

Raio X das melhores práticas

Sem as pretensões de um ranking, anuário expõe elementos que caracterizam a governança das companhias mais negociadas na bolsa

Por Simone Azevedo, Alexandre Di Miceli da Silveira

e Lucas Ayres Barros*

Proporcionar uma radiografia dos padrões de governança corporativa das companhias abertas brasileiras é o objetivo da primeira versão deste anuário. Produzido pela CAPITAL ABERTO em parceria com o Centro de Estudos em Governança Corporativa (CEG) da Fipecafi, o material reúne 59 questões relacionadas a aspectos como transparência, modelo de propriedade e direitos dos acionistas, aplicadas a um grupo de 97 companhias. Uma verdadeira incursão nas estruturas de gestão das empresas abertas brasileiras e seus princípios de convivência com acionistas minoritários.

A pesquisa foi iniciada em setembro do ano passado. Naquela época, uma equipe de pesquisadores do CEG começou a calcular os dados para um total de 234 companhias, com base em informações públicas. Tomando como ponto de partida os websites de relações com investidores (RI) das companhias e o site da CVM, os pesquisadores consultaram Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), Informativos Anuais (IAN), estatutos sociais, relatórios anuais, atas de assembleias e áreas específicas dos sites de RI reservadas para descrição das práticas de governança. A coleta dos dados levou três meses, e as dificuldades para a realização deste trabalho não demoraram a surgir.

Embora muitas informações fossem de divulgação obrigatória, o acesso a cada uma delas variava consideravelmente. Em alguns casos, os websites eram de fácil navegação e confiáveis. Em outros, era nítida a falta de atualização das informações e de transparência. Para evitar erros no resultado final decorrentes de obstáculos na captação dos dados — ou, ao menos, minimizar as possibilidades de erro —, decidimos resumir a pesquisa às 100 companhias mais negociadas na BM&FBovespa (a partir dos maiores volumes médios diários, em 2009, até o dia 13 de abril) e pedir a cada uma delas que verificassem as informações coletadas.

Passado um mês e meio de insistentes ligações telefônicas para as áreas de RI — com alguns rápidos e prestativos retornos acompanhados de outros inexpli-

cavelmente desatenciosos —, obtivemos as respostas de 97 companhias. Confab, GP Invest e Bradespar não deram retorno ao nosso pedido de verificação dos dados, a despeito dos inúmeros contatos. Nesses casos, e por serem poucos, optamos por não publicar as informações coletadas, com receio de amplificar eventual equívoco decorrente de falta de clareza nas informações disponíveis.

Recebidas as informações das empresas, os dados foram novamente checados pela redação da CAPITAL ABERTO, a fim de que as respostas se enquadrassem em nossos critérios de pesquisa, e não apenas nas variadas interpretações das companhias. Foi nesse momento que questões respondidas como “sim” foram transformadas em “não encontrado”. Um exemplo é a que trata de regras claras para operações com partes relacionadas. Muitas companhias entenderam que atendem a esse quesito porque informam, nas notas explicativas de suas demonstrações financeiras anuais, por força ou não de uma exigência do Novo Mercado, as transações realizadas com partes relacionadas. Outras consideraram política uma ou duas frases incluídas nos balanços anuais e destinadas a esclarecer que tais operações devem ser contratadas em condições de mercado.

Algumas companhias também assinalaram afirmativamente os campos sobre a divulgação segregada da remuneração da diretoria e do conselho de administração, mas tiveram suas respostas substituídas por “não encontrado”. Nesses casos, os pesquisadores e jornalistas responsáveis não localizaram essa informação na ata da assembleia realizada este ano ou nas notas explicativas das demonstrações financeiras de 2008. O manual de assembleia também gerou várias respostas divergentes dos critérios da CAPITAL ABERTO e do CEG. Consideramos manual apenas os materiais produzidos especificamente para a assembleia, com informações sobre cada um dos itens propostos pela administração e acompanhados de um modelo de procuração.

O item sobre política ou práticas de gestão de riscos também envolveu interpretações distintas. Vi-

Entenda o anuário

Conheça as definições do CEG para alguns dos conceitos utilizados

Tipo de controle

Estrangeiro



O acionista controlador não é nacional, como, por exemplo, companhias multinacionais.

Pulverizado



Não há qualquer acionista majoritário ou que exerça controle de fato da companhia (sendo ela, portanto, "controlada" por seus executivos).

Familiar/Definido



Os acionistas controladores são pessoas físicas / jurídicas brasileiras.

Estatal



O Estado é o acionista majoritário da companhia.

Compartilhado



Dois ou mais acionistas exercem controle da companhia, sendo ao menos um deles investidor institucional, Estado ou investidor estrangeiro (geralmente são unidos por um acordo de acionistas).

Conselheiros independentes

Conselheiros não vinculados ao acionista controlador e/ou diretoria das companhias. Para a pesquisa, adotou-se a definição completa presente no código do IBCC.

Comitê de auditoria

Comitê de conselho constituído com o objetivo de acompanhar os trabalhos das auditorias interna e independente, bem como o sistema de controles internos e o modelo de gerenciamento de riscos da companhia. Não foi considerado nesta questão o conselho fiscal turbinado.

Comitê de remuneração

Comitê do conselho de administração dedicado a analisar em profundidade o sistema de remuneração da companhia, de forma a mantê-lo em patamar adequado e vinculá-lo ao desempenho individual e organizacional.

Política e práticas de gerenciamento de risco

Regras para identificar, mapear, avaliar e tratar os principais riscos aos quais as sociedades estão expostas.

Fatores de risco que podem afetar a companhia

Fatores com potencial de causar impacto substancial no fluxo de caixa e/ou imagem da empresa.

Regras claras e formais para as operações com partes relacionadas

Regras para assegurar que operações envolvendo conflitos de interesse sejam sistematicamente feitas em condições de mercado.

Manual de assembleia

Material explicativo para o encontro, com as propostas da administração para cada tema a ser deliberado, uma defesa dessas propostas e um modelo de procuração para uso do acionista.

mos que algumas companhias expunham os fatores de risco de seu negócio — também pontuados neste anuário —, mas não apresentavam com um nível de detalhe minimamente satisfatório suas providências para identificar, avaliar, monitorar e mitigar esses riscos. Casos em que as companhias se concentram em evidenciar os riscos financeiros a que estão sujeitas foram aceitos, embora, idealmente, a questão pretendesse avaliar todos os riscos que pudessem afetar as operações da companhia.

O conjunto de questões apresentadas foi definido pelo CEG e adaptado pela CAPITAL ABERTO. Contemplamos, assim, informações relacionadas à estrutura de propriedade da companhia (principais acionistas, composição do capital, etc.); formação do conselho de administração e da diretoria; idade e formação acadêmica dos componentes dos dois órgãos. No caso dos conselhos, perguntamos se o componente em questão

é também um ex-executivo, com o objetivo de avaliar se a migração de executivos para os conselhos de suas empresas após a aposentadoria é algo comum no Brasil. Na diretoria, questionamos o tempo no cargo, a fim de avaliar a rotatividade nos postos executivos de alta gestão.

O conjunto de dados permite atestar o inegável avanço das práticas de governança das companhias brasileiras. Informações sobre remuneração, antes restritas a um volume genérico e global para todos os administradores, agora já aparecem, em diversos casos, voluntariamente separadas por diretoria e conselho de administração. Algumas companhias — como Usiminas e Banrisul — dão um passo além e abrem a remuneração individual de seus administradores, antecipando-se a uma obrigação que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) cogita passar a exigir a partir do ano que vem.

De outro lado, fica evidente a preocupação de algumas companhias em atender somente às exigências do Novo Mercado, sem uma compreensão mais ampla de diversos aprimoramentos possíveis nos modelos de governança não requeridos pelo segmento de listagem, porém relevantes para uma companhia ser considerada “bem governada”. Como exemplo, são vários os casos de companhias que pertencem ao Novo Mercado, mas não possuem quaisquer comitês do conselho de administração. Ou companhias que, embora presentes no segmento máximo de governança, apresentam poucas informações sobre fatores de risco, remuneração de administradores ou um manual preparatório para as assembleias de acionistas.

No quadro abaixo, especificamos as premissas que justificam algumas das questões e os critérios adotados para pontuá-los. Diferentemente de um ranking, este anuário não se propõe a hierarquizar as companhias conforme suas práticas. A intenção, neste caso, é

expor de forma clara e objetiva informações sobre governança que poderão ser analisadas, comparadas e interpretadas por investidores, analistas e outros agentes do mercado.

Destacamos nas próximas páginas os principais resultados agregados obtidos com a pesquisa. Embora 97 companhias apareçam neste anuário, os números consolidados baseiam-se em uma amostra de 93 empresas. As informações coletadas foram revisadas e atualizadas pelas respectivas companhias ao longo dos meses de abril e maio. Portanto, na maioria dos casos, os dados sobre composição do conselho e diretoria e remuneração global dos administradores estão atualizados conforme as decisões da assembleia ordinária de 2009.

* Simone Azevedo é editora executiva da CAPITAL ABERTO. Alexandre Di Miceli da Silveira é professor doutor da FEA USP e coordenador executivo do Centro de Estudos em Governança Corporativa (CEG) da Fipecafi. Lucas Ayres Barros é professor e pesquisador do Mackenzie e da FEA-USP e coordenador de pesquisas do CEG

Manual do leitor

Razões para algumas perguntas aparecerem no questionário

Emitir ações PN?

Avaliar se a empresa adere ao princípio uma ação - um voto

Percentual de ações PN em relação ao total do capital

Avaliar se a companhia utiliza o limite máximo permitido para emissão de ações sem direito a voto

Número de membros que compõem o CA

Avaliar a adequação do tamanho do conselho de administração ao porte da companhia. Conselhos com muitos componentes podem significar dificuldades para tomada de decisão, enquanto conselhos muito pequenos podem ter dificuldade em cumprir com todas as suas tarefas adequadamente

Proporção de externos no CA

Identificar o percentual de conselheiros não envolvidos com a gestão diária da companhia. Isso assegura que o conselho tenha funções próprias e se encarregue da supervisão da diretoria

Proporção de indicados pelos minoritários no CA

Identificar o percentual de conselheiros não apontados por acionistas majoritários

Os presidentes executivo e do CA são pessoas diferentes?

Avaliar a atribuição de diferentes funções e a alocação de poderes a pessoas distintas

Proporção de independentes no CA

Presença de membros sem relações com acionistas e executivos permite avaliar o peso de conselheiros desprovidos de conflitos de interesse estruturais nas decisões corporativas, aumentando a chance de decisões no melhor interesse de todos os acionistas

A empresa possui comitês do conselho?

Avaliar se o conselho está estruturado em comitês para um melhor funcionamento

Quantos membros do comitê de auditoria são conselheiros?

Avaliar se o comitê trabalha efetivamente para o conselho

A empresa divulga a remuneração da diretoria executiva/conselho de administração isoladamente?

Permite visualizar a relação entre remuneração e desempenho de cada órgão

A empresa divulga a proporção entre a RF e RV?

Avaliar o grau de conservadorismo da política de remuneração da companhia e o vínculo a resultados

A empresa possui auditoria interna?

Avaliar se a empresa disponibiliza informações sobre o funcionamento e a forma de reporte de sua auditoria interna

Tag along além das exigências legais

Informa se (e em que proporção) é estendido aos minoritários o prêmio de controle obtido pelo controlador em caso de alienação da companhia

A empresa possui/divulga manual de assembleia?

Avaliar se a empresa facilita o entendimento dos itens da pauta da assembleia para os acionistas, de forma a tornar o evento mais convidativo

A empresa adota poison pills em seu estatuto?

Avaliar se a empresa dificulta a formação de novos blocos societários relevantes e, desta forma, cria incentivos para perpetuar a administração atual

A empresa possui/divulga política de negociação de ações com seus administradores?

Avaliar se a empresa possui regras claras para disciplinar as negociações de ações da própria companhia por seus administradores, de modo a evitar o uso indevido de informação privilegiada

Idade média dos conselheiros/gênero/ formação

Análise demográfica dos conselhos, visando avaliar sua heterogeneidade. Acredita-se que a diversidade contribui para a maior eficácia das decisões