

**IBGC**

Instituto Brasileiro de  
Governança Corporativa

*Seminário Deveres e Responsabilidades  
dos Membros do Conselho de  
Administração e do Conselho Fiscal*

**Princípios de Governança Corporativa**

**Eliane A. Lustosa**

**(21) 2555-5697**

**eliane.lustosa@llx.com.br**

**Brasília, 02 de julho de 2009**

# *Governança Corporativa: definição*

- **Sistema** pelo qual as organizações são dirigidas e monitoradas;
- Envolve **relacionamentos** entre os chamados “agentes da governança”, ou seja: acionistas/cotistas, conselho de administração, diretoria, auditoria independente e conselho fiscal;
- As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de preservar e aumentar o valor das organizações, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para sua longevidade.

# *Princípios básicos*

- Transparência
- Equidade
- Prestação de Contas
- Responsabilidade Corporativa

# *Transparência*

- Mais que a **obrigação** de informar, a administração deve cultivar o **desejo** de disponibilizar **informações relevantes** e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos;
- Ou seja, a comunicação deve contemplar todos os fatores (inclusive intangíveis) que conduzem à criação (ou destruição) de valor.

# *Equidade*

- Caracteriza-se pelo tratamento justo de todos os sócios e demais "partes interessadas" . Atitudes ou políticas discriminatórias, sob qualquer pretexto, são totalmente inaceitáveis.
- Partes interessadas (*stakeholders*) - acionistas, credores, clientes, fornecedores, funcionários.

# *Prestação de Contas (accountability)*

- Os agentes da Governança (ai incluídos os Conselhos Fiscal e de Administração) devem dar conhecimento e assumir integralmente as conseqüências dos atos e omissões praticados no exercício dos mandatos

# *Responsabilidade Corporativa*

- Conselheiros e executivos devem zelar pela longevidade das organizações, incorporando considerações de ordem social e ambiental de longo prazo na definição dos negócios e operações (sustentabilidade)

# *Evolução do Modelo de Governança Corporativa*

## **Modelo anterior**

- Empresa gerenciada por poucos acionistas controladores, com práticas informais de governança

## **Modelo emergente**

- Empresa controlada por poucos acionistas ou de capital pulverizado, com governança formal e acesso a capital para executar suas estratégias
- Maior qualidade na discussão estratégica
- Maior eficiência na tomada de decisões
- Melhor relacionamento com o mercado de capitais e órgãos reguladores
- Maior consideração dos interesses dos acionistas minoritários

***Profissionalização***

# *Evolução do Modelo de Governança Corporativa*

## **MODELO ANTERIOR**

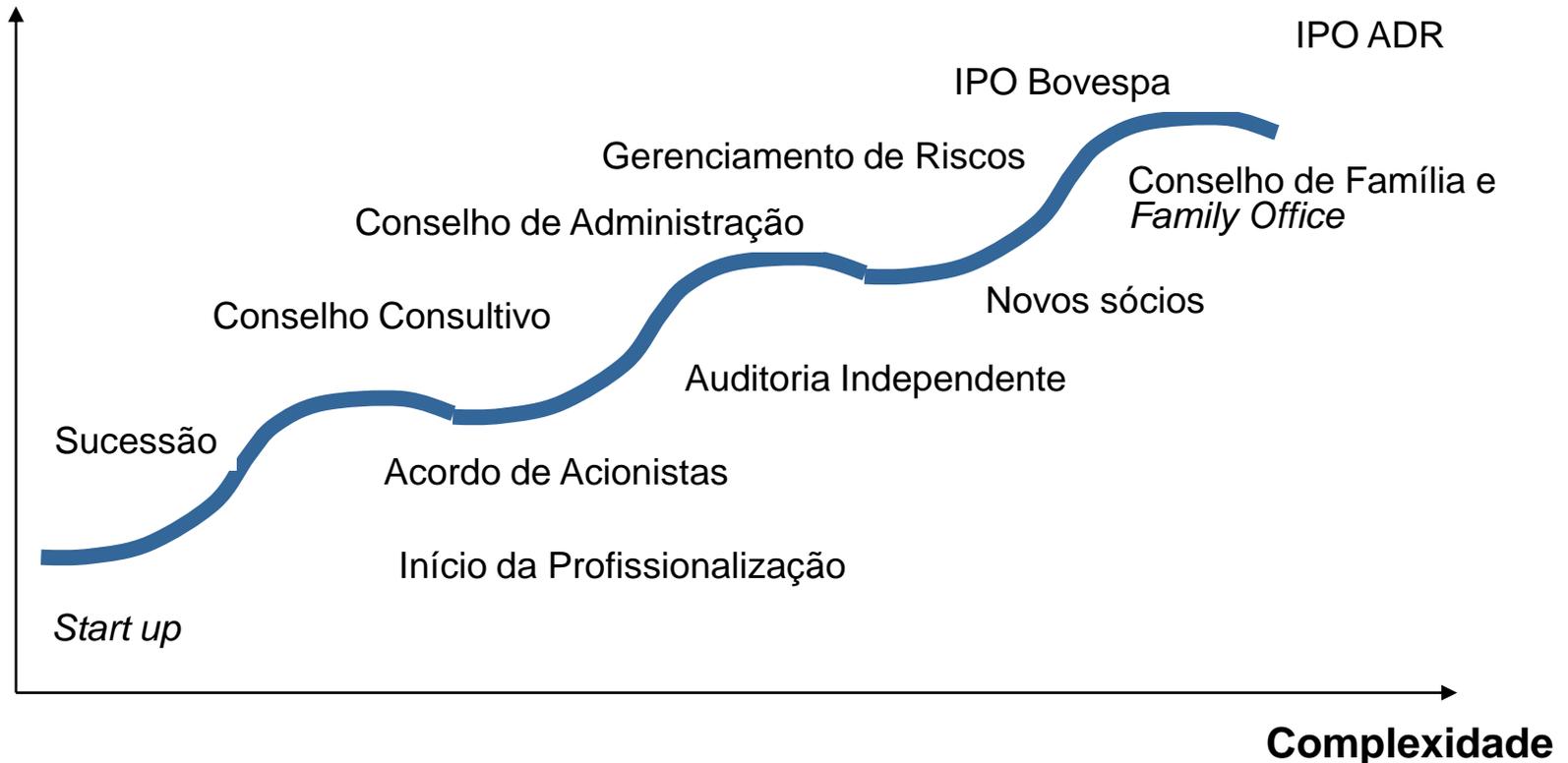
- Conselheiros passivos – amigos do Presidente
- Acionista controlador com poder absoluto
- Minoritários passivos
- Concentração do poder acionário
- Acumulação de cargos  
Presidente do Conselho -Diretor  
Presidente

## **MODELO EM TRANSIÇÃO**

- Conselheiros treinados e maioria de profissionais externos
- Investidores institucionais
- Minoritários exigentes
- Fragmentação da composição acionária
- Presidente profissional contratado
- Separação das funções

# “Governança Corporativa é uma jornada”

Crescimento



Abertura de capital depende da estratégia de cada organização

# “Conflito de agência” e Governança Corporativa

CONFLITO	PRINCIPAL	AGENTE
		Outorga “procuração”
1	Sócios (controle pulverizado)	Administradores
2	Minoritários (controle definido)	Controlador
3	Credores	Empresa

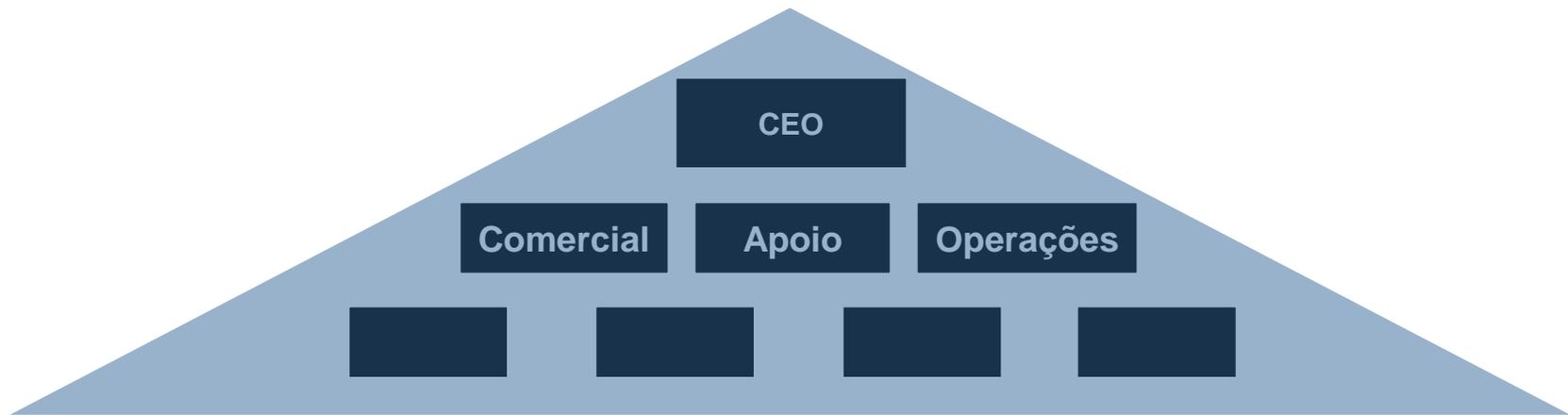
- Boas práticas de Governança Corporativa visam:
  - ◆ Minimizar o conflito de agência
  - ◆ Alinhar interesses
  - ◆ Aperfeiçoar “como decidir” (eficiência e eficácia)

# *Exemplos de expropriação*

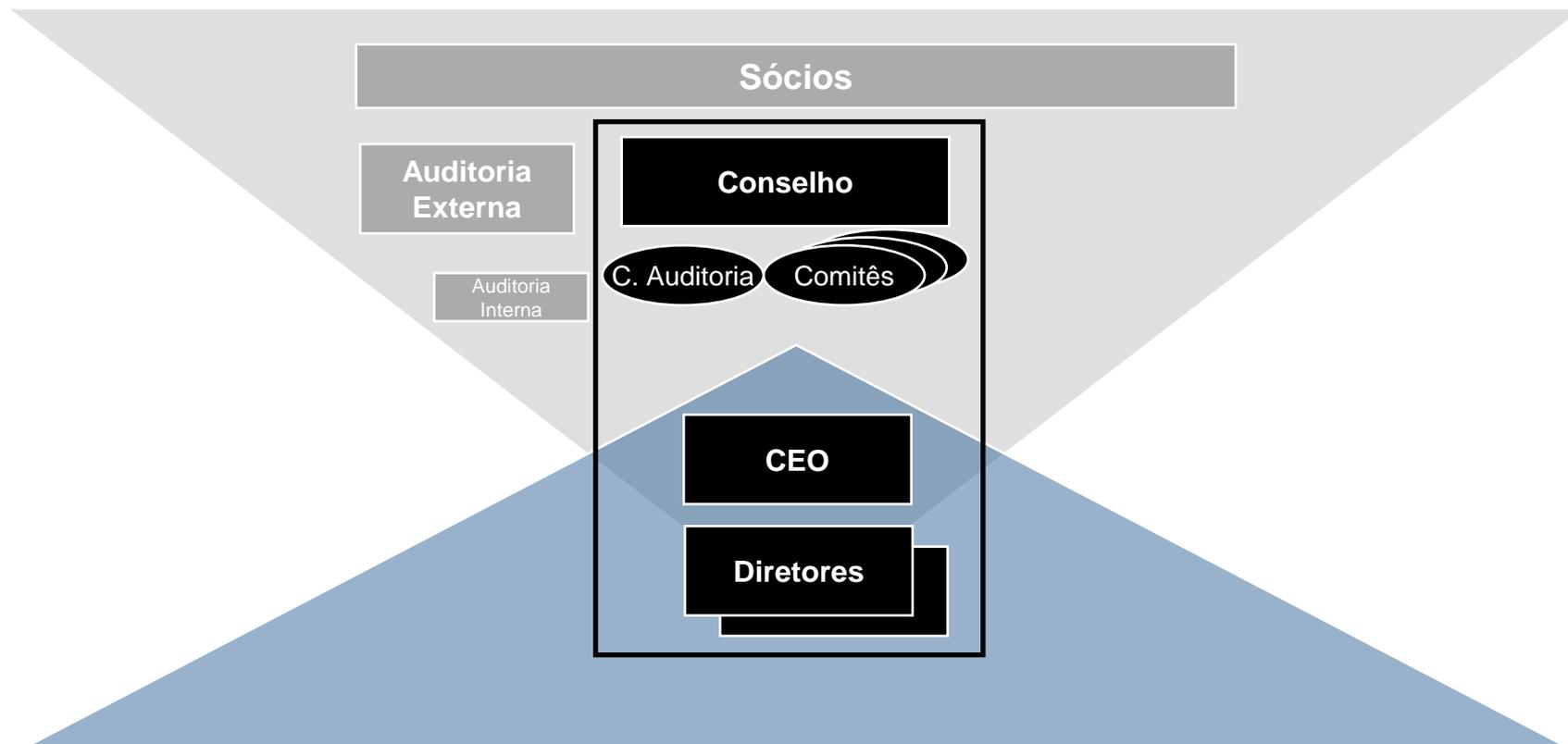
- transferência de recursos (venda de ativos, preços de transferência) e resultados entre empresas (*tunneling*);
- Gastos pessoais excessivos (salários, benefícios);
- Empreendimento de projetos devido ao gosto pessoal;
- Designação de membros da família para posições gerenciais (sem qualificação adequada);
- Crescimento excessivo;
- Diversificação excessiva;
- Resistência à liquidação ou fusão desvantajosa para os gestores;
- Resistência à substituição;
- Roubo dos lucros.

# As melhores práticas de Governança Corporativa

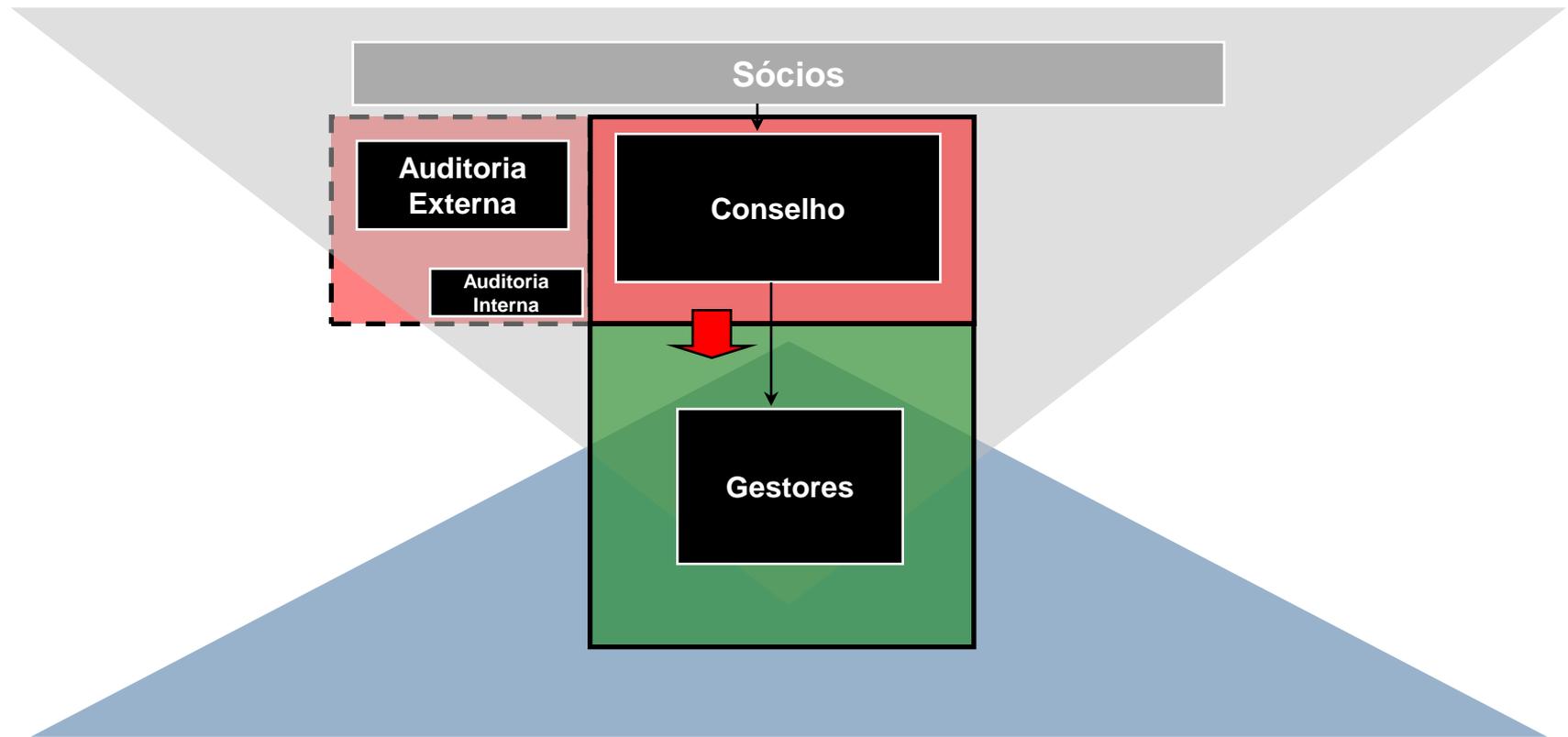
# Gestão



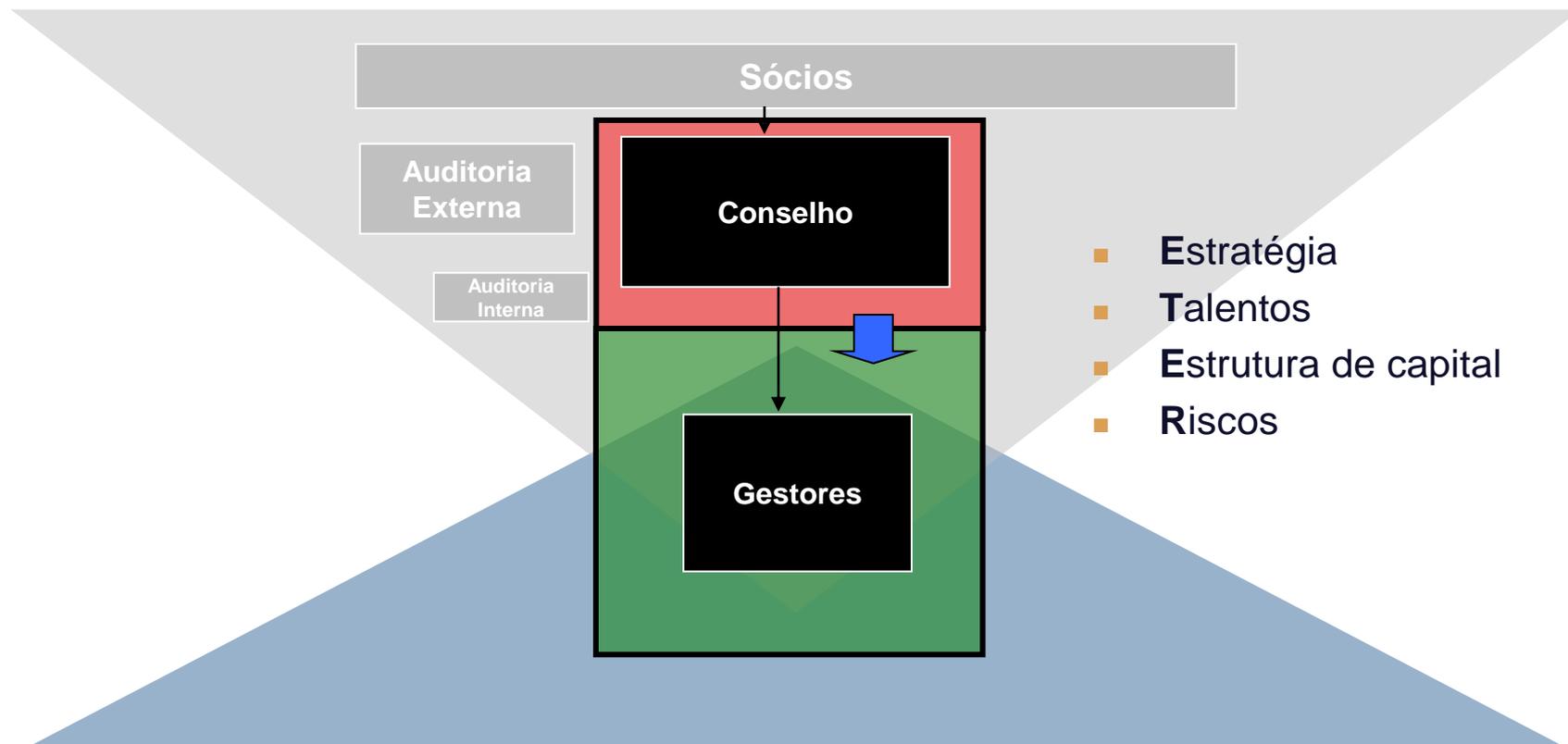
# Administradores



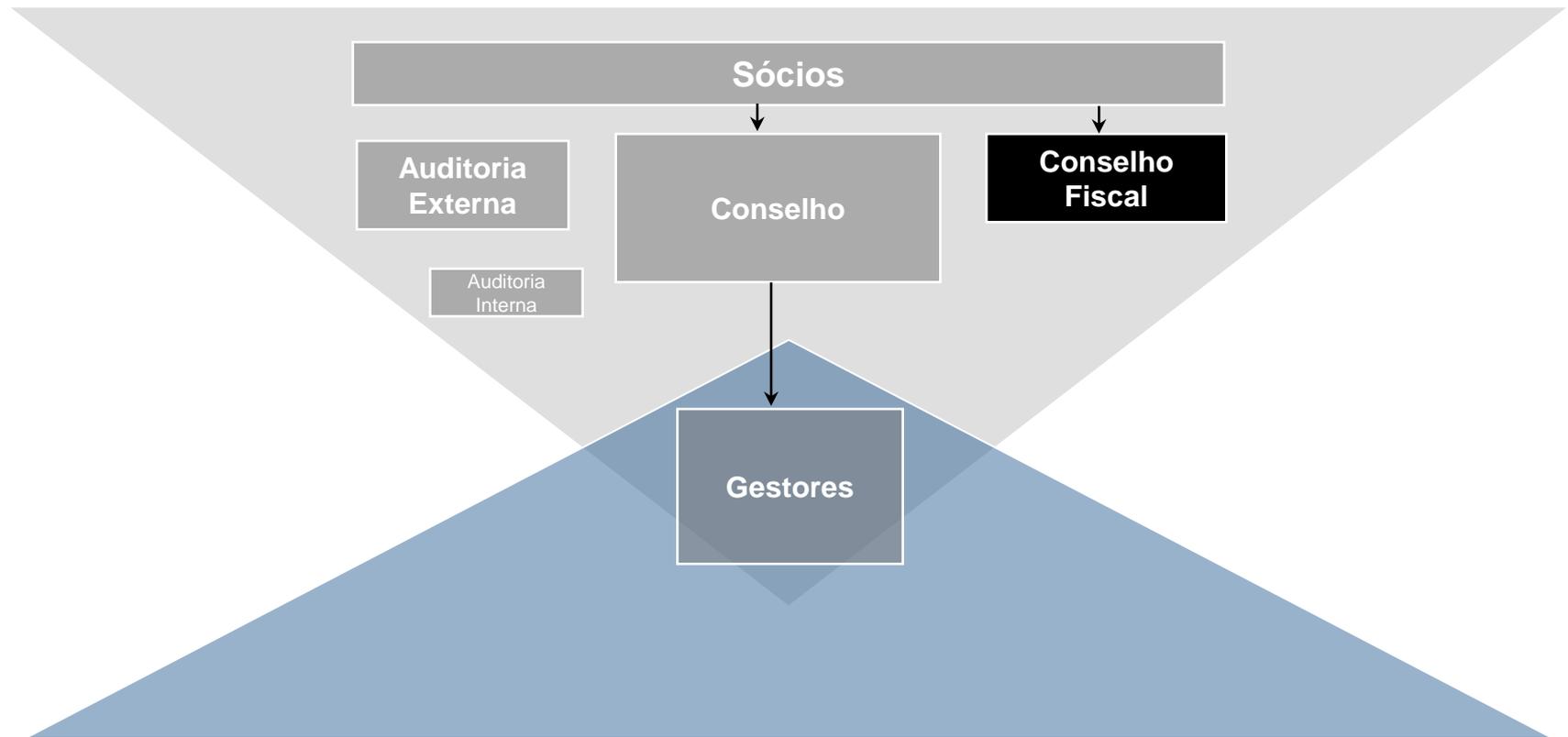
# Monitoramento da Gestão



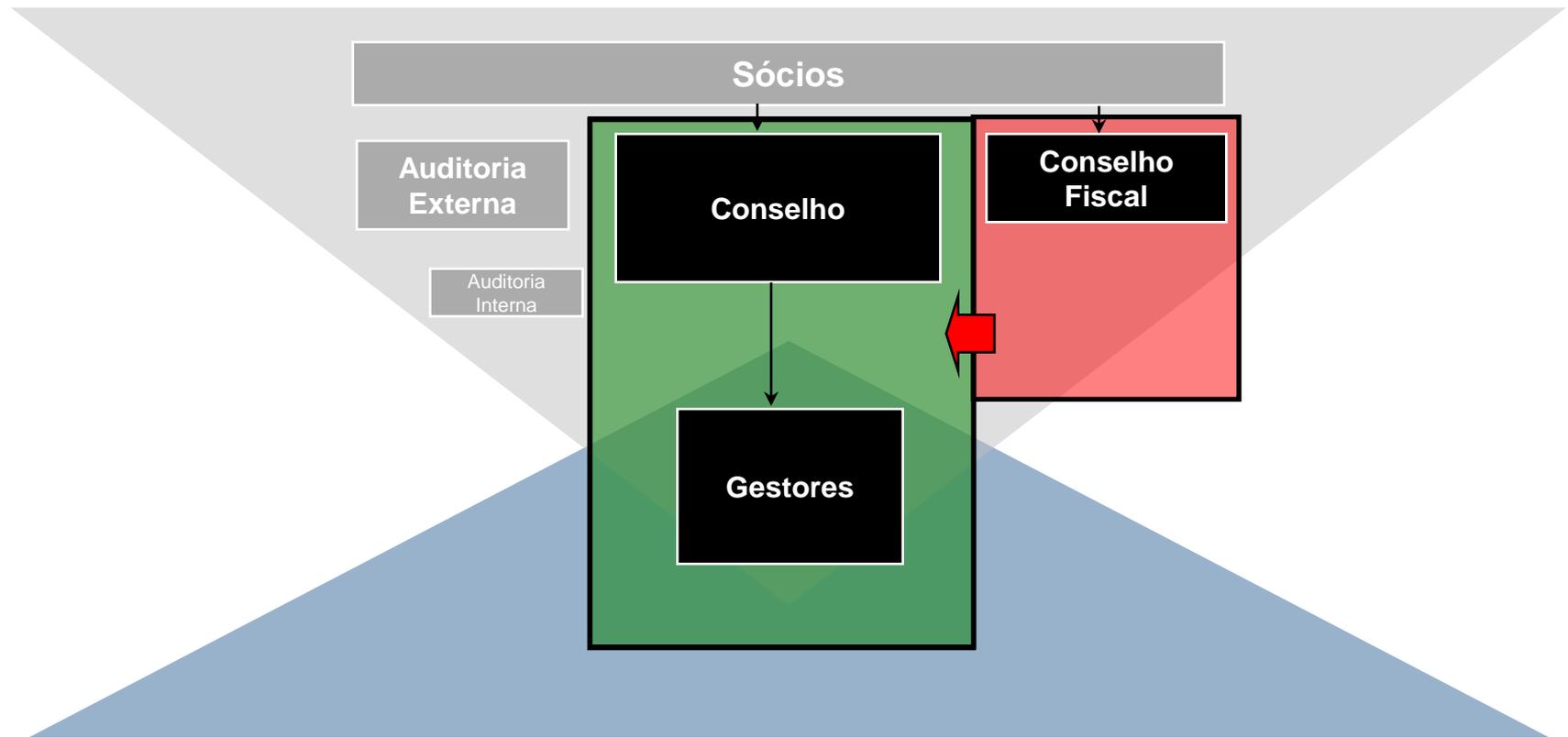
# Apoio à Gestão



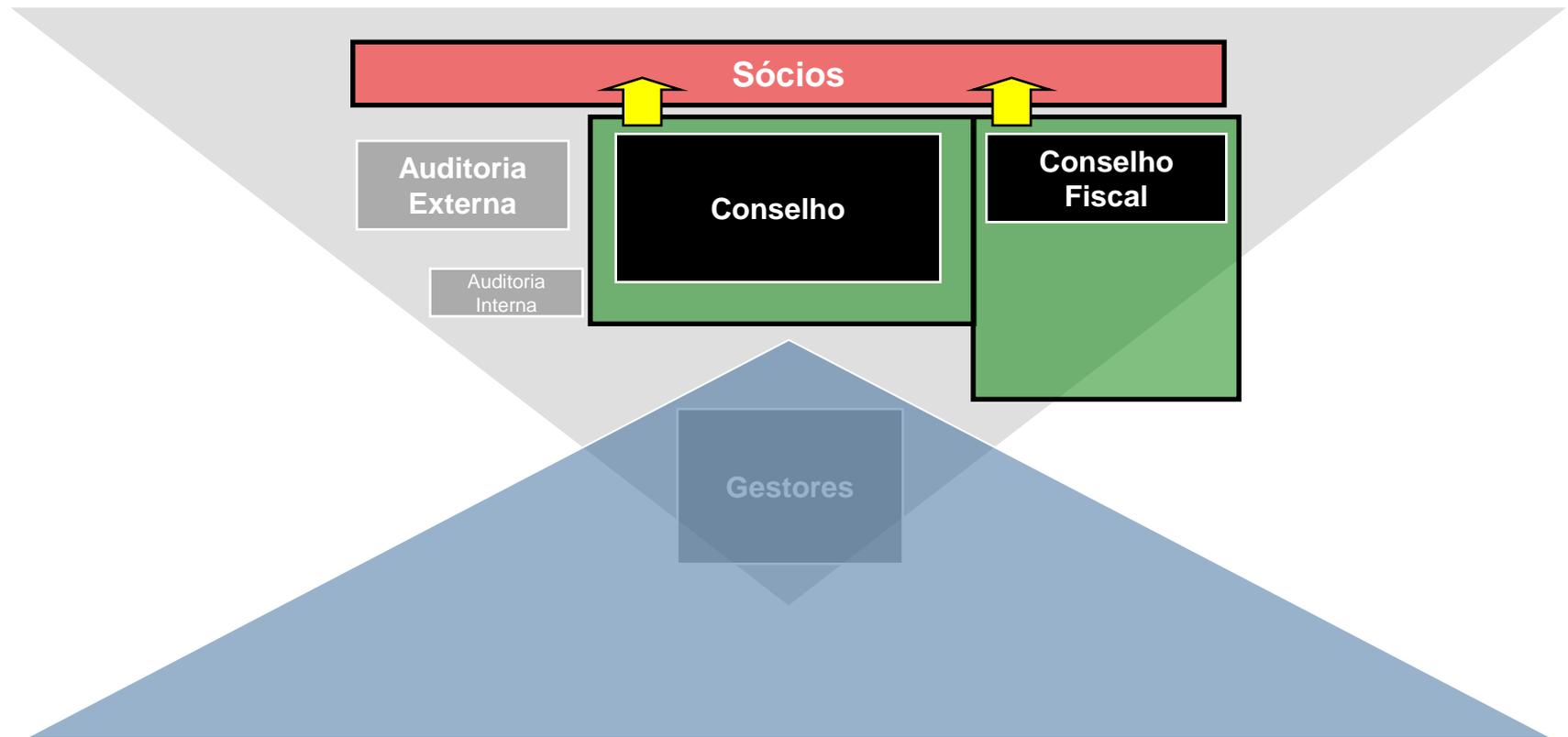
# Conselho Fiscal



# Monitoramento da Administração



# *Prestação de contas aos sócios*



# *Princípios, pilares e práticas*



## *Casos de Ativismo e atuação nos Conselhos*

- No Brasil, não são incomuns operações envolvendo partes relacionadas, havendo, portanto, latente “conflito de interesses” entre companhias abertas e controladores.
- A atuação diligente de conselheiros ou de “minoritários ativistas” tem grande potencial de agregar valor, em termos de preço e qualidade, agregando valor para o negócio.
- Nesses casos, o exercício do direito de voto por parte dos controladores viola as boas práticas de Governança Corporativa e pode causar perdas significativas para os acionistas minoritários.

# *Casos*

- Caso 1 - Aquisições empresas do mesmo grupo
- Caso 2 - Contrato TSA (telecom)

## *Caso 1: Aquisições de empresas do mesmo grupo*

- O grupo controlador, visando maior alinhamento de interesses, propôs à sociedade realizar duas aquisições de empresas (X e Y).
- No Conselho de Administração (CA) da sociedade, os conselheiros representantes dos controladores se declararam conflitados e, portanto, os administradores da empresa passaram a tratar o assunto apenas com os conselheiros eleitos por minoritários (FP) e sem conflito de interesses no âmbito do assunto em análise.

# *Caso 1: Aquisições de empresas do mesmo grupo*

## ■ **Caso Empresa X (distribuição)**

- Diretores apresentaram avaliação realizada por banco contratado pela companhia;
- Conselheiros representando os minoritários criticaram avaliação e acertaram com os executivos a adoção de premissas mais conservadoras para prêmio de risco soberano;
- Novas premissas se basearam em cenários elaborados por consultor independente de “notório saber”;
- Resultado Final: Preço de compra foi reduzido em cerca de R\$ 98 milhões.

# *Caso 1: Aquisições de empresas do mesmo grupo*

- **Caso Empresa Y (geração)**
  - Problema similar - primeira análise apresentada pelo banco foi considerada superavaliada pelos Fundos de Pensão envolvidos no processo.
  - Minoritários contrataram avaliação independente.
  - Principais discordâncias das premissas utilizadas:
    - 1) fator X (aumento fator  $\Rightarrow$  redução apropriação pela empresa do ganho de produtividade);
    - 2) crescimento do consumo de energia na região da empresa;
- Resultado Final - Preço de compra reduzido em R\$ 67 milhões.

## *Caso 2: Contrato TSA (telecom)*

- Tentativa do acionista majoritário de encaminhar, para aprovação da AGE, contrato de prestação de serviços e transferência de tecnologia (TSA) tal como previsto no Edital de Privatização;
- Devido às características do acordo de acionistas, o envio da proposta à AGE deveria ser previamente aprovado pelos signatários do acordo.

## *Caso 2: Contrato TSA (telecom)*

- Equipe técnica dos Fundos de Pensão (minoritários no bloco de controle) avaliou detalhadamente as características desse tipo de contrato, tais como:
  - países em que se permite esta prática;
  - taxas praticadas;
  - remuneração associada à receita versus remuneração associada ao EBITDA e comportamento do preço da ação em bolsa.

## *Caso 2: Contrato TSA (telecom)*

1) por duas vezes os Fundos de Pensão (FP), em reunião prévia, vetaram o envio da proposta à AGE;

2) a análise da experiência comparada permitiu observar que esse tipo de contrato só havia sido praticado em privatizações do setor de telecom em países não desenvolvidos (América Latina, Europa Oriental, Ásia) e com tarifa modal inferior àquela em pauta;

3) a proposta era muito desfavorável à companhia, já que estava muito baseada em percentual (2%) da receita e não do resultado da empresa;

Resultado: a economia para as companhias, pelo não pagamento de TSA, foi de cerca de R\$ 20 milhões ao ano, perfazendo um total de R\$ 60 milhões desde 1999.

*Site IBGC: [www.ibgc.org.br](http://www.ibgc.org.br)*

**Obrigada!**