

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
PUC-SP

Henrique Araújo Torreira de Mattos

A Teoria da Transnormatividade aplicada às regras de
Governança Corporativa das Empresas

MESTRADO EM DIREITO

São Paulo

2009



Pontifícia Universidade Católica de São Paulo

Setor de Pós-Graduação

Henrique Araújo Torreira de Mattos

A Teoria da Transnormatividade aplicada às regras de Governança

Corporativa das Empresas

MESTRADO EM DIREITO

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de MESTRE em Direito das Relações Sociais sob a orientação do Professor Doutor Carlos Roberto Husek.

São Paulo

2009

BANCA EXAMINADORA

*À minha esposa Alessandra
e à minha filha Helena,
pelo apoio e pela compreensão.*

*Ao Mestre Professor Husek pelo incentivo e pela orientação
ao longo de todos os anos de monitoria e de mestrado.*

Material e Método

1. Doutrina multidisciplinar nacional e internacional
 - a. Jurídica
 - b. Filosofia
 - c. Sociologia
 - d. Economia
 - e. Administração
2. Revistas especializadas
3. Legislação nacional e internacional
4. Jurisprudência
5. Relatórios e estudos especializados
6. Notícias de Revistas e Jornais
7. Informações estatísticas e de mercado

RESUMO

Com a evolução da integração entre os Estados que proporcionou o fenômeno da globalização, cujo reflexo mais notório foi a proximidade entre as diversas economias, inicialmente pelo contato com o comércio internacional, e posteriormente pela área social, surgiu uma grande preocupação o avanço das relações globais.

A partir da Governança Global iniciou-se um processo de direcionamento, no sentido de que as relações internacionais, quaisquer que fossem as áreas (comercial, econômica, tecnológica, ambiental, jurídica, dentre outras), pudessem ser pautadas pela premissa da transparência e credibilidade, buscando evitar prejuízos à humanidade, ao meio ambiente e às economias internas dos Estados.

Diante deste tripé econômico, social e ambiental, surgiu o conceito de sustentabilidade, que visa direcionar as atividades estatais, de empresas privadas e do ser humano, definida pelo conceito do ecodesenvolvimento.

O estudo evolui sua análise para o conceito de Governança Corporativa, sendo este o foco do trabalho sob uma perspectiva internacional da aplicação do Direito. Justifica-se pelo fato de que o mercado bursátil é atualmente internacional, tendo em vista que os negócios são compostos por elementos de extraneidade, ou seja, relações realizadas entre sujeitos de direito internacional que extrapolam as diversas jurisdições.

Para tanto, o presente estudo analisou as premissas formadoras e os conceitos de Governança Global e Sustentabilidade, visando estabelecer a importância da evolução do conceito de transparência, solidez e credibilidade das atividades surgidas de relações internacionais entre Estados e particulares, enfocando o conceito de Governança Corporativa, visando chegar à natureza e aplicação da norma. Diante disso, é estabelecido debate advindo teoria transnormativa da aplicação do Direito.

Palavras-chave: Governança, Governança Global, Governança Corporativa, Sustentabilidade, Direito Internacional, Transnormatividade e Internacionalização do Direito.

Abstract

The development of integration between the States provided the phenomenon of globalization, which reflects a closest relation between the various economies. The contact with the international trade and the social area creates a major concern about the advancement of global relations.

The Global Governance has initiated a process of guidance the international relations among all areas (commercial, economic, technological, environmental, legal, among others). Its is guided over the premises of transparency and credibility, seeking to avoid damage to mankind, environment and internal economies of each State.

From the tripod known as economy, social and environmental, emerged the concept of sustainability, which aims to guide State activities, private companies and the human being through the concept of ecodevelopment.

This paper intends to develop an analysis for the concept of Corporate Governance, which is its focus through an international perspective of the application of law. Justified by the fact that the stock market is now international, since the business is composed of foreign elements or international relations that go beyond the various jurisdictions.

Thus, it is examined the assumptions and formation Sustainability and Global Governance, to establish the evolution of the concept of transparency, solidarity and credibility of the activities arising from international relations between states and individuals, focusing on Corporate Governance to reach the nature and application of law. The main topic is set over the Transnormativity theory of application of law.

Keywords: Governance, Global Governance, Corporate Governance, Sustainability, International Law, Transnormativity and Internationalization of Law.

Índice

Introdução	11
Capítulo I – Governança Global	31
I.1. A sociedade civil global e sua natureza	40
I.1.1. A sociedade civil global	42
I.2. Os novos atores	44
I.3. Governança Global	45
I.4. As ONGs e seu papel na formação do Direito Internacional	47
I.5. O Direito Internacional	50
Capítulo II – Sustentabilidade	54
II.1. Crescimento econômico e Ecodesenvolvimento	56
II.2. O Desenvolvimento Sustentável e sua evolução	60
II.3. Abrangência do conceito de Desenvolvimento Sustentável	64
II.4. A aplicação dos critérios de Sustentabilidade no mundo corporativo	68
Capítulo III – Governança Corporativa	71
III.1. Histórico	71
III.2. Definição	82
III.3. Governança Corporativa no Mundo	90
III.3.1. Governança Corporativa nos Estados Unidos da América	91
III.3.2. Governança Corporativa no Reino Unido	96
III.3.3. Governança Corporativa na Alemanha	97
III.3.4. Governança Corporativa no Japão	100
III.3.5. Governança Corporativa na França	102
III.4. Governança Corporativa no Brasil	104
III.4.1. Acompanhamento brasileiro sobre o tema	107

III.4.2. A criação do IBGC e a nova Lei das SAs	115
III.4.3. Cenário legal e regulatório sobre a Governança Corporativa no Brasil	119
III.5. A Administração das Companhias Abertas	121
III.5.1. O Conselho e Administração	122
III.5.2. A Diretoria	124
III.5.3. O Conselho Fiscal	125
III.6. Efeitos da Governança Corporativa	130
III.7. Mecanismos de Governança Corporativa	134
Capítulo IV – O Direito Internacional e a Governança Corporativa	137
IV.1. O Direito Internacional	139
IV.2. O relacionamento entre o Direito Internacional e o Direito Interno	143
IV.2.1. A Teoria da Transnormatividade	146
IV.3. Governança Corporativa, Costume Internacional e <i>Soft Law</i>	149
IV.3.1. O Direito Internacional e a Governança Corporativa	148
IV.3.2. Governança Corporativa e Costume Internacional	150
IV.3.3. Governança Corporativa e <i>Soft Law</i>	157
IV.4. Direitos e sua internacionalização	159
Considerações Finais	162
Referências bibliográficas	165
Anexos	177
Metas do Milênio emitidas pela ONU/PNUD	175
Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa	180
Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC	198
Quadro Comparativo (Níveis de Governança Corporativa da Bovespa&BMF)	250
Os Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades	256

Introdução

A importância deste estudo surge em um momento em que a economia brasileira começa a sentir os efeitos da globalização com grande ênfase, especialmente no mercado acionário, ou mercado de valores mobiliários. Com a graduação brasileira como *“investment grade”* no início de 2008¹, concedida por algumas agências de avaliação de risco internacionais, fica cada vez mais evidente a inclusão da economia brasileira no cenário internacional, cristalizando sua posição atualmente notada como um dos países de maior interesse para os investidores internacionais², tendo em vista a credibilidade da política econômica brasileira, refletindo positivamente na graduação de risco de investimento, comparado a outros Estados. Como veremos, a importância do Brasil neste cenário decorre da importância econômica do país que será abordada do ponto de vista jurídico, ou seja, a importância jurídica dada ao tema pelo Estado Brasileiro e a adaptação do Brasil às tendências internacionais, resguardada a sua soberania.

A experiência atual vivida pelo mercado de capitais nacional é um reflexo de algumas políticas praticadas no passado pelo Governo Brasileiro, tendo como um exemplo delas a abertura do mercado brasileiro, ainda no Governo do Presidente Fernando Collor de Melo, na década de 1990 que proporcionou a inserção do Brasil com mais ênfase na era globalizada do comércio internacional a partir da abertura do mercado, cuja continuidade se deu nos governos posteriores, como o do Presidente Fernando Henrique Cardoso, através da implantação do

¹ ““Investment Grade” traduzido para o português significa grau de investimento, que nada mais é do que uma recomendação de investimento. Nesse caso, a recomendação é o país e quem recomenda são as agências de risco.”. Revista Expo Money. 10/07/2007. *“Especialistas anunciam a sua chegada e cenários positivos para o país. Mas o que é Investment Grade? O que muda para investidor individual?”*

² Informativo BMF&Bovespa. “Panorama da Economia Brasileira e do Mercado de Capitais”. Julho/2008, Pág. 15.

Plano Real (plano de controle da inflação e estabilização da economia)³ e da entrada de capital estrangeiro no país que logo em seu início, se deu com grande ênfase por intermédio das privatizações das empresas do setor público; e finalmente, dando mais uma vez continuidade à política econômica de seu predecessor, pelo atual Presidente Luiz Inácio Lula da Silva que vem, aparentemente, conseguindo consolidá-la através da quitação do pagamento de grande parte da antiga dívida externa brasileira.

Baseados nestes últimos acontecimentos, sem obviamente desconsiderar a contribuição de outros realizados em Governos anteriores, não apenas o Estado Brasileiro, mas principalmente as empresas brasileiras mais capazes para absorver rapidamente as mudanças verificadas no período para seguir adiante desbravando novos negócios, viram nestas mudanças uma grande oportunidade de crescimento e inserção no mercado mundial.

Diante do aquecimento da economia brasileira, desde o início do Plano Real, houve um trabalho árduo para banir a hiper inflação anteriormente existente que dificultava sobremaneira a competitividade das empresas brasileiras e dos respectivos produtos no mercado mundial. Com a eliminação deste primeiro passo e com a estabilização do câmbio, a economia brasileira fortificou-se proporcionando mecanismos internos de adaptação para a abertura do mercado nacional através de financiamentos internos à exportação, por exemplo, em sua maioria por programas estatais com a participação do BNDES (Banco Nacional do Desenvolvimento

³ O Plano Real originou no Governo do Presidente Itamar Franco em 01/07/1994, que assumiu a Presidência da República após o impeachment do Presidente Fernando Collor de Mello em 29/09/1992.

Econômico e Social)⁴, possibilitando ao Brasil participar cada vez mais intensamente em um mercado globalizado, introduzindo produtos mais competitivos.

Importante o destaque deste ponto histórico, visto que este fortalecimento econômico modificou a rotina dos brasileiros ao aumentar o fluxo do comércio internacional brasileiro, forma de consumo interno, fortalecimento da democracia, bem como o modo de ver o mercado interno e o internacional, pois havendo cada vez mais a proximidade com outros Estados e outros *players* de mercado, como são chamados os competidores de mercado do ponto de vista comercial, começaram a participar do jogo internacional, tendo acesso a uma série de informações úteis para o seu incremento e, principalmente, informações mais claras e certas para a tomada de decisão para os negócios. Diante de tudo isto, o Estado brasileiro em conjunto com as empresas nacionais que buscavam novos mercados para seus produtos, percebendo tal oportunidade e disposição, conseguiram criar um ambiente competitivo para escoar sua produção, minimizando o risco de investimento, cuja chancela internacional foi dada, recentemente, pelo mercado internacional quando do recebimento do grau de investimento (*investment grade*) acima já mencionado.

Vencida a barreira da organização dos fundamentos da economia brasileira e da competitividade entre os produtos nacionais e internacionais, o Brasil passou a ser polo de atração de investimentos estrangeiros, sendo facilmente constatado pela quantidade de projetos detidos pelas empresas multinacionais

⁴ “O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social (BNDES), órgão do Governo Federal, é hoje o principal instrumento de financiamento de longo prazo para a realização de investimentos em todos os segmentos da economia, em uma política que inclui as dimensões social, regional e ambiental. Desde a sua fundação, em 1952, o BNDES se destaca no apoio à agricultura, indústria, infraestrutura e comércio e serviços, oferecendo condições especiais para micro, pequenas e médias empresas. O Banco também vem implementando linhas de investimentos sociais, direcionados para a educação e saúde, agricultura familiar, saneamento básico e transporte urbano.”. Fonte: WWW.bndes.gov.br

estrangeiras instaladas no país, bem como diante do incremento do mercado de capitais brasileiro, uma vez que 75,4% do total das distribuições realizadas na Bolsa de Valores de São Paulo⁵, bolsa de negociação de valores mobiliários mais importante da América Latina e uma das mais importantes do Mundo, é composta em sua maioria por capital advindo de investidores estrangeiros. Esta atratividade é um reflexo do alto grau de retorno advindo dos negócios ali praticados, se comparado aos outros mercados, atrelada à credibilidade da economia local, da rentabilidade das empresas locais e, também, à tecnologia desenvolvida no país.

Fortalecidas por este aquecimento econômico, as empresas nacionais buscaram novos mercados, tornando-se multinacionais, líderes no mercado internacional em alguns segmentos específicos, como é o caso de algumas empresas brasileiras do setor de mineração, petróleo e *commodities* em geral. Neste momento, um país que era reconhecido como importador de capital, também passa a ser exportador de capital, ou seja, um Estado que era meramente receptor de investimentos estrangeiros, passa a ser um investidor internacional, por meio de empresas privadas estabelecidas em seu território, transferindo parcela de seu capital para outros países em busca de novos investimentos e novos negócios, como é o caso de empresas como a Vale S.A.⁶ e Gerdau S.A.

Obviamente que muitas questões ainda devem e precisam ser melhoradas internamente para poder comparar a economia brasileira às grandes economias mundiais. Porém, a mensagem desejada neste momento, é a de que com a abertura do mercado brasileiro, ocorrida com maior ênfase na década de noventa, proporcionou no Brasil uma mudança de mentalidade, não apenas

⁵ Referente às distribuições pública realizadas durante o ano de 2007, tendo caído em 2008 para 48,1% em função da crise econômica mundial, surgida no 2º semestre de 2008. As informações de 2009 ainda não foram disponibilizadas pela Bovespa. Fonte: Bovespa – WWW.bovespa.com.br.

⁶ Vale S.A. é a atual denominação da Vale do Rio Doce.

governamental, mas principalmente no mundo corporativo brasileiro que se viu obrigado a adaptar-se aos padrões internacionais para sobreviver, ou seja, visando a manutenção de sua sustentabilidade empresarial. Algumas destas influências internacionais, e que são objeto deste estudo, referem-se às práticas adotadas no mundo no que concerne ao mercado de valores mobiliários, reconhecidas como regras de Governança Corporativa ou métodos de gestão competitiva das empresas, conforme métodos internacionalmente utilizados, tratado por um enfoque jurídico, quanto à recepção normativa internacional.

Como consequência desta mudança de mentalidade empresarial, questões sobre Governança Corporativa, atualmente, rondam as empresas brasileiras, existindo tanto nas pequenas empresas, muitas vezes familiares, cujas decisões e deliberações corporativas decorrem única e exclusivamente da vontade do dono, pessoa física que, muitas vezes, utiliza a pessoa jurídica como extensão da própria pessoa, na qual na maioria das vezes, não possui um debate acalorado sobre questões societárias ou estruturais referente ao poder de controle, no mínimo, geram discussões com relação aos credores, haja vista a nova lei de falências e recuperação judicial nº 11.101 promulgada em 9 de fevereiro de 2005.⁷

Ao contrário, nas grandes empresas e principalmente nas empresas de capital aberto, compreendendo estas últimas, aquelas que possuem ações negociadas nas bolsas de valores ou mercado de balcão, sendo muitas delas multinacionais ou transnacionais que em função de seu poder de influenciar os mercados econômicos onde atuam ou encontram-se estabelecidas, promovem profundas modificações, tanto positivas quanto negativas, tais discussões, além de

⁷ Lei nº 11.101 de 09/02/2005 que Regula a recuperação judicial, extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Publicada no Diário Oficial da União em 09/02/2005. Alterada posteriormente pela Lei nº 11.127 datada de 28/06/2005 e Lei nº 11.196 datada de 21/11/2005.

debaterem questões relacionadas ao direito dos acionistas minoritários em contrapartida às decisões do controlador, discutem também temas relacionados à sustentabilidade do negócio como a ambiental, a social, a econômica, dentre outras que serão objeto de estudo aprofundado mais adiante.

Verifica-se que a tendência sentida pelo Brasil não foi exclusiva, pois outros países também seguiram a mesma onda de crescimento, como é o caso do BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China)⁸, passando a serem vistos como alguns dos novos *players* do mercado internacional, como uma consequência do fenômeno da globalização.

De fato, em termos mundiais a globalização ganhou mais força, obrigando uma maior interação entre os Estados. É bem verdade que a interação entre eles existe há muito tempo e consequentemente vem evoluindo o conceito Governança. Dessa forma, levando em conta também o conceito de Sustentabilidade, que será aprofundado adiante, o conceito atual de Governança Corporativa é novo no Brasil, existindo há aproximadamente 10 dez anos, e que continua em constante evolução.

Atualmente, verifica-se um caminho sem volta de interdependência entre os Estados, gerando, por conta disso, a necessidade de uma maior harmonização das regras internas e internacionais, objetivos comuns, transparência mútua e cooperação em prol de algo maior e mais importante que seus interesses próprios, ou seja, o interesse global baseado inicialmente na questão ambiental, social e econômica.

⁸ O termo BRIC foi criado para fazer referência aos 4 países que o compõem (Brasil, Rússia, Índia e China). São países emergentes com características econômicas comuns, mas importante destacar que em nenhum momento compõem um bloco econômico.

Com base nestes preceitos, o conceito de Governança Global, que será aprofundado no estudo e que já existe há alguns anos, ganha mais força e respaldo pelos Estados, ajudando de certa maneira na evolução da Governança Corporativa entre as empresas e investidores, com o intuito da criação de mecanismos de ajuda mútua, com a interação de tratados internacionais específicos, relacionados às questões ambientais, energéticas, tecnológicas, comerciais, econômicas, dentre outras, e ainda reforçam fóruns de discussão amplos sobre estas questões como a ONU (Organização das Nações Unidas), a OMC (Organização Mundial do Comércio), OIT (Organização Internacional do Trabalho) e CCI (Câmara de Comércio Internacional) dentre outros. Como veremos a seguir, a Governança Global não é um conceito novo, visto que desde a antiguidade os Estados firmam tratados de cooperação. Na Idade Moderna, a dependência entre os Estados se acentuou, fazendo com que a idéia de universalidade entre estes ficasse cada vez mais forte.

Não foi por acaso que no final do século XIX os Estados se uniram para formar um foro estatal de solução de controvérsias através da criação da Corte Permanente de Justiça Internacional em Haia na Holanda, atualmente conhecida como Corte Internacional de Justiça, ou, como foi o caso, em 1920, da criação da Sociedade das Nações, organização internacional entre Estados que pretendia, além de proporcionar a paz e a cooperação entre os Estados, harmonizar as regras internacionais, além de ser um foro de discussão para diversos assuntos mundiais.⁹

⁹ Após a Primeira Guerra Mundial, com o surgimento da Sociedade das Nações em 1920 (antecessora da Organização das Nações Unidas), foi estabelecido no artigo 14 do estatuto da Sociedade das Nações, a criação de um órgão judicial para julgar controvérsias entre os Estados, denominada Corte Permanente de Justiça Internacional, cujo estatuto entrou em vigor em 1921, tendo sua primeira sessão instalada em 30/01/1922. O Tribunal foi estabelecido no Palácio da Paz em Haia, na Holanda. Importante ressaltar ainda, que a idealização da Corte foi baseada nos conceitos da Corte Internacional de Arbitragem, surgida na Primeira Convenção de Haia de 1899. Em 1939, com estouro da Segunda Guerra Mundial os trabalhos realizados pela Corte foram prejudicados e com o posterior fim da Sociedade das Nações, consequentemente, houve a interrupção dos trabalhos da Corte. Em momento posterior, com o fim da Segunda Guerra Mundial, houve o surgimento da

Infelizmente, o conceito essencial de ajuda mútua e cooperação ainda não estava maduro na sociedade internacional daquela época, visto que com o desenrolar da Segunda Grande Guerra Mundial, a Sociedade das Nações foi desfeita, ficando, entretanto, a esperança de que as idéias básicas ali pretendidas pudessem florescer novamente em um ambiente mais propício, que de fato ocorreu, após a Segunda Guerra Mundial, mais precisamente em 1945 com a criação da ONU.¹⁰

Após a Segunda Guerra Mundial, o restabelecimento do diálogo entre os Estados através da ONU, que apesar de ser um foro universal, divide espaço com outros específicos e conforme o assunto discorrido, como o Banco Mundial¹¹, criado para o financiamento da economia mundial destruída pela guerra, o FMI (Fundo Monetário Internacional)¹², cujo próprio nome menciona, consiste na formação de um fundo a ser disponibilizado aos Estados participantes para proteção e fomento da economia interna. Verifica-se, portanto, que os Estados perceberam a importância do diálogo, da cooperação e da ajuda mútua advindas do fortalecimento das organizações internacionais, uma vez que em função do aumento da interdependência, algo que aparentemente parecia um assunto interno, afetava outros Estados, causando prejuízos.

Além disso, os Estados e a Sociedade Civil Global (termo que será estudado adiante) também perceberem a necessidade de se movimentarem na

Organização das Nações Unidas, prevendo em seu artigo 33, o funcionamento de um órgão judicial que foi denominada Corte de Justiça Internacional, que ressalvado alguns ajustes, se utilizou do estatuto da antiga Corte Permanente de Justiça Internacional para dar continuidade aos trabalhos. Fonte: WWW.icj-cij/court.

¹⁰ Criada pela Carta das Nações Unidas, assinada em São Francisco, nos Estados Unidos da América em 26/06/1945.

¹¹ Organização internacional constituída por 185 países desenvolvidos e em desenvolvimento, fundada em 1944, após a Segunda Guerra Mundial, como Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento, através da Conferência de Bretton Woods, tendo sua sede estabelecida em Washington, DC, Estados Unidos da América. Fonte: www.worldbank.org.

¹² Organização internacional fundada em 1944 através da Conferência de Bretton Woods, que pretende assegurar o bom funcionamento do sistema financeiro mundial pelo monitoramento das taxas de câmbio e da balança de pagamento, através de assistência técnica e financeira aos Estados membros. Sua sede é em Washington, DC, Estados Unidos da América. Fonte: www.imf.org/external/about.

confeção de uma estrutura jurídica nacional e internacional sobre o tema da Governança Corporativa, ou, no mínimo, criar uma movimentação para aprofundar discussões, tendo em vista a abrangência das relações existentes entre as várias empresas nacionais e multinacionais em diversos países.

Dentro de todo este contexto, o presente estudo abraçará o tema Governança Corporativa, informando um enfoque diferenciado, não apenas comercial, mas sim um enfoque jurídico no âmbito do Direito Internacional, que aborda uma análise do seu surgimento, por intermédio de influências internacionais reconhecidas, que não se restringem apenas às questões corporativas, mas à assuntos estatais, a partir de Governança Global, que de certa forma influenciaram de maneira positiva sua cristalização, conceito este, não restrito apenas à necessidade econômica ou de marketing de uma empresa para mostrar integridade ou transparência de seus atos ao mercado, como uma contrapartida para a sua valorização, mas à necessidade conjunta dos Estados, como entidade que também exerce sua função administrativa e soberana, manter os meios legais e institucionais viáveis para o seu desenvolvimento em prol do bem comum.

Neste sentido, o estudo passa a tratar inicialmente do conceito de Governança Global, conceito, de certa forma, predecessor à Governança Corporativa, explicando o papel do Estado soberano no ambiente internacional, como regulador e disseminador de tendências mundiais relacionadas, além de responsável pelo fortalecimento da democracia e instituições internas, interagindo com promoção da ética, transparência, respeito às leis, fortalecimento das instituições, responsabilidade social, defesa de sua soberania do ponto de vista internacional, mediante o respeito aos tratados internacionais, dentre outros fatores promotores da presença do Estado na sociedade internacional.

O presente estudo parte da verificação da abrangência atual da Governança Global, reforçando a necessidade cooperativa entre os Estados, como um caminho para chegar a um entendimento harmônico na economia global como um todo, de forma que esta possa crescer e evoluir sobre bases sustentáveis, tanto econômicas, por intermédio de uma política econômica consistente e competitividade saudável em relação às bases ambientais e sociais.¹³

Em seguida, será abordado o tema específico da Governança Corporativa, esclarecendo conceitos e premissas deste instituto, abrangendo a sua faceta internacional, uma vez que atualmente, após acontecimentos recentes, relacionados à escândalos financeiros ocorridos com empresas americanas listadas na Bolsa de Valores de Nova York¹⁴, uma das mais importantes do mundo, grande atenção virou-se para este assunto. O tema também recebe importância em função dos impactos que uma má Governança Corporativa pode gerar no mercado acionário local, ou até mesmo internacional, conforme recentemente notado nos Estados Unidos da América, em função da crise hipotecária americana, ou na China, em função do exponencial crescimento econômico que para muitos analistas de mercado, trata-se de um crescimento sem fundamento econômico sólido, como se fosse uma bolha de crescimento que pode estourar a qualquer momento, já que o bom desenvolvimento desta economia está intimamente ligada à outras economias de mercado.¹⁵

¹³ PEREIRA, Luis Cezar Ramos. "Costume Internacional. Gênese do Direito Internacional". Editora Renovar. 2002. Pág. 271-273.

¹⁴ A Bolsa de Valores de Nova York (anteriormente denominada New York Stock Exchange) foi fundada em 1792 por 24 comerciantes da cidade de Nova York. Atualmente é uma das maiores Bolsas de Valores do Mundo, atualmente denominada NYSE Euronext. Fonte: WWW.nyse.com/about/hystory.

¹⁵ Importante destacar que no caso da China, esta teoria vem se mostrando viável, tendo em vista, que com a crise mundial atualmente constatada, diminuiu drasticamente sua taxa de crescimento, passando de 10,6% no primeiro trimestre de 2008 para 9% no terceiro trimestre de 2008, sendo projetada uma taxa de crescimento para o ano de 2009, de 6.3%, segundo dados do Banco Mundial publicados em 31 de março de 2009. Fonte: WWW.worldbank.org/wsite/external/countries/eastasiapacificext.

Para tanto, o estudo da Governança Corporativa abordará alguns documentos importantes como o *Cadbury Report*, o *NACD Report*, o *Hampel Report*, o *OECD Report*, o *Euroshareholders Corporate Governance Guidelines*, documentos estrangeiros¹⁶, onde algumas das premissas ali descritas são absorvidas pelas empresas brasileiras conforme o caso, cuja incidência será analisada neste estudo, servindo como documentos relevantes para a contraposição a que se pretende fazer entre o Direito Interno e Direito Internacional, objeto do presente trabalho, bem como o documento brasileiro conhecido como *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa* do IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa)¹⁷ que norteia internamente as premissas sobre Governança Corporativa no Brasil, acrescida da legislação brasileira, notadamente a Lei das Sociedades por Ações, Lei nº 6.404 datada de 15 de dezembro de 1976, bem como suas alterações posteriores¹⁸, normas e resoluções expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM)¹⁹, autarquia que regula o mercado de valores mobiliários no Brasil, tendo emitido em junho de 2002 uma Cartilha de Governança Corporativa com o objetivo de otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital. Além disso, também podemos citar as normas do mercado de capitais

¹⁶ São documentos que trazem premissas relacionadas à Governança Corporativa, sendo caracterizados por normas ou premissas não cogentes, pois são formulados pelo mercado. Apesar de serem documentos formulados em um mercado específico, em função da globalização, geram influências em outros.

¹⁷ Fundado em 27/11/1995 como Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA) por 37 pessoas dentre empresários, conselheiros, executivos, consultores e estudiosos, visando a criação de um organismo destinado a colaborar com a qualidade da alta gestão das organizações brasileiras. Em 1999, sua denominação foi alterada para Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Atualmente, o IBGC é formado por uma estrutura organizacional composta pelos seguintes principais órgãos internos: Conselho de Administração, Comitê Executivo e uma Secretaria Geral, dentre outros órgãos de apoio institucional. Fonte: WWW.ibgc.org.br/historico.

¹⁸ Lei nº 7.730 de 31/01/1989, Lei nº 8.021 de 12/04/1990, Lei nº 9.249 de 26/12/1995, Lei nº 9.457 de 05/05/1997, Lei nº 10.194 de 14/02/2001, Lei nº 10.303 de 31/10/2001 e Lei nº 11.638 de 28/12/2007.

¹⁹ A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, criada pela Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, com a finalidade de disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários, entendendo-se como tal aquele em que são negociados títulos emitidos pelas empresas para captar, junto ao público, recursos destinados ao financiamento de suas atividades.

brasileiro como os Regulamentos dos Níveis 1, 2 e Novo Mercado de Governança Corporativa da BOVESPA, cujo resumo comparativo segue anexo ao presente estudo, atualmente denominada BM&FBovespa em função da integração, em 2008, das operações da BM&F (Bolsa de Mercadoria e Futuros) e da BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo).²⁰

Como veremos adiante no presente estudo, sua proposta é a análise do fenômeno da Governança Corporativa por uma abordagem internacional, ou seja, verificaremos que o tema muitas vezes é tratado internamente por normas internas cogentes ou não, mas seu âmbito de discussão não se dá apenas dentro das fronteiras em que um Estado exerce sua jurisdição, pois trata-se de questão global com efeitos em todos os Estados.

Conforme é possível verificar, o estudo inicialmente conjugará os conceitos de governanças comentados (Governança Global e Corporativa), bem como seus vários aspectos, fazendo uma análise paralela entre os dois conceitos, explicando suas respectivas origens e objetivos, de modo a desenvolver critérios, em busca da harmonia entre o Direito Interno e o Direito Internacional.

Em seguida, o estudo abordará outro conceito em voga atualmente, qual seja, o conceito de Sustentabilidade, não tão novo, mas que atualmente recebe muita importância.

De forma ampla, o conceito pretende analisar os pontos fracos da economia, de modo a achar caminhos para o seu desenvolvimento e manutenção em longo prazo. Para tanto, apesar da necessidade econômica patente, este

²⁰ “Implantados em dezembro de 2000 pela Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA, os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa são segmentos especiais de listagem que foram desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse, simultaneamente, o interesse dos investidores e a valorização das companhias.”. Fonte: WWW.bovespa.com.br/principal.

conceito surgiu principalmente decorrente da necessidade de manutenção do meio ambiente, cuja importância apenas vem se mostrando mais ressaltada nos dias atuais, através de novos mecanismos econômicos.

Verifica-se que o anseio por uma sociedade global mais justa e mais honesta, pautando-se em pilares essenciais para o desenvolvimento sustentável, como integridade, ética e transparência, dentre outros que serão abordados oportunamente no decorrer deste estudo de maneira mais aprofundada, passam necessariamente pela via jurídica, tornando-se necessária a sua vinculação a todos os demais aspectos da sustentabilidade.

Em seguida, entraremos no foco da discussão a que se propõe o estudo, discorrendo sobre a análise jurídica dos conceitos acima mencionados sob a ótica das regras que os norteiam e, principalmente, a harmonia das regras domésticas com as regras internacionais e estrangeiras de Governança Corporativa.

O estudo fará a distinção entre as regras internacionais, que são aquelas advindas de documentos internacionais firmados entre os Estados, portanto, com natureza de direito internacional público, e regras estrangeiras, que inicialmente consistem em regras domésticas dos Estados e que por conta da influência que exercem mundialmente, influenciam as empresas multinacionais em função do país em que se encontram as respectivas sedes, acabam se tornando regras adotadas internacionalmente, ainda que internalizadas através de normas estatais ou não, como é o caso das regras emitidas pela *Securities e Exchange Commission* de Nova York²¹, entidade assemelhada à CVM no Brasil, que influenciam empresas não americanas que desejam negociar seus valores mobiliários nos Estados Unidos da

²¹ Após a crise da Bolsa de Nova York de 1929, a SEC foi estabelecida pela *Securities Exchange Act* de 1934, visando a restauração da confiança dos investidores, proporcionando aos investidores e aos mercados informações mais seguras e de regras claras de negociação honesta. Sua missão é proteger os investidores e de o mercado de maneira justa, ordenada e eficiente para facilitar a formação de capital.

América, mais especificamente na Bolsa de Valores de Nova York ou, até mesmo, regras de condutas internas não advindas do Estado, mas adotadas pelo mercado acionário, que se consolidam como uma espécie de *lex mercatoria* internacional em Governança Corporativa, por intermédio das chamadas regras de melhores práticas do mercado, que visam a criação pelas empresas, de um fator de diferenciação positivo entre a gestão de cada uma delas sob a ótica do mercado investidor.

Ao contrário da abordagem dada por grande parte dos estudos de Direito Internacional que analisam a incidência das normas internacionais, internamente em determinado Estado soberano, utilizando-se como justificativas as Doutrinas Monista e Dualista, que serão referenciadas rapidamente adiante no decorrer do presente estudo, vez nosso foco basear-se-á na Teoria Transnormativa do Direito para justificar o surgimento e a aplicação das regras relacionadas à Governança Corporativa.

Carl Heinrich Triepel foi o idealizador da escola dualista em 1899, também conhecida como pluralista, que foi seguida por muitos doutrinadores daquela época até a atualidade. Citamos como alguns de seus seguidores Oppenheim, Strupp e Dionízio Anzilotti. A teoria formulada por Triepel ganhou grande divulgação com a publicação de sua obra *Volkerrecht und Landesrecht*²², editada em Leipzig. Para Triepel o dualismo existe no relacionamento entre o Direito Interno e Internacional, pois trata-se de duas normas totalmente distintas que não guardam qualquer interrelação entre si. Dessa forma, não há de²³ se falar em conflito de normas, já que o direito de uma nada influencia na outra.

Do ponto de vista do sistema hierárquico existente entre elas, havendo

²² “O Direito Internacional aplicado ao Direito Interno”. Tradução livre.

²³ “Não há de” – objeto direto preposicionado. Existe conflito entre a gramática, vez que alguns gramáticos (tendência majoritária atual) entendem a expressão como Objeto Direto Preposicionado, daí tal grafia. Outros entendem tratar-se de Oração Subordinada Substantiva Objetiva Direta, cuja grafia seria “não há que”. Na Nomenclatura Gramatical Brasileira (NGB) não existe uma regra específica.

um paralelismo entre ambas, facilmente é possível verificar que também não existe uma sobreposição de uma pela outra, pois são consideradas no mesmo nível. Outro ponto de importância trazido pela teoria, quando da comparação do Direito Interno e Internacional, é o fato de que os sujeitos são distintos e assim como suas fontes.²⁴

No Direito Interno o Estado se coloca na posição de soberano, impondo regras e fiscalizando o cumprimento destas por seus súditos (sistema de subordinação), enquanto no âmbito do Direito Internacional o Estado se coloca numa posição de igualdade perante os demais Estados, não podendo impor suas condições, mas agindo através da interrelação ou cooperação. No âmbito internacional, todos os Estados são soberanos, conseqüentemente devem agir de maneira cooperativa e não impositiva.²⁵

Diante do exposto, a teoria de Triepel faz com que os dois Direitos sejam incomunicáveis e coexistam de maneira autônoma, ficando a sua harmonização dependente da internalização formal, ou seja, através de norma interna do Estado que internalize o Direito Internacional no Direito Interno, surgindo então outras discussões, no sentido de que o Direito Internacional deixaria de assim ser considerado, passando a ser considerado Direito Interno no momento de sua internalização.

Como toda teoria, a dualista recebeu algumas críticas. A primeira delas é o fato de que não apenas o Estado é sujeito de Direito Internacional. O Estado já foi considerado como único sujeito de Direito Internacional pela doutrina clássica, mas

²⁴ No âmbito do Direito Interno os usos e costumes influenciam na formação do Direito, sendo mais fácil a sua implementação, pois o universo de sujeitos é muito definido, enquanto no âmbito do Direito Internacional, apesar de também se basear em usos e costumes, as diferenças existentes em função da gama de costumes, culturas e jurisdições torna a sua harmonização mais difícil. TRIEPEL, Carl Heinrich. Les rapports entre le droit interne et le droit international. In: *Recueil de Cours de L'Academie de Droit International*. La Haye, 1923. t. 1. Pág. 77-118.

²⁵ O legado deixado pela escola dualista foi a construção de lições importantes na observação da relação entre o Direito Internacional e o Direito Interno que contribuem até hoje para uma perspectiva doutrinária dessa relação no campo da aplicação e fundamentação do Direito Internacional. Assim, é de se destacar a distinção entre as duas estruturas normativas, segundo a qual o Direito Internacional tem uma relação de coordenação e o *Direito Interno*, uma relação de subordinação.

com a evolução das relações internacionais e a atuação cada vez mais forte e efetiva de outros membros, como os formadores da sociedade civil internacional ou global, o Estado passou a ser mais um sujeito. Com esta evolução, também evoluiu a concepção do Direito que não mais era formado por normas estatais apenas²⁶. Obviamente, é importante se fazer uma ponderação sobre esta colocação e em relação à hierarquia das normas, pois ao tratarmos de Direito Interno em função de sua característica de Direito por Subordinação as normas estatais seriam hierarquicamente superiores.

Celso de Albuquerque Mello informa que o Direito não é feito pela vontade dos Estados, mas sim pelo povo com a interseção dos Estados, inclusive; vez que o voluntarismo não justifica o costume internacional, mas também critica o dualismo²⁷. Em relação às fontes do Direito, não seriam estas produzidas pelos Estados ou advindos de fatores internos, ou dentro de uma geografia determinada, mas sim de acontecimentos sociais, que, por princípio, independem de fronteiras geográficas ou da jurisdição em que ocorrem. Neste contexto, é defendida a idéia de que o Direito é uno.²⁸

A teoria dualista, apesar de ser bem fundamentada, gerou alguns questionamentos que foram utilizados na justificativa da teoria monista. A escola de Viena foi sua grande difusora com a participação de Hans Kelsen que não admitiu a existência de duas normas jurídicas distintas. Para Kelsen, o Direito era único e assim como suas fontes. Portanto, o monismo se define pela existência de um sistema jurídico único que faz parte de um mesmo complexo jurídico que interage

²⁶ KELSEN, Hans. *Teoria geral do Estado e do direito*. Tradução Luis Carlos Borges. São Paulo: Martins Fontes, 2000. p. 493

²⁷ Para os voluntaristas, o Direito das Gentes é fundamentado na vontade do Estado. MELLO, Celso de Albuquerque. "Curso de direito internacional público." 1^a ed. Rio de Janeiro. Editora Renovar, 2004. p. 52.

²⁸ RUSSOMANO, Gilda Maciel Corrêa Meyer. "Direito internacional público". Rio de Janeiro: Forense, 1989. Pág. 35

por intermédio de uma relação hierárquica que subordina um ao outro. Além disso, existe uma identidade muito clara e objetiva das fontes do direito e de seus sujeitos. Uma característica forte do monismo é a interpenetração, ou seja, a capacidade da norma internacional incidir automaticamente no Direito Interno do Estado.²⁹

A explicação de Kelsen advém da evolução de sua Teoria da Norma Fundamental. A Norma Fundamental seria um conjunto de princípios adotados por um Estado, sendo refletido por sua norma suprema, que em tese seria a Constituição Federal, que prevê os pilares da formação do Direito Interno daquele Estado. Portanto, seria a norma fundamental a justificativa de todo o Direito.

Ao analisar a questão sob a ótica internacional, percebeu-se que a Teoria da Norma Fundamental explicaria a formação do Direito Interno, porém não o Direito Internacional. Seu pensamento evoluiu no sentido da formulação da Norma Hipotética Fundamental, que ao contrário da anterior, passou a unificar o Direito por uma órbita mais abrangente, pois não se ateve apenas ao Direito Interno ou à jurisdição em que este se limita. Aliás, foi importante também ao expandir a análise do Direito, expandir a análise das fontes (usos e costumes) e sujeitos de Direito.

Conforme ensina Kelsen, a sua Teoria da Norma Fundamental determina a existência de uma norma suprema, com características principiológicas, que por sua vez, é capaz de formar as normas inferiores. Após a evolução de sua teoria, que deu uma abrangência internacional, é possível dizer que esta norma suprema seria internacional e como consequência o Direito seria influenciado diretamente pelo Direito Internacional. Logo, para Kelsen, esta seria a justificativa da Teoria Monista e que explica a relação entre o Direito Interno e Internacional. Na visão de Kelsen o Direito Internacional delega a formação do Direito ao Direito

²⁹ DINH, Nguyen Quoc; DAILLIER, Patrick; PELLET, Alain. *Direito internacional público*. Tradução Vítor Marques Coelho. Editora Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2003. p. 85.

Interno de cada Estado, levando em conta as premissas internacionalmente previstas.

Partindo da teoria formulada por Kelsen, é possível verificar que não deveria haver conflitos entre normas internas e internacionais, já que norma internacional seria hierarquicamente superior e deve prevalecer sobre a outra.³⁰

Como visto, a dicotomia gerada entre o dualismo e o monismo favoreceu o surgimento de outras teorias visando explicar as primeiras. A teoria monista moderada, teve como seu mentor Alfred Verdross que a explica da seguinte forma: "... só pode se enquadrar na realidade jurídica uma teoria que, reconhecendo desde logo a possibilidade de conflitos entre o Direito Internacional e o Direito Interno, advirta que tais conflitos não têm caráter definitivo e encontram sua solução na unidade do sistema jurídico. Dou a esta teoria o nome de monismo moderado sobre a base da primazia do Direito Internacional, porque mantém a distinção entre o Direito Internacional e o direito estatal, mas destaca ao mesmo tempo sua *conexão dentro* de um sistema jurídico unitário baseado na constituição da comunidade jurídica internacional."³¹

António Truyol y Serra, ao tentar explicar a unidade do Direito através da teoria monista, fundamenta a sua formação através do Direito Natural, visando determinar o ponto inicial da relação de coordenação hierárquica entre as ordens jurídicas, sendo alicerçados em princípios gerais.

No pensamento de Gustav Adolf Walz o Direito Interno existe para o Estado enquanto ente soberano em sua jurisdição, já o Direito Internacional existiria apenas para a caracterização da responsabilidade entre os Estados. Dessa forma

³⁰ KELSEN, Hans. "Teoria geral do Estado e do direito". Tradução Luis Carlos Borges. São Paulo: Martins Fontes, 2000. p. 527.

³¹ VERDROSS, Alfred. "Derecho Internacional Publico". 4ª ed. Tradução Antonio Truyol y Serra. Editora Aguilar, 1963. Pág. 65.

existe uma independência entre os Direitos, sendo primeiro direcionado a regular a vida dos indivíduos e o segundo o relacionamento entre os Estados. Em caso de conflitos, este se resolveria através da responsabilidade internacional do Estado, podendo a norma interna ser derogada. O autor favorece mais a teoria dualista, mas relativiza o Direito Interno já que este pode ser modificado pelo Direito Internacional desde que seja correta do ponto de vista estatal. Desta forma, existe um sistema de subordinação relativo entre os Direitos.

Diante do panorama descrito, veremos com mais clareza no decorrer do estudo que a criação de regras de melhores práticas pelas empresas, consiste em um fenômeno facultativo que sob a ótica do mercado pode criar um diferencial importante entre os concorrentes, em relação à condução da administração da empresa, mitigando de certa forma o risco do investidor ao decidir investir seu capital em empresas que adotam tais regras. A análise proposta, também visa esclarecer o impacto jurídico na adoção destas regras quando de sua internacionalização, que pode concretizar-se através de uma solução legislativa, judicial ou apenas prática de mercado.

Como dito acima, as normas de Governança Corporativa possuem uma vertente facultativa e que por conta disso, não são necessariamente formadas por regras estatais. Diante disso, o estudo pretende justificar a incidência de regras internacionais sobre a matéria, não pelas Teorias monistas e dualistas acima esclarecidas, mas pela Teoria Transnormativa. Com base nesta visão, o estudo se propõe analisar a aplicabilidade prática destas regras, bem como sua padronização em âmbito internacional, de modo a facilitar este tipo de transação no mercado global, abordando inclusive, questões relacionadas à lei aplicável e jurisdição para solução de controvérsias em questões relacionadas à negociação de valores

mobiliários nos grandes mercados mundiais, em virtude da diversidade de empresas e investidores de diversas nacionalidades que lá negociam seus valores mobiliários.

Capítulo I – Governança Global

O Direito Internacional tem tido um grande desenvolvimento nos dias atuais, mas este não decorre apenas de uma área específica do Direito, como por exemplo, o Direito do Comércio Internacional, o Direito Ambiental que muito vem fazendo para se criar uma consciência ambiental em favor da defesa de nosso planeta, principalmente quanto a sua manutenção para as gerações futuras; os Direitos Humanos que trouxe à baila a condição do ser humano como sujeito ativo e passivo de direitos, promovendo o tratamento digno do ser humano, que, inclusive, foi de grande valia para o Direito Trabalhista que se preocupou em proporcionar condições dignas de trabalhos ao ser humano de maneira que ele pudesse se integrar na sociedade, bem como o Direito Empresarial, que, com mais ênfase, será relacionado neste estudo como forma de equalização dos agentes nele envolvidos.

Qualquer que seja a área do Direito envolvida, a sua interação no campo jurídico internacional tem como ponto de partida o fenômeno da Governança Global que como veremos, do ponto de vista jurídico, engloba um emaranhado de disciplinas jurídicas, que em conjunto contribuem para pautar a sociedade dos Estados e a sociedade civil internacional, para uma mesma finalidade em comum, qual seja, o desenvolvimento global de maneira organizada e eficiente.³²

A atuação das Organizações Não Governamentais (ONGs) que fortalece o comprometimento e a observância das normas internacionais por meio dos conceitos *commitment and compliance* (comprometimento e cumprimento)³³. Um exemplo a ser citado é a atuação da Câmara de Comércio Internacional (CCI) que

³²SLAUGHTER, A.-M. "The real new world order. Foreign Affairs" International law and international relations. Recueil des Cours de l'Académie de Droit International, 285, p. 9-250, 2000.

³³SHELTON, D. "Commitment and compliance: the role of non-binding norms in the international legal system". Oxford University. 2000, Pág. 560.

atua em constante parceria com a ONU, tendo publicado relatório referente à Governança Global baseada em atuação conjunta entre as duas entidades.³⁴

Em função das novas facetas do Direito Internacional trazidas pela globalização, alguns entes sociais ganharam mais notoriedade e força como é o caso do ser humano e das ONGs internacionais que em conjunto com outros sujeitos de direito internacional (exceto os Estados), formaram uma sociedade civil internacional mais encorpada.

Martin Wight³⁵, na década de 60, escreveu sobre a importância da identificação da sociedade internacional, visando o estudo do Direito Internacional³⁶. Na ocasião, a preocupação do autor era a sua definição, mas não o impacto de sua atuação, ou seja, como esta sociedade global poderia desempenhar um papel no sentido de promover consequências, sendo estas positivas ou não, até porque naquele momento inicial, pouco se vislumbrava ou interessava seus impactos.

O Direito Internacional clássico sempre definiu como atores ou sujeitos de direitos, no âmbito internacional, os Estados e as Organizações Internacionais, estas últimas, formadas pela associação dos Estados para atuarem em complementação a eles, como organismos independentes daqueles, tendo para tanto uma estrutura própria capaz de desenvolver atividades importantes no campo internacional. Uma destas organizações, tida como uma das mais importantes, e que desenvolve um trabalho imprescindível no mundo em que vivemos, é a ONU³⁷,

³⁴ "Working with the United Nations. Joint activities and projects linking ICC and the United Nation system." International Chamber of Commerce. Janeiro de 2004.

³⁵ Robert James Martin Wight, também conhecido como Martin Wight, é reconhecido como um dos grandes estudiosos Ingleses de Relações Internacionais no século XX.

³⁶ Citação feita em ALBUQUERQUE MELLO, C. de. Curso de direito internacional público. 15. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2004. 1t. p. 51.

³⁷ "As Nações Unidas são uma organização internacional fundada em 1945 após a Segunda Guerra Mundial, por 51 países empenhados em manter a paz e a segurança internacionais, o desenvolvimento de relações amistosas entre as nações e promover o progresso social, melhores padrões de vida e os direitos humanos. Devido à sua natureza internacional, e os poderes investidos na sua fundação Carta, a Organização pode agir sobre uma vasta gama de questões, e proporcionar um fórum para os seus 192 Estados-Membros a expressar as suas

criada logo após a Segunda Grande Guerra Mundial justamente para restabelecer a paz e a cooperação entre os Estados que havia desaparecido durante a guerra.

Portanto, através da busca dos Estados em estabelecer novos canais de comunicação e diálogo após a guerra, surgiu a ONU, juntamente com algumas outras organizações que se seguiram e tratados internacionais que visavam a solução das diferenças vislumbradas entre Estados e povos de maneira igualitária e pacífica.

Por outro lado, a sociedade como um todo receosa das falhas cometidas no passado, também se motivou a tratar a questão internacional de maneira independente, não querendo mais depender totalmente de seus representantes do governo.

Foi a partir deste momento, lastreado pelos mesmos princípios almejados pelos Estados, que se viu um grande número de organizações não governamentais ganharem corpo e evidência no cenário internacional, atuando em áreas carentes dos Estados, ou, que por questões de políticas internacionais, os Estados não as tratavam diretamente ou simplesmente as deixavam no esquecimento. Sob este aspecto, começaram a surgir novos sujeitos de direito internacional, ainda não plenamente reconhecidos por todos, mas que em função de sua atuação internacional ganharam destaque e atuação efetiva.

opiniões, através da Assembleia Geral, o Conselho de Segurança, o Conselho Econômico e Social e outros organismos e comissões. O trabalho das Nações Unidas alcança todos os cantos do globo. Embora mais conhecido por paz, paz, prevenção de conflitos e ajuda humanitária, existem muitas outras formas das Nações Unidas e do seu sistema (agências especializadas, fundos e programas) afetam nossas vidas e fazer do mundo um lugar melhor. A Organização funciona em uma ampla gama de questões fundamentais, de desenvolvimento sustentável, meio ambiente e proteção dos refugiados, catástrofes, o terrorismo, o desarmamento e a não-proliferação, a promoção da democracia, dos direitos humanos, governança, desenvolvimento econômico e social e de saúde internacionais, compensação minas terrestres, a expansão da produção alimentar, e mais, para atingir suas metas e coordenar os esforços para um mundo mais seguro para a presente e futuras gerações." Fonte: WWW.un.org/about.

A doutrina informa que os sujeitos podem ser classificados entre sujeitos primários e sujeitos secundários, sendo os primeiros os Estados e as organizações internacionais e os secundários as ONGs internacionais, a Santa Sé, as multinacionais e o homem, recebendo tal distinção, com a intenção de separá-los não somente cronologicamente tendo em vista sua recente atuação internacional, mas também para separá-los quanto a forma de atuação. Por este motivo, alguns doutrinadores os distinguem como sujeitos de direito internacional público e sujeitos de direito internacional privado.³⁸

Como novos sujeitos de direito Internacional podemos citar as multinacionais em função da sua atuação internacional no sentido de movimentar as economias por onde passam, levando em muitos casos o desenvolvimento econômico nos Estados onde se instalam, caracterizando, portanto, uma atuação multinacional por todo o planeta; as Organizações não Governamentais (ONGs) que surgiram através de uma proposta assistencialista de atuar onde os Estados possuem grandes dificuldades, tratadas internacionalmente como ONGs internacionais, identificadas por alguns doutrinadores, como Ricardo Seitenfus, como ONGs em função de sua atuação transacional³⁹; e finalmente, o homem, como o maior agente e maior interessado nas decisões internacionais, haja vista, que em última instância é este ente concreto que sofrerá as consequências pelos atos praticados.⁴⁰

Importante darmos uma grande ênfase às ONGs, já que são elas as grandes representantes da sociedade civil, tanto interna quanto internacionalmente,

³⁸ BROWNIE, Ian. "Princípios de Direito Internacional Público". Fundação Calouste Gubenkian. 1997. Pág.77-79.

³⁹ SEINTENFUS, Ricardo. "Manual das Organizações Internacionais". 4ª Ed. Editora Livraria do Advogado. 2005. Pág. 337.

⁴⁰ Importante ressaltar que a lista não se exaure aos exemplos acima citados.

assumindo um papel muito importante no desenvolvimento das sociedades como um todo no decorrer do pós guerra e continuando nos dias atuais. As ONGs recebem esta importância em função de sua capacidade de movimentar e organizar a sociedade para as finalidades a que se propõe.

Apesar desta notória atuação, verifica-se que as ONGs não são pessoas jurídicas internacionais, sequer são constituídas mediante um registro internacional, mas são sim, pessoas jurídicas de direito interno em relação ao Estado em que estão registrados seus atos constitutivos.

Importante que este conceito seja destacado, pois será de grande importância para o desenvolvimento do presente estudo, conforme veremos. Pois bem, tratando-se de pessoa jurídica de direito interno como se desenvolve seu papel no âmbito internacional?

Dois aspectos devem ficar bem claros, o primeiro deles é o fato de que elas atuam tendo em vista um clamor advindo da sociedade civil global, cuja definição é mais ampla e não se define na figura dos Estados ou de sua atuação indireta através das organizações internacionais. Já o segundo deles, referente a sua atuação dinâmica, que não exige nem pelas leis estatais, um registro interno que caracterize sua atuação internacional⁴¹, pois inicialmente, atuam no campo das idéias, por exemplo, defesa de refugiados, defesa do meio ambiente, Governança Corporativa, dentre outras áreas.

Entretanto, importante destacar que a partir do momento que começam a atuar em caráter mais estruturado e duradouro, importante a constituição de uma associação no Estado em que atuarão para concretizarem suas atividades, ou seja,

⁴¹ Não existe um registro internacional de ONGs, mas internamente devem ser registradas como uma associação, ficando sua atividade norteadas e acordadas com a lei do Estado em que está sediada e registrada conforme artigo 11 da Lei de Introdução ao Código Civil Brasileiro.

em determinado momento, quando precisam de uma estrutura administrativa, passam a ter a necessidade de contratar pessoas, serviços (telefonia, dentre outros), ter uma representação fixa e tudo isso necessita de uma atuação dentro do previsto, segundo a lei do país em que está sediada.

Outra pergunta pertinente que se faz sobre a atuação das ONGs refere-se à diminuição do poder dos Estados, vez que de alguma forma as ONGs estariam agindo paralelamente aos Estados, portanto, contrariando a soberania destes.

Ora, parece que este argumento não pode prevalecer na época em que vivemos, até porque o Estado não é a única forma da sociedade se desenvolver, ou seja, a sociedade não quer mais ficar à mercê da atuação do Estado simplesmente, mas também deseja sua livre iniciativa, dentro de parâmetros legais definidos pelo Estado.⁴²

Importante lembrar que o próprio conceito de soberania absoluta do Estado não é mais visto com os mesmos olhos, ou seja, muitos doutrinadores já falam da soberania compartilhada como forma de atuação do Estado no âmbito internacional, sendo esta entendida com uma forma de cooperação entre os Estados, de modo que possam interagir internacionalmente em prol da humanidade e da sociedade global.⁴³

⁴² Artigo 170 da Constituição Federal Brasileira, consolidada com a emenda 57. “**Art. 170.** A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.”

⁴³ REIS, Márcio Monteiro. “O Estado Contemporâneo e a Noção de Soberania”. Anuário de Direito e Globalização – A Soberania”. Vol. 1. Editora Renovar. 1999. Pág. 299.

Portanto, em nenhum momento o Estado deixou de existir ou perdeu seu poder soberano, pelo contrário, em função deste poder foi capaz de aceitar a interação com outros, de maneira amigável e complementar, bem como aceitar a atuação e não somente das ONGs, mas também dos demais sujeitos internacionais, até porque, em última instância, o Estado nada mais é do que uma ficção jurídica criada pela sociedade, visando a harmonização interna entre todos os seres humanos que dele fazem parte ou interagem.⁴⁴

Voltando à definição de sociedade internacional global, pergunta-se a justificativa por esta denominação. Alguns entendem ser esta a denominação correta e não “comunidade internacional” já que se fundamenta na convicção de que a comunidade não existe ainda, e talvez nunca existirá. Tal argumento advém do fato de que uma comunidade precede a existência de regras e normas superiores para a sua existência, desenvolvimento e implementação, conforme se verifica na União Européia, bloco econômico que já se denominou Comunidade Européia, por se basear em normas supranacionais capazes de regular toda comunidade, sem a atuação direta dos Estados, criando normas, às quais os Estados devem cumprir.

Neste sentido, a sociedade internacional se tornará uma comunidade internacional quando normas superiores regendo as atividades dos Estados forem formuladas em nome de “interesses comuns e vitais da humanidade”. Apesar das justificativas acima apresentadas, o termo comunidade ainda é utilizado de maneira incorreta para descrever os atores internacionais, quando, na verdade, o termo correto seria sociedade civil global. Tal incongruência se justifica pelo fato de que a comunidade deve ser organizada para o interesse comum da humanidade, enquanto a sociedade propõe esta organização, mas restrita aos membros que a compõe.

⁴⁴ Dalmo Dallari afirma que o Estado é uma ficção jurídica, pois sua personalidade advém da legislação e não é natural. DALLARI, Dalmo de Abreu. “Elementos da Teoria Geral do Estado”. Editora Saraiva. 1993. Pág.103-104.

Outro ponto que precisa de um esclarecimento contundente é a aplicação do direito sobre estes atores do Direito Internacional, no sentido de definir se estariam submetidos ao Direito Internacional Público ou outro conjunto de regras.

Daí surge também a discussão sobre as diferença entre o Direito Internacional Público e o Direito Internacional Privado. De fato, esta distinção existe, visando um caráter didático, já que tudo é Direito Internacional, com a diferença de que o chamado Direito Internacional Privado tratará de questões relacionadas ao conflito de leis em função da atuação de alguns sujeitos de direito internacional além das respectivas fronteiras de seus Estados. Dessa forma, tratará o Direito Internacional Privado de determinar qual lei será aplicável nas relações travadas entre agentes de nacionalidades diversas, sejam públicos ou privados. Também não se pode aqui distinguir entre atuação dos Estados e empresas privadas, já que os Estados podem firmar obrigações na seara do direito privado quando contratam com um particular e neste caso estão sujeitos às regras de Direito Internacional Privado.

Por conta desta distinção discute-se a aplicabilidade à sociedade civil global, na figura de seus membros, de um *droit de regard*⁴⁵ sobre o Direito Internacional.⁴⁶

Esta pergunta se faz pertinente, pois com a evolução do Direito Internacional, não mais composto simplesmente pela atuação de diplomatas e cónsules, ou pelo direito da guerra, discutido entre Estados, a sociedade como um todo se tornou mais atuante, já que atualmente o Direito Internacional Público trata de temas próximos à sociedade civil, tais como direito comercial, sanitário,

⁴⁵ Que significa o direito do exercício do controle sobre algo. DEFARGES, Philippe Moreau. "Relations Internationales. Questions mondiales". Editora Essai. 2002. Pág. 252.

⁴⁶ PELLET, Alain. "Le droit international Du development". PUF. 1978.

ambiental, bancários, intelectual, trabalhista, previdenciário, corporativo, dentre outros que afetam diretamente a atuação dos sujeitos internos.

Como vimos, não obstante o tratamento dos temas acima descritos no âmbito público, os entes privados desenvolvem interesse direto na matéria e passam a discutí-las em fóruns internacionais, acompanhando de perto, inclusive, os trabalhos das delegações dos Estados quando possível.⁴⁷

Aliás, importante destacar que a sociedade interna passou não só a cobrar o Estado no âmbito interno, pressionando-o a cumprir com suas obrigações na qualidade de ente soberano, como também passou a adotar a mesma pressão no âmbito internacional.⁴⁸

Logo, nota-se que o Direito Internacional Público tem como fontes do Direito, tanto as regras jurídicas como fontes múltiplas advindas de condutas sociais aceitas, ou seja, a vontade da sociedade manifestada de maneira rotineira e ativa no mundo globalizado em que vivemos, fazendo com que o Direito Internacional Público tenha ganhado forma e espaço nos últimos tempos.

De fato, a partir da segunda metade do século XX, passou a existir uma concorrência entre o Estado e as ONGs, mas nada que pudesse afetar a soberania do primeiro ou colocar em risco o monopólio político e jurídico destes⁴⁹, vez que a existência de tal monopólio é indiscutível.

⁴⁷ DUPUY, Pierre Marie. "Droit International Public". Dalloz. 2006.

⁴⁸ Este fato é verificado em questões humanitárias através da atuação das ONGs internacionais, por exemplo, médicos sem fronteiras. Fato similar pode ser verificado no mercado de capitais, a partir da movimentação de investidores, no sentido de melhorias nas práticas de Governança Corporativa, atuando ativamente perante as empresas emissoras de valores mobiliários, órgãos reguladores do governo ou entidades setoriais. No Brasil, podemos citar como um exemplo de investidor ativo a Previ, nos Estados Unidos da América o fundo Calpers, reconhecido no mundo inteiro por levantar a bandeira da Governança Corporativa.

⁴⁹ ALBUQUERQUE MELLO, C. de. Curso de direito internacional público. 15. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2004. 1t. p. 55.

Apesar da afirmação acima, importante citar o entendimento de Bertrand Badie, que, ao contrário, entende que este monopólio nunca houve⁵⁰. A explicação para tanto, é o fato de que todo o poder do Estado foi concedido pelo ser humano; desta forma, qualquer alterações deste poder pelo próprio ser humano é possível, fato este que descaracteriza por completo o monopólio do Estado, inclusive, proporcionando interpretações semelhantes sobre a soberania.

I.1. A sociedade civil global e sua natureza

A doutrina traz dois conceitos sobre a sociedade internacional, sendo feita uma distinção entre alguns doutrinadores entre sociedade internacional e sociedade civil global. Dessa forma, as opiniões dividem-se entre Pierre-Marie Dupuy e Marie-Claude Smouts⁵¹ que afirmam que tal entidade realmente existe e faz parte do cenário internacional, havendo uma grande dificuldade de indentificá-la como sujeito em função da dificuldade em conceituá-la. *Smouts*, por outro lado, apesar de também concordar com a impossibilidade de sua definição, utiliza tal fato como fundamento para provar que a sociedade não existe, tratando-se apenas de uma ideologia, uma ficção gerada desde tempos antigos e conclui no sentido de tentar dar um significado como uma forma de participação política motivada pela vontade de democratizar os mecanismos internacionais de tomada de decisão.

Nota-se que havendo esta dicotomia gerada ao redor da figura do Estado, a sociedade internacional funciona como uma quebra do vínculo que existe com este, mas sem desconsiderá-lo, tendo em vista a sua junção jurídica de

⁵⁰ BADIE, Bertand. *Un monde sans souveraineté: les États entre ruse et responsabilité*. Paris: Fayard, Collection L'Espace du Politique, 1999, p. 306.

⁵¹ SMOUTS, Marie Claude. (org.) "As novas relações Internacionais". Tradução: Georgete M. Rodrigues. UNB. 2004..

imposição normativa em concomitância com seu poder de polícia exercido em determinado território. A sociedade internacional seria, portanto, algo mais amplo que transcende as fronteiras do Estado sem desconsiderá-lo por completo, uma vez que este também faz parte daquela.

Em suma, tal contrariedade advém da evolução de conceitos, vez que o Estado sempre foi utilizado como uma forma de personificação do indivíduo no ambiente internacional, já que ele não era considerado sujeito de direitos ativos ou passivos, conceito este que vem sendo atualizado, ainda de maneira modesta, apesar do indivíduo não poder firmar tratados internacionais, por exemplo, mas pelo fato de que hoje o indivíduo, na sua própria condição de pessoa humana e sem ser representado por qualquer Estado ou organização pode pedir seus direitos ou sofrer consequências jurídicas diretamente, como ocorre na Corte Interamericana de Direitos Humanos⁵² e no Tribunal Penal Internacional⁵³. Não obstante, que tal fragilidade ainda exista, o indivíduo já demonstra que é capaz de articular-se internacionalmente.⁵⁴

⁵² Artigo 44 do Pacto de San José da Costa Rica de 1969. Artigo 44 – Qualquer pessoa ou grupo de pessoas, ou entidades não governamental legalmente reconhecida em um ou mais Estados-membros da Organização, pode apresentar à Comissão petições que contenham denúncias ou queixas de violação desta Convenção por um Estado-parte. Fonte: WWW.cortidh.or.cr.

⁵³ Artigo 25 do Estatuto de Roma. 1 - De acordo com o presente Estatuto, o Tribunal será competente para julgar as pessoas singulares. 2 - Quem cometer um crime da competência do Tribunal será considerado individualmente responsável e poderá ser punido de acordo com o presente Estatuto. 3 - Nos termos do presente Estatuto, será considerado criminalmente responsável e poderá ser punido pela prática de um crime da competência do Tribunal quem: a) Cometer esse crime individualmente ou em conjunto ou por intermédio de outrem, quer essa pessoa seja ou não criminalmente responsável; b) Ordenar, provocar ou instigar à prática desse crime, sob forma consumada ou sob a forma de tentativa; c) Com o propósito de facilitar a prática desse crime, for cúmplice ou encobridor, ou colaborar de algum modo na prática ou na tentativa de prática do crime, nomeadamente pelo fornecimento dos meios para a sua prática; d) Contribuir de alguma outra forma para a prática ou tentativa de prática do crime por um grupo de pessoas que tenha um objetivo comum. Esta contribuição deverá ser intencional e ocorrer: i) Com o propósito de levar a cabo a atividade ou o objetivo criminal do grupo, quando um ou outro impliquem a prática de um crime da competência do Tribunal; ou ii) Com o conhecimento de que o grupo tem a intenção de cometer o crime; e) No caso de crime de genocídio, incitar, directa e publicamente, à sua prática; f) Tentar cometer o crime mediante actos que contribuam substancialmente para a sua execução, ainda que não se venha a consumir devido a circunstâncias alheias à sua vontade. Porém, quem desistir da prática do crime, ou impedir de outra forma que este se consuma, não poderá ser punido em conformidade com o presente Estatuto pela tentativa, se renunciar total e voluntariamente ao propósito delituoso. 4 - O disposto no presente Estatuto sobre a responsabilidade criminal das pessoas singulares em nada afectará a responsabilidade do Estado, de acordo com o direito internacional. Fonte: WWW.icc-cpi.int.

⁵⁴ CHARTOUNI-DUBARRY, F.; AL RACHID, L. Droit et mondialisation. Politique étrangère, 4/99, p. 941-946.

Na visão de Paul Wapner, a sociedade civil global é tudo que se encontra entre as esferas pública e individual, ou seja, o que há abaixo do Estado e acima do indivíduo e a diferencia da sociedade internacional pela independência de seus atores para com os Estados e por sua composição, que é formada pelos agentes da sociedade civil interna que se auto-proclamaram sociedade civil global.

Dessa forma, a sociedade civil global constitui-se de entes autônomos em busca de um espaço capaz de expressar seus ideais de maneira a contrapor a força dos Estados. Marcel Merle infere sobre a necessidade de se estabelecer um estatuto jurídico para a sociedade global, visando à organização de sua atuação.⁵⁵

I.1.1. A sociedade civil global e sua atuação

No capítulo anterior pudemos verificar que os Estados não participam na sociedade civil global, pelo contrário, a sociedade civil global é a antítese do Estado, ou seja, é aquela que se desenvolve independente da atuação do Estado, visando a complementação da atuação daquele, por intermédio de uma atuação da sociedade civil de maneira transnacional.

A dificuldade de definir a natureza jurídica da sociedade civil global decorre justamente do fato desta possuir uma natureza jurídica nacional, apesar de desenvolver uma atividade transnacional. Os Estados, de modo geral, não querem delegar a sua soberania neste sentido.

Apesar de termos discorrido muito a respeito das ONGs que sem sombra de dúvida desenvolvem um trabalho enorme internacionalmente, através da

⁵⁵ ROSENAU, James N. "A cidadania em uma ordem mundial em mutação". In: Governança sem governo – ordeme transformação na política mundial. Editora UNB. 2000. Pág. 367-368.

identificação de problemas e questões que devem ser tratadas, visando a assistência internacional e ajuda mútua, a sociedade internacional não é formada apenas por elas, mas sim pelos demais atores internacionais, como Estados, Organizações Internacionais, as coletividades, a Santa Sé, as empresas transnacionais e o homem. Importante, ressaltar ainda que muitas empresas transnacionais desenvolvem trabalhos assistencialistas através de ONGs.

Como visto, é fato que a sociedade civil global advém de uma movimentação da sociedade civil interna através do homem, por meio de instituições, seja ela uma empresa transnacional ou ONG.

O paradoxo existente entre a atuação da sociedade civil global e o Estado, é constatado pelo fato de que a primeira almeja atuar e desenvolver projeto de utilidade pública, que em primeira instância seria de competência do Estado, que em função de sua incompetência e ineficiência não consegue atingir os resultados desejados. Apesar desta contrariedade, já que o Estado é constituído por afinidades entre seus súditos, justamente para a representação dos interesses da sociedade interna, a sociedade civil global vem sendo admitida por estes.

Existem alguns exemplos de sua atuação que podemos citar, tais como o reconhecimento transnacional através da União Européia e da parceria desenvolvida nos trabalhos realizados pela ONU. Os dois casos citados referem-se à atuação conjunta entre organizações internacionais, que são atores internacionais formados pela união entre Estados, de acordo com um tratado, com a sociedade civil, seja por ONGs ou empresas transnacionais diretamente.⁵⁶

⁵⁶ Em 1968, o Conselho Econômico e Social da ONU, pela Resolução 1297 (XLIV) de 27 de Maio, declarou que uma ONG deve comprometer-se a apoiar o trabalho das Nações Unidas e de promover o conhecimento de seus princípios e atividades, em conformidade com os seus próprios objetivos e propósitos, bem como a natureza e o âmbito das suas competências e atividades.

A ONU, por exemplo, possui uma lista de ONGs cadastradas que ajudam na identificação de problemas mundiais, na elaboração de estudos para solucioná-los e na movimentação da sociedade internacional para implementar projetos. Obviamente, a sua solução é muito difícil, tendo em vista a sua complexidade, entretanto é importante destacar que pelo menos existem iniciativas desta natureza visando a melhoria das relações internacionais.

I.2. Os novos atores

Neste item adentraremos sobre um tema que já foi tratado anteriormente, porém o faremos agora de maneira mais detalhada. Trataremos sobre os atores internacionais que podem ser distinguidos inicialmente de duas maneiras, quais sejam, os atores estatais e os atores não-estatais ou, como alguns doutrinadores o denominaram, os atores primários e os secundários.⁵⁷

Os atores estatais consistem nos sujeitos de direito internacional compreendidos pelos Estados e pelas organizações internacionais, que de acordo com a doutrina do Direito Internacional clássico seriam os únicos sujeitos de Direito Internacional. Entretanto, atualmente, a doutrina vem aceitando outros atores internacionais como sujeitos de Direito Internacional, como é o caso da Santa Sé, as coletividades, as empresas transnacionais, as ONGs e o homem.

Apesar da doutrina clássica aceitar apenas os Estados e organizações internacionais como sujeitos de Direito Internacional, é fácil entendermos os motivos para uma mudança de entendimento neste sentido, já que estes novos entes vem efetivamente realizando um trabalho de destaque neste âmbito, de modo que a falta

⁵⁷ BROWNLIE, Ian. "Princípios de Direito Internacional Público". Fundação Calouste Gubenkian. 1997. Pág. 71-82.

de uma personalidade jurídica internacional, não vem sendo entendida como um obstáculo para sua atuação.

Os atores internacionais não estatais são os novos sujeitos Direito Internacional, que trazem consigo uma tendência inovadora e que, atualmente, influenciam na formação das novas regras do Direito Internacional em função de sua exposição cada vez maior e mais aprofundada. Ademais, com a atuação cada vez mais relevante de tais entes, as novas normas de direito tendem a abrangê-los, além de serem melhor controladas ou formuladas para atingirem, de maneira mais eficaz, uma parcela maior da sociedade civil global.

Contudo, como o aumento da capacidade de atores internacionais de se mobilizarem é crescente, favorecendo um controle melhor dessa sociedade, um controle muito excessivo de sua atuação pode ser maléfico. No caso das ONGs, por exemplo, estas atuam de maneira totalmente independente. Uma massificação na forma de agir pode retirar esta independência de modo a apagar sua essência constitutiva. Portanto, deve ficar claro que a determinação de um estatuto jurídico internacional para estes novos membros deve garantir o direito de participação, bem como garantir a sua transparência de atuação.

I.3. Governança Global

A Governança Global vem sendo analisada como um fenômeno de atuação dos atores não-estatais, cujas influências são notadas na Política e no Direito Internacional. Através do estudo e análise deste conceito, os organismos internacionais como a ONU (Organização das Nações Unidas), FMI (Fundo Monetário Internacional), OMC (Organização Mundial do Comércio), bem como

instituições internacionais como a UNIDROIT (International Institute for the Unification of International Private Law)⁵⁸ e CCI (Câmara de Comércio Internacional), buscam uma harmonização da regulação internacional relacionadas aos assuntos da atualidade que afetam tal sociedade como um todo.

Importante ressaltar, que no desenvolvimento da Governança Global, não se vislumbra qualquer modalidade de governo central no acompanhamento de seus ideais, já que é pautada sobre o princípio da cooperação de todos os agentes, sejam estatais ou não. *James Rosenau* entende que a Governança Global consiste em regras relacionadas a todos os níveis da atividade humana, devendo ter seus efeitos internacionais controlados.⁵⁹

A natureza do conceito em comentário tem como pressuposto a atuação integrada dos seres humanos, como os responsáveis para a resolução de problemas mundiais, pelo intercâmbio de instrumentos por estes criados. Nesta governança, não deve haver um governo, mas uma interação e uma cooperação para se chegar a uma finalidade em comum.

De fato, o que se percebe é que a atuação conjunta de todos os agentes envolvidos forma uma “nebulosa de redes e de instituições de natureza estatal e não-estatal que mobiliza funções diversas para atingir objetivos convergentes”.⁶⁰

Verifica-se assim que a Governança Global se desenvolve em vários campos da sociedade internacional, ou seja, preocupa-se com os problemas financeiros que abatem as economias mundiais, a crise econômica que vivemos na atualidade, como também problemas relacionados à outras áreas como a ambiental,

⁵⁸ Instituto Internacional para a Unificação do Direito Internacional Privado.

⁵⁹ Governança, ordem e transformação na política mundial. In: ROSENAU, J.; CZEMPIEL. Governança sem governo. Brasília: Universidade de Brasília, 2000. Pág. 335.

⁶⁰ SENARCLENS, Pierre. “La mondialisation, - Theorie, enjeux et débats”. Editora Armand Collin, 2002, Pág. 11.

a questão energética, a utilização de recursos naturais, a afronta aos direitos humanos e à dignidade humana, as guerras localizadas, o comércio internacional e a pirataria, dentre vários outros aspectos que se interagem entre si, promovendo as consequências generalizadas que facilmente percebemos no mundo atual.

Dessa forma, a falta de eficiência do Estado e de seus organismos em lidar com tais questões, fomentou a Governança Global de maneira que a sociedade civil global assumiu tal lacuna pensando em suas necessidades não atendidas.

Nesta linha, *Rosenau* entende não ser possível afastar o multilateralismo jurídico, político e econômico, favorecendo ainda mais a atuação da sociedade civil global conforme os ramos de atuação, formando, portanto, um grande grupo de entes interessados.⁶¹

I.4. As ONGs e seu papel na formação do Direito Internacional

Pode haver dúvida sobre se as ONGs deveriam ganhar um papel de destaque no âmbito internacional, a ponto de receber um capítulo de destaque neste estudo, vez que o seu estatuto não está claro do ponto de vista internacional, sendo que muitos autores sequer as visualizam como sujeitos de Direito Internacional.

Ora, a resposta é simples e objetiva, merecem a consideração de serem chamadas como sujeitos de Direito Internacional, pelo fato de que exercem um papel de extrema importância ao movimentarem a sociedade civil interna e internacional para a discussão e solução de grandes problemas e temas que afligem a humanidade atualmente.

⁶¹ SIMAI, M. "The changing State system and the future of global governance". In: *Global Society*, vol. 11, n. 2, 1997. Pág. 141-163.

No entanto, apesar de todo este clamor mundial pelo trabalho que realizam, não podem ser vistas como uma concorrência ao poder soberano dos Estados, mas uma via de complementação de sua função já que se restringem à atuação de atividades assistencialistas.

Como vimos, são entes nacionais de direito privado que em função do trabalho e da visibilidade que possam ter, torna internacional a sua atuação. Trata-se, portanto, de uma atuação paralela e complementar ao Estado e não concorrencial ou substituta.

Dentre tais ONGs de destaque, podemos citar o Green Peace, que apesar de não ser uma ONG econômica que vá ao encontro do objeto do presente estudo, é citada como uma das mais conhecidas em função do trabalho que desenvolve no âmbito internacional em prol da proteção do meio ambiente através de protestos realizados contra empresas ou Estados que realizam atividades poluidoras, bem como na propositura de políticas internas e internacionais. Como veremos mais adiante neste estudo, a atividade ambiental desenvolvida por esta ONG não está totalmente desalinhada com o tema da Governança Corporativa, vez que atualmente uma atividade ambiental consciente permite a formação de uma empresa sustentável, de modo a agregar valor à economia.

Outra ONG de destaque é a Global Wacth que atua por intermédio de bases mais abrangentes, não focando apenas a questão ambiental, mas também focando questões sociais, econômicas e políticas.

De qualquer forma, atualmente o que se tem de mais claro é o que seu papel retrata como uma tendência mundial que é a parceria entre as autoridades

públicas e as ONG's, atuando, inclusive, como legitimadoras da ação pública⁶², de forma que existe um grande reconhecimento funcional ao receberem um tratamento consultivo por algumas organizações internacionais como a ONU, conforme já foi citado neste estudo.⁶³

Importante ressaltar documento internacional que nos permite fazer esta inferência. A Resolução n. 1996/31 do Conselho Econômico e Social da ONU - ECOSOC promoveu o estatuto consultivo das ONG's, visado à defesa dos interesses da coletividade, informando que a sua atuação não é de interesse meramente público, mas também privado. Diante desta afirmativa é notório o caráter imparcial de atuação das ONGs, deixando claro que elas não pretendem a defesa de interesses próprios, mas de uma coletividade.⁶⁴

O papel da ONU e o trabalho por ela realizado são de extrema importância para a sociedade atual. Apesar de alguns acharem que a ONU perdeu sua credibilidade após o episódio lamentável da ação dos Estados Unidos da América sobre o Iraque, decorrente do fatídico 11 de setembro de 2001, tal organização continua a ser uma forte referência ao Direito Internacional como um todo, por todo o trabalho que realiza, diante da dificuldade de manter vivos os princípios de cooperação internacional, busca pela paz, não intervenção e isonomia entre os Estados.

Apesar das dificuldades, a ONU seguiu o princípio da democracia, proporcionando diálogos abertos que culminou com o ingresso oficializado das ONGs por meio dos conselhos consultivos. Neste trabalho, as ONGs também

⁶² A ONU reconhece este papel das ONGs ao permitir parcerias com estas, para a realização de trabalhos ou estudos internos. Atualmente mais de 3.000 fazem parte da ONU. Fonte: WWW.un.org

⁶³ RAUSTIALA, Kal. "States, NGOs, and International Environmental Institution". The International Studies Association. 1997. Pág. 712-740.

⁶⁴ ONU, "We the Peoples: the Role of the United Nations in the 21st Century", p. 80, 2000. Declaração do Secretário Geral (Kofi Annan) de o Relatório do Milênio teria promovido o desenvolvimento das atividades das ONGs. www.un.org/millennium

cooperam na formulação de regras internacionais através de sua atuação no Conselho Econômico e Social da ONU (ECOSOC) por intermédio de um departamento específico destinado a elas, ou no direito costumeiro, criando uma convicção da necessidade de uma regulação internacional harmoniosa.

Um exemplo interessante a ser citado, é o trabalho realizado pela Cruz Vermelha Internacional, muito conhecida por atuar em zonas de conflito armado. Por ser um ente neutro em zonas de conflito armado, os trabalhos realizados pela Cruz Vermelha são respeitados, a ponto de que sejam permitidos, apesar das dificuldades da guerra e diversidades ideológicas, sem que sofram atentados. Esta é uma prova do papel imparcial e assistencialista desenvolvido pela Cruz Vermelha e pelas ONGs de modo geral. Infelizmente, em alguns momentos, estes entes também podem sofrer atentados, o que deve ser repudiado pela sociedade civil global.

Além deste papel assistencialista que cabe às ONGs, estas também auxiliam os Estados na formulação de políticas internas tendo em vista o trabalho que desenvolvem mapeando as carências encontradas na administração estatal. No âmbito internacional este papel não é diferente. A estimativa é de que hoje existam mais de 13.000 ONGs espalhadas em todo o mundo, atuando em parceria com os Estados e a ONU de acordo com dados fornecidos por esta última.

I.5. O Direito Internacional

A doutrina do Direito Internacional vem evoluindo ao longo do tempo, considerando outros atores ou agentes, além dos tradicionais Estados e Organizações internacionais, como é o caso de empresas transnacionais, o homem e as ONGs, tema este citado anteriormente.

Em função da maior atuação destes novos entes, verifica-se uma tendência de aumento de sua participação na formação de opiniões, o que é consequência natural, entretanto, tais novos agentes, principalmente as ONGs vem fazendo mais do que isso, pois não estão apenas participando através de discussões em fóruns internacionais, mas criando um arcabouço de regras internacionais, cuja natureza ainda não está totalmente definida, mas que alguns a reconhecem como *soft law*⁶⁵ por não emanarem do Estado, mas que são adotadas por estes.

Como exemplo, podemos citar normas como, ISO⁶⁶ ou SA8000⁶⁷, que certificam uma atividade desenvolvida por um ente privado ou público, mas que são reconhecidas como regras de excelência operacional que abrangem requisitos legais propostos pela legislação doméstica e internacional.

Trata-se de uma complementação privada às lacunas das normas nacionais e internacionais através de um acompanhamento e movimentação da sociedade civil.

Um dos efeitos desta atuação intensificada das ONGs é a vigilância internacional. Um caso que ressalta esta atuação foi o papel da Global Alliance ao fiscalizar a forma de atuação da empresa NIKE (de artigos esportivos) na China que

⁶⁵ O termo *Soft Law*, consiste em um direito cujo grau de obrigatoriedade é menor do que o direito positivado por um Estado soberano. Tal definição decorre do fato que em sua origem era direcionado para explicar os efeitos das normas internacionais dentro de um Estado soberano em função de sua não aplicação automática internamente. Atualmente, esta concepção vem sofrendo alterações, vez em função da atuação da sociedade civil interna estabelecer algumas regras de conduta, por exemplo, no caso de regras de Governança Corporativa, tais regras *Soft Law* são internamente percebidas, pois ainda não se tornaram positivadas pelos Estados. Apesar disso, são seguidas, mas em caráter residual.

⁶⁶ Norma internacional que estabelece requisitos para o **Sistema de Gestão da Qualidade (SGQ)** de uma organização, não significando, necessariamente, conformidade de produto às suas respectivas especificações. O objetivo norma é prover confiança de que o fornecedor poderá fornecer, de forma **consistente e repetitiva**, bens e serviços de acordo com o que foi especificado.

⁶⁷ Esta norma especifica requisitos de responsabilidade social para possibilitar a uma empresa: desenvolver, manter e executar políticas e procedimentos com o objetivo de gerenciar aqueles temas os quais ela possa controlar ou influenciar; demonstrar para as partes interessadas que as políticas, procedimentos e práticas estão em conformidade com os requisitos desta norma; Os requisitos desta norma devem se aplicar universalmente em relação à localização geográfica, setor da indústria e tamanho da empresa.

a forçou, através da opinião pública, a adotar os padrões estabelecidos pelas regras internacionais da Organização Mundial do Trabalho – OIT para a proteção do trabalhador à condições dignas de trabalho.

De fato, a atuação destes atores internacionais existe e é uma realidade nos dias atuais, mas seriam os atores não-estatais responsáveis pela regulação internacional? Acreditamos que estes atores não seriam responsáveis pela criação do Direito Internacional Público, mas sem dúvida não pode ser afastada a sua contribuição. Por outro lado, em relação ao Direito Internacional Privado, sem dúvida são um dos contribuintes diretos na sua formação.

Dessa forma, os atores não estatais não possuem a competência para elaborar ou promulgar leis (*hardlaw*) e também não poderiam fazer o mesmo com normas diretrizes (*softlaw*).

Dentre estas regras estaria a conhecida *Lex mercatoria*, que será abordado mais adiante, por sua formação através dos costumes adotados pelo mercado, ou seja, pelos entes privados que realizam o comércio e por conseguinte, caracterizar-se-iam como fontes do Direito Internacional, apesar de não ser caracterizado um Direito positivado.

Nesta linha, podemos propor três níveis de atuação dos atores internacionais na formação das normas internacionais, considerando os atores não-estatais como formadores de opinião:

- o apoio,
- a oposição e
- a autonomia (iniciativa).

Como resultado, a sociedade civil global se encarregaria de formular os princípios, ou até mesmo normas (*soft law*) capazes de posteriormente serem

adotadas pelos Estados na forma de Direito positivo. Conforme veremos adiante, no caso da Governança Corporativa, as regras que norteiam o tema não são exclusivamente advindas do Direito positivo, mas com grande ênfase, surgem da própria sociedade civil.

Capítulo II – Sustentabilidade

Atualmente, o conceito de Sustentabilidade Empresarial vem sendo muito discutido, uma vez que o mundo já vem sofrendo com a escassez de vários recursos naturais e tendo em vista que o modelo econômico adotado até então vem se mostrando cada vez mais ineficaz e prejudicial para a economia global.

O crescimento da economia mundial visto até os últimos anos teve início como a revolução industrial, iniciada na Inglaterra no século XIX, que fez com que a indústria da época, através do desenvolvimento tecnológico, pudesse dele se beneficiar para a melhoria de seus processos de produção, visando o crescimento industrial para atender não apenas o mercado doméstico ou regional, mas principalmente atuar no mercado mundial.

Dessa forma, iniciado com a revolução dos métodos de produção no setor industrial, houve o fomento do comércio dos produtos para escoar a produção e conseqüentemente também ocorreu o crescimento da atividade humana, o aumento da população mundial em função da qualidade de vida proporcionada, que por ter sido desenfreada e sem planejamento, hoje, vive-se o dilema que de alguma forma a melhoria da qualidade de vida do homem proporcionada no passado pela revolução industrial, é vista como o principal motivo dos problemas da falta de qualidade de vida que já sofremos no mundo atual e que se agravarão num futuro próximo, em função principalmente dos efeitos causados ao meio ambiente e à economia. Portanto, parece ser um paradoxo.

Durante muito tempo o ser humano viu no meio ambiente uma fonte ilimitada de recursos que hoje já não é real, já que a todo instante percebemos a

limitação existente em função do mau uso feito destes recursos durante os vários anos de sua exploração.

A cultura capitalista do consumismo criou um ciclo desenfreado de consumo e descarte tão acelerado, que além da exploração do meio ambiente para extração dos insumos utilizados para uma produção acelerada, a mesma rapidez é notada com o descarte de produtos de volta ao meio ambiente, poluindo-o e tornando este ciclo cada vez mais prejudicial ao ser humano, tanto do ponto de vista dos impactos causados à saúde do homem, como em relação aos impactos à economia, pois além de faltar recursos para a produção, estes acabam se tornando mais caros, sem esquecer que atualmente as empresas também precisam investir muito capital em tecnologia necessária para reduzir o impacto ao meio ambiente, seja na própria produção, seja em programas de despoluição.

Conforme comentado acima, facilmente é possível explicar os motivos pelos quais foi inviabilizado e será substituído.

Além dos problemas ambientais destacados acima também se verifica o problema da pobreza mundial, cuja erradicação é uma das metas do milênio trazidas pela ONU. A pobreza mundial é causada em grande parte em função do desequilíbrio econômico entre os Estados, causado em parte pela política altamente competitiva criada pelas empresas multinacionais que visam o lucro cada vez maior para se manter no mercado, adotando políticas de diminuição de custos que afetam diretamente seus trabalhadores.

A título de complementação, incluímos anexo ao presente as metas do milênio promulgadas pela ONU, visando destacar quais são e os caminhos iniciais para alcançar a sustentabilidade global.

No caso das multinacionais, verifica-se que o capital gerado através das atividades desenvolvidas em determinado Estado, é em sua maioria devolvido à matriz, não havendo uma retenção do capital onde desenvolve suas atividades e consequentemente não favorece o desenvolvimento local na mesma proporção da riqueza que retira.

Um fator que também favorece esta competição cada vez mais acirrada é a globalização, já que em função deste fenômeno existe uma integração maior entre os mercados, sendo adotados modelos de gestão e modelos econômicos semelhantes, visando à manutenção da competitividade.⁶⁸

Verifica-se, portanto, que as empresas para fazer parte do mercado global precisam se adequar às novas percepções, sendo atualmente obrigatório às empresas que querem continuar a atuar no mercado, adotarem os conceitos de sustentabilidade e responsabilidade social. Por conta disso, vem se desenvolvendo sobremaneira o conceito de sustentabilidade do setor empresarial.⁶⁹

II.1. Crescimento econômico e Ecodesenvolvimento

Os dois conceitos, crescimento econômico e ecodesenvolvimento, sempre foram vistos como antagônicos, principalmente pelas organizações não-governamentais ambientais que sempre criticaram, de maneira radical, o modelo de desenvolvimento econômico empresarial, tendo em vista a degradação ambiental causada ao nosso planeta.

⁶⁸ MUTO, Silvio. “Até que ponto a redução de verbas para projetos sócioambientais fere os princípios de sustentabilidade tão apregoados nos últimos anos?”. Revista Capital Aberto. Edição de março de 2009. Pág. 14.

⁶⁹ CORAL, Elisa; SELIG, Paulo Maurício; FILHO, Nelio Casrotto; ROSETTO, Carlos Ricardo. Modelo de planejamento estratégico para a sustentabilidade empresarial. 2002. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis – SC, 2002.

Atualmente, pontos de vista tidos como antagônicos começam a trilhar um caminho para a convergência, já que as empresas começam a se conscientizar de que precisam manter o seu crescimento sobre a idéia do uso consciente do meio ambiente, já que a economia deve continuar a crescer em função do aumento da população e suas necessidades de crescimento. Por outro lado, os ambientalistas também se conscientizaram de que a economia precisa crescer para a sociedade não entrar em colapso, evitando, assim, uma maior degradação ao meio ambiente.

Desta convergência tira-se o princípio norteador da sustentabilidade (*triple botton line* adiante tratado), cujo modelo ainda não foi definido ou se definido não quer dizer que seja o correto, tanto para a economia quanto para o meio ambiente. De todo modo, o Global Reporting Initiative orienta as empresas quanto aos critérios de sustentabilidade a serem seguidos.⁷⁰

A Comissão Interministerial para Preservação da Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento - CIMA (BRASIL, 1991), observa dois fatores relevantes sobre o crescimento econômico em contraposição à degradação do meio ambiente:

- (i) concentração progressiva da população em cidades, adensando o meio urbano e produzindo, em conseqüência, problemas ambientais e
- (ii) distribuição desigual do espaço, tanto no que diz respeito aos recursos naturais como nas atividades econômicas.

A solução do problema passa pela relação, menor produção para menor poluição, cujo efeito sem dúvida visa uma menor poluição do meio ambiente, porém não se sabe até que ponto esta correlação está correta ou seria sustentável.

⁷⁰ Global Reporting Initiative (GRI) é associação pioneira no desenvolvimento de diretrizes universais relacionadas à sustentabilidade das empresas ao mais alto grau de aceitação. Fonte: WWW.globalreporting.org.

Uma das questões que se discute sobre esta dicotomia é a pobreza, sendo que a geração de riqueza através do crescimento econômico seria o caminho para sua maior e melhor distribuição para erradicá-la.

Contudo, a partir do momento que se impõe uma diminuição da produção, conseqüentemente se verifica uma diminuição da geração de riqueza, fazendo com que entre em um círculo vicioso que deve ser melhor equacionado, cujo ponto de equilíbrio ainda não se alcançou. Entretanto, a ONU continua seguindo suas diretrizes de que o equilíbrio seja alcançado, tendo lançado a campanha *Green Jobs* (trabalho verde) que visa a busca de que as atividades empresariais sejam menos impactantes ao meio ambiente.⁷¹

A discussão desta questão deve ser multidisciplinar, pois envolve questões além de econômicas e ambientais, sociais e políticas, além de, obviamente, ter o respaldo do ponto de vista jurídico.

O desenvolvimento sustentável surge num momento de carência da humanidade por um equilíbrio nas relações econômicas, sociais e ambientais. Tal afirmativa é viável ao analisar o panorama econômico e social mundial, onde até o início da crise financeira de 2008, nunca houve tanta prosperidade econômica, ao mesmo tempo em que se agravou a miséria e a pobreza no planeta.

Sem dúvida precisamos atrelar o conceito de desenvolvimento sustentável à proteção do meio ambiente, sendo inferida, inclusive, a sua origem através da premissa ambiental, no início da década de 70.

⁷¹ Relatório anual/2008 da Comissão das Nações Unidas para o Meio Ambiente e Desenvolvimento.

A contraposição de idéias relacionadas ao favorecimento da questão ambiental e econômica foram travadas pelo Clube de Roma⁷², onde as duas visões contraditórias eram observadas e discutidas.

De um lado, os possibilistas culturais, também chamados tecnocêntricos radicais, que entendem que os limites ambientais ao crescimento econômico são relativos diante da capacidade inventiva da humanidade, sendo o crescimento econômico, neste caso, positivo para eliminar as disparidades sociais, através de um custo ecológico que, apesar de inevitável, é considerado irrelevante diante das vantagens obtidas.

A outra visão, entendem os deterministas, também chamados de ecocêntricos radicais, que partem da premissa de que o meio ambiente apresenta limites absolutos ao crescimento econômico, estando a humanidade perto de um momento catastrófico de saturação.⁷³

Para Ademar Romeiro, o ecodesenvolvimento almeja uma tenda, justamente para conciliar as duas posições acima descritas, visando direcionar ou nortear a atuação econômica para se chegar a um denominador comum capaz de garantir o crescimento da economia de uma maneira consciente e sustentável, levando em conta premissas como a eficiência econômica, desejo social e prudência ecológica.

No momento em que vivemos, a visão dos ecocêntricos vem ganhando força em fusão das patentes limitações naturais encontradas e previstas para o futuro, como é o caso da limitação de recursos naturais como água e energia.

⁷² Instituição fundada pelo industrial italiano Aurelio Peccei em 1968, que visava realizar um exame analítico dos problemas que afligiam a humanidade da época.

⁷³ ROMEIRO, Ademar R. "Desenvolvimento sustentável e mudança institucional: notas preliminares". Instituto de Economia – Textos para Discussão, Texto 68, Unicamp, 1999. Pág. 3.

II.2. O Desenvolvimento Sustentável e sua evolução

Como vimos, o conceito do ecodesenvolvimento surgiu das reuniões formuladas pelo Clube de Roma, instituição fundada pelo industrial italiano Aurelio Peccei em 1968, que visava realizar um exame analítico dos problemas que afligiam a humanidade da época, sendo que alguns deles já foram descritos anteriormente neste estudo, dentre outros conforme segue:

- (i) a disparidade entre a pobreza e a riqueza;
- (ii) a degradação ambiental;
- (iii) a credibilidade das instituições;
- (iv) o crescimento da população urbana;
- (v) a disponibilidade de empregos;
- (vi) o estilo de vida da juventude;
- (vii) os novos valores da sociedade e
- (viii) as questões econômicas como inflação.

Diante deste contexto, o clube se reunia para uma análise destas questões de uma maneira multidisciplinar, vez que era formado por profissionais de diversas áreas como cientistas, pedagogos, economistas, humanistas, industriais e funcionários públicos⁷⁴, culminando em 1972, com a publicação de um relatório chamado “Os limites do Crescimento” (*The limits to growth*) pelo Clube de Roma, que trazia a necessidade de um equilíbrio global diante das premissas acima descritas, guardando uma relação com a proteção ambiental.

⁷⁴ KRÜGER, Eduardo. “Uma abordagem sistêmica da atual crise ambiental. Desenvolvimento e Meio Ambiente”. UFPR/Curitiba, 2001, v. 4, Pág. 37-43.

Em suma, o relatório apresentou um cenário onde o modelo econômico utilizado teria fins catastróficos e que por conta disso uma reforma na economia global era necessária para evitar tais impactos negativos.

Nas palavras de Luiz Aberto Ferreira⁷⁵, o ecodesenvolvimento consiste numa perspectiva sistêmica de análise e intervenção, aberta à harmonização dos aspectos simultaneamente ambientais, sociais, econômicos, culturais e políticos da dinâmica dos sistemas sociais.

Após alguns anos de maturação do conceito de ecodesenvolvimento, surgiu na ONU o conceito de desenvolvimento sustentável em 1987 através do Relatório Brundtland, advindo dos trabalhos da Comissão Mundial de Meio Ambiente e Desenvolvimento, cujo nome do relatório foi assim conhecido em função da dirigente da comissão ser a ex-primeira ministra norueguesa Gro Harlem Brundtland. No Relatório Brundtland, como ficou conhecido o relatório denominado “Nosso futuro Comum” (*Our common future*) são refletidos alguns dos desafios da humanidade tais como, a paz mundial, segurança, desenvolvimento e o meio ambiente, sendo reforçada a necessidade de alterações institucionais e legais.

“[...] propor estratégias ambientais de longo prazo para obter um desenvolvimento sustentável por volta do ano 2000 e daí em diante; recomendar maneiras para que a preocupação com o meio ambiente se traduza em maior cooperação entre os países em desenvolvimento e entre países em estágios diferentes de desenvolvimento econômico e social e leve à consecução de objetivos comuns e interligados que considerem as inter-relações de pessoas, recursos, meio ambiente e

⁷⁵ FERREIRA, Luiz Alberto. “Formação técnica para o ecodesenvolvimento: uma avaliação do ensino técnico agrícola em Santa Catarina no período 1992-2002”. 2003. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis - SC. Pág.35

desenvolvimento; considerar meios e maneiras pelos quais a comunidade internacional possa lidar mais eficientemente com as preocupações de cunho ambiental ; ajudar a definir noções comuns relativas a questões ambientais de longo prazo e os esforços necessários para tratar com êxito os problemas da proteção e da melhoria do meio ambiente, uma agenda de longo prazo para ser posta em prática nos próximos decênios, e os objetivos a que aspira a comunidade mundial.”⁷⁶

Apesar do conceito trazido pelo Relatório Brundtland, as discussões sobre o desenvolvimento sustentável já aconteciam no âmbito da ONU, ficando entendido pela Conferência de Estocolmo de 1972 que:

“[...] o fator diferenciador entre ecodesenvolvimento e desenvolvimento sustentável reside a favor deste último quanto à sua dimensão, globalizante, tanto desde o lado do questionamento dos problemas ambientais como a ótica das reações e soluções que formuladas pela sociedade. Ele não se refere especificamente ao problema limitado de adequações ecológicas de um processo social, mas a uma estratégia para sociedade que deve levar em conta tanto à viabilidade econômica quanto a ecológica. Num sentido abrangente, a noção de que a sustentabilidade leva à necessária redefinição das relações sociedades humanas/natureza, portanto uma mudança substancial do próprio processo civilizatório, introduzindo o desafio de pensar a passagem do conceito para ação”.

⁷⁶ Relatório Brundtland. Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento das Nações Unidas, 1991, p. xi.

Ganha destaque também em 1992 a Conferência Mundial sobre Gestão Ambiental e Desenvolvimento Sustentável, denominada Eco 92 ou Rio 92, sendo considerada como um marco nas discussões sobre a questão da sustentabilidade.

Desta conferência surgiram dois documentos importantes, a Declaração do Rio e a Agenda 21.

Com a Declaração do Rio, houve um pacto global no sentido de chamar a atenção e responsabilidade dos Estados para que conversem e formulem políticas globais e tratados que permitam a proteção do sistema ecológico e o desenvolvimento.

A Agenda 21, por sua vez, fez uma análise geral dos problemas da atualidade, visando preparar o mundo para as mudanças necessárias e desafios para o futuro.

Com o advento destes dois documentos internacionais, surge uma consciência internacional mais afinada com a realidade e a preocupação com a Gestão Ambiental e o Desenvolvimento Sustentável, tanto pelo lado dos Estados, como suas entidades governamentais, como também pelo lado das instituições privadas e da população. Cria-se a partir daí, uma consciência na sociedade internacional e na sociedade civil global de que a questão ambiental não deve ser tratada apenas nas esferas governamentais, mas que cada pessoa deve dar sua contribuição para que o desenvolvimento não conflite ou não aumente a degradação ao meio ambiente.

Dez anos após a Eco 92, em comemoração ao seu décimo aniversário, ocorreu em Joanesburgo, na África do Sul, em 2002, outra conferência mundial sobre o tema Gestão Ambiental e Desenvolvimento Sustentável que recebeu o

nome de Rio+10. Deste encontro, um dos temas discutidos foi a geração dos gases de efeito estufa, causadores do aquecimento do planeta e principal causa das mudanças climáticas pela qual o planeta vem passando. Surgiu daí uma proposta de um tratado internacional, depois denominado de Protocolo de Quioto⁷⁷, por ter sido assinado no Japão, onde identificava os países mais industrializados como os maiores causadores da poluição atmosférica.

Como resultado, a Cúpula Mundial do Desenvolvimento Sustentável, na Rio+10, conseguiu passar a mensagem de que o Desenvolvimento Sustentável é baseado no sistema *triple-bottom line* (*People, Planet, Profit*), ou seja Povo, Planeta e Lucro, o que significa dizer o equilíbrio existente entre 3 pilares: o econômico, o social e o ambiental.

II.3. Abrangência do conceito de Desenvolvimento Sustentável

Dos estudos realizados sobre a Sustentabilidade até o momento, apontamos o Relatório Brundtland como o ponto de partida para todas as discussões e conceitos sobre o tema, norteador do estabelecimento dos planos de ação que vem sendo tomadas pela ONU e pela sociedade civil.

Em suma, o conceito de desenvolvimento sustentável ali descrito, de uma maneira bem simplista, implica em dizer que o modelo adotado, precisa ser viável para o desenvolvimento atual, mas lembrando que deve ser visto como uma

⁷⁷ Assinado em Quioto no Japão em 1997 e ratificado pelo Brasil em 15/08/1999. Propõe um calendário em que os países-membros desenvolvidos obrigam-se a reduzir a emissão de gases de efeito estufa em, pelo menos 5,2% em relação aos níveis do ano de 1990 no período entre 2008 e 2012.

forma de garantir as necessidades da sociedade atual e das gerações vindouras, conceito muito próximo ao previsto na Constituição Federal Brasileira de 1988.⁷⁸

Uma outra conclusão prevista pelo relatório é justamente uma das questões também abordadas como uma das metas do milênio da ONU, refletida na meta de erradicação da pobreza, visando que o desenvolvimento atinja a todos os seres humanos, quando todas as necessidades forem supridas. Importante para este estudo é destacar o papel das empresas com a responsabilidade social originada das metas do milênio. Tal reflexão é importante não apenas pelo fato de gerarem riqueza, mas pelo seu papel social de distribuí-la com a sociedade gerando novos empregos, mas também pelos trabalhos assistenciais às comunidades.

Segundo Luiz Sérgio Philippi⁷⁹, neste contexto, analisa-se a visão econômica de que deve atender demandas e não necessidades, ou seja, quando existem demandas a serem supridas, isto quer dizer que existe capacidade econômica para que esta aumente e promova o desenvolvimento econômico. Havendo apenas necessidades, existe carência de desenvolvimento econômico, pois não existe economia formada ou estruturada capaz de possibilitar o desenvolvimento.

“Satisfazer as necessidades e as aspirações humanas é o principal objetivo do desenvolvimento. Nos países em desenvolvimento, as necessidades básicas de grande número de pessoas – alimento, roupas, habitação, emprego – não estão sendo atendidas. Além dessas necessidades básicas, as pessoas também aspiram legitimamente a

⁷⁸ Artigo 225 da Constituição Federal Brasileira, consolidada conforme emenda 57. **Art. 225.** Todos têm direito ao meio ambiente ecologicamente equilibrado, bem de uso comum do povo e essencial à sadia qualidade de vida, impondo-se ao poder público e à coletividade o dever de defendê-lo e preservá-lo para as presentes e futuras gerações.

⁷⁹ PHILIPPI, Luiz Sérgio. A Construção do Desenvolvimento Sustentável. In.: LEITE, Ana Lúcia Tostes de Aquino; MININNI-MEDINA, Naná. Educação Ambiental (Curso básico à distância) Questões Ambientais – Conceitos, História, Problemas e Alternativa. 2. ed, v. 5. Brasília: Ministério do Meio Ambiente, 2001.

uma melhor qualidade de vida. Para que haja um desenvolvimento sustentável, é preciso que todos tenham atendido as suas necessidades básicas e lhes sejam proporcionadas oportunidades de concretizar suas aspirações a uma vida melhor.”⁸⁰

O Desenvolvimento Sustentável é, portanto, uma conjunção de fatores políticos, econômicos, ambientais e sociais, em âmbito global, onde todos os agentes, entendendo-se como agentes os Estados, as entidades privadas, ou melhor, toda a sociedade internacional e a sociedade civil global, se movimentam para buscar uma continuidade para as gerações futuras, visando manter padrões de dignidade humana e sobrevivência (no âmbito social) e competitividade (no âmbito econômico).

Do ponto de vista prático, Naná Mininni-Medina exemplifica algumas das dimensões a que se deve priorizar como:⁸¹

- (i) Agricultura sustentável: novos modelos de desenvolvimento, através novas políticas de ocupação do solo, produção, comercialização e crédito rural;
- (ii) Sustentabilidade nas cidades: adequação dos espaços urbanos para o desenvolvimento das atividades, boas condições de moradia, transporte e lazer dentre outras;
- (iii) Infra-estrutura sustentável: eficiência da matriz energética brasileira, investimentos em novas tecnologias para geração de energias limpas e alternativas;

⁸⁰ PHILIPPI, Luiz Sérgio. A Construção do Desenvolvimento Sustentável. In.: LEITE, Ana Lúcia Tostes de Aquino; MININNI-MEDINA, Naná. Educação Ambiental (Curso básico à distância) Questões Ambientais – Conceitos, História, Problemas e Alternativa. 2. ed, v. 5. Brasília: Ministério do Meio Ambiente, 2001. p.304.

⁸¹ MININNI-MEDINA, Naná. **Educação Ambiental** - Documentos e Legislação da Educação Ambiental. 2. ed, v. 5. Brasília: Ministério do Meio Ambiente, 2001.

- (iv) Redução de desigualdades: diminuição da pobreza, acesso aos recursos, inclusão social, controle do consumo;
- (v) Ciência e tecnologia: maiores investimentos em ciência e tecnologia, com aplicação na educação e pesquisa.

Como visto acima, os pontos acima destacados por Mininni-Medina, são as questões basilares a serem observadas para um crescimento sustentável brasileiro. Do ponto de vista internacional, a inclusão de um Estado na vida internacional depende também, de certa forma, que estes pilares sejam observados, entretanto, do ponto de vista das relações internacionais, é notória a distância evolutiva existente entre alguns Estados, motivo pelo qual, o desenvolvimento não é equânime em todas as partes do globo.

Já no entendimento de Osires Carvalho e Osório Viana, o desenvolvimento sustentável deve ser observado através de três dimensões bem definidas, quais sejam: crescimento econômico, equidade social e equilíbrio ecológico, indo ao encontro ao Relatório Brundtland, pois confirma da mesma forma o *triple-bottom line* de equilíbrio.⁸²

Além disso, confirma que outro ponto de extrema importância é o fato de que deve haver a diminuição da pobreza, bem como a utilização de recursos renováveis. Também descreve a importância do desenvolvimento tecnológico para o desenvolvimento de tecnologias alternativas de menor impacto ambiental. Na ceara econômica os autores afirmam que uma economia sustentável é aquela que obtém sucesso no equilíbrio social e não através do lucro empresarial.

Neste sentido, Maria Leonor Lopes Assad e Jalcione Almeida entendem que há uma inequívoca sinalização, para políticos, empresários,

⁸² CARVALHO, Osires; VIANA, Osório. "Ecodesenvolvimento e equilíbrio ecológico: algumas considerações sobre o Estado do Ceará". Revista Econômica do Nordeste. Fortaleza, v. 29, n. 2, abr./jun. 1998.

profissionais, ativistas e para a população em geral, de que só haverá desenvolvimentos sólidos, permanentes e sustentáveis se os três pilares puderem ser articulados, tornando-se interdependentes. Superar a velha tradição do trabalho isolado, por segmentos, certamente não é tarefa das mais fáceis. Afinal, enquanto proliferam especialistas em meio ambiente formando um campo próprio de interesses, ecologistas de variados matizes esforçaram-se por criar uma não muito nítida onda verde de proteção, economistas continuaram ditando as cartas na política como se tudo dependesse do PIB e da taxa de inflação e defensores do social permaneceram restritos a suas especialidades (saúde, educação, nutrição, previdência, etc.). Avançamos bastante nas áreas específicas, mas pouco fizemos para que elas se tornassem mais solidárias. É freqüente ver os especialistas acusando-se mutuamente, quando deveriam concentrar seus esforços no encontro e no estímulo de ponto que possam levar a um relacionamento crescente.⁸³

II.4. A aplicação dos critérios de Sustentabilidade no mundo corporativo

Antes de entrarmos no tema da sustentabilidade empresarial é importante fazermos uma distinção entre os conceitos de desenvolvimento sustentável e sustentabilidade propriamente dito, já que algumas distinções merecem destaque em função do contexto em que se encontram.

Inicialmente, o desenvolvimento sustentável tem uma correlação direta ao desenvolvimento de uma política pública, enquanto, sustentabilidade vai ao encontro de políticas empresariais que visam transformar a sua atividade específica em uma atividade sustentável.

⁸³ ASSAD, Maria Leonor Lopes; ALMEIDA, Jalcione. "Agricultura e sustentabilidade: contexto, desafios e cenários". *Ciência & Ambiente*, n. 29, 2004.

Dessa forma, nas palavras de Ruy Altenfelder, o desenvolvimento sustentável é utilizado para designar a expectativa de que o país entre numa fase de crescimento, mantendo-se por um longo período, concretizando um crescimento econômico permanente, ocasionando efeitos positivos não apenas na economia, mas também em outros setores como o social e o ambiental, fechando com isso, o ciclo do *triple botton line*.⁸⁴

No entendimento de Alexandre Husni, por outro lado, a sustentabilidade é a capacidade que a empresa possui de autosustento, automanutenção e recuperação⁸⁵. Consiste em dizer que uma atividade econômica é capaz de se manter por tempo indeterminado ou por um longo período, apesar das surpresas ou imprevistos que possam surgir ao longo do tempo. Para encontrar a sua sustentabilidade a empresa deve se preocupar em manter equilibrados os pilares econômicos, sociais e ambientais.

Partindo da premissa que a sustentabilidade é uma preocupação da empresa, pura e simplesmente, pois não guarda relação com políticas públicas, mas sim iniciativas privadas, tendo em vista a tendência mundial, voltada para este estigma positivo, as empresas tem visto na exploração do conceito de sustentabilidade uma forma de se posicionar melhor no mercado, criando em torno do conceito uma relação de competitividade para com seus concorrentes.

Atualmente, as empresas se preocupam em alterar seus processos de produção de modo a diminuir os impactos por elas causados ao meio ambiente como para a sociedade. Neste sentido, existe uma busca por melhoria através da observação das inovações trazidas por outras empresas, não se restringindo apenas às empresas que competem no mesmo setor.

⁸⁴ ALTENFELDER, Ruy. Desenvolvimento sustentável. Gazeta Mercantil. 06 de maio de 2004, fl. A3.

⁸⁵ HUSNI, Alexandre. "Empresa Socialmente Responsável". Editora Quarter Latin. 2007, Pág. 123-124.

Do ponto de vista corporativo, as empresas que adotam os critérios de Sustentabilidade se utilizam de indicadores de medição e como resultado, passam a ter uma maior aceitação pelo mercado e pela sociedade em geral. Em uma sociedade por ações de capital aberto, cujas ações são negociadas na bolsa de valores, por exemplo, a internalização destes critérios de Sustentabilidade representa um reconhecimento maior do mercado, relacionado às práticas de gestão adotadas pela companhia, valorizando desta forma o preço de suas ações, sendo capaz de gerar novos negócios.

Como um dos critérios de análise da sustentabilidade empresarial, citamos o indicador de governança corporativa, como sendo aquele com mais afinidade ao presente estudo, sem obviamente desprezar os demais. Tais indicadores demonstram que vem evoluindo constantemente, tendo em vista o interesse cada vez maior da sociedade pelos critérios de Governança utilizados pela companhia, ficando mais exigentes a cada dia.⁸⁶

Neste sentido, sob a ótica global as empresas com maior afinidade com tais critérios passam a ter um reconhecimento cada vez maior por exercerem critérios universalmente reconhecidos. Tal atitude empresarial cria uma onda que pode afetar positivamente o mercado acionário de um Estado.

Portanto, tais critérios reconhecidos mundialmente como melhores práticas para uma atuação sustentável positiva podem receber do Estado uma roupagem mais formal, sendo adaptada internamente como norma positiva estatal, apesar de muitas vezes seu uso costumeiro pelas empresas a dispensar.

⁸⁶ Além do Critério de Governança Corporativa, também destacamos o desempenho econômico, ambiental e social, práticas trabalhistas, Direitos Humanos, sociedade e responsabilidade pelo produto. "Diretrizes para relatório de Sustentabilidade", Global Reporting Initiative. 2008.

Capítulo III – Governança Corporativa

III.1. Histórico

A discussão relacionada ao tema da Governança Corporativa vem despertando muito interesse das empresas do mundo todo, mais especificamente daquelas que possuem valores mobiliários negociados em Bolsa de Valores ou Mercado de Balcão. A importância que o tema recebe decorre da necessidade das empresas utilizarem seus valores mobiliários como uma forma de captação de capital no mercado, e não através de um financiamento bancário a juros elevados, mas sim propondo ao mercado tornar-se sócio de seu negócio, bem como de seus riscos.

A vantagem deste tipo de operação para a empresa é o fato de que o custo da captação é menor, pois a empresa paga menos, retorno menor (retorno ao acionista) do que pagaria a um banco que a financiasse, isto porque o retorno do investimento que ela se propõe a pagar acaba ficando vinculado ao seu resultado, sendo rateado proporcionalmente entre os investidores, conforme a espécie de ações ou valores mobiliários detidos por estes e o investimento realizado.

Pelo lado do banco, também pode ser um bom negócio, pois havendo a pulverização do risco no mercado, em caso de quebra, o prejuízo também é pulverizado, não ficando concentrado apenas com a instituição financeira ou investidor que emprestou o capital, ainda que a remuneração pelo capital seja maior. Para o investidor, comprar ações ou valores mobiliários, conforme o caso, dependendo da empresa que os emite, também é vantajoso pelo melhor retorno que pode ter.

Neste momento passaremos a situar alguns acontecimentos históricos que levaram a Governança Corporativa a ganhar mais visibilidade na atualidade. Apenas a título de iniciação, convém fazer um esclarecimento sobre a idéia abordada pelo tema, uma vez que sua conceituação será feita no capítulo seguinte conforme veremos.

Podemos entender a Governança Corporativa, como regras de gestão adotadas por empresas, em sua maioria empresas de capital aberto, ou seja, empresas que possuem seus valores mobiliários negociados nos mercados de ações, com mais ênfase nas Bolsas de Valores, sendo citados no plural, já que como veremos, estes poderão ser negociados em jurisdições diferentes (Estados diferentes), independentemente da jurisdição em que a sede da empresa encontre-se estabelecida. Estas regras de gestão devem ser claras, transparentes e serem instrumentalizadas com fundamentos aceitos pelo mercado.

A governança sempre existiu dentro das empresas, especialmente nas empresas de capital aberto, já que toda empresa por menor que seja, independente de ser uma sociedade por ações, limitada ou qualquer outro tipo societário, precisa de um centro de comando para a tomada de decisões, fazendo com que desenvolva o seu objeto social previsto no estatuto ou contrato social, porém, a Governança Corporativa consiste em conceito razoavelmente novo e mais abrangente, tendo surgido inicialmente nos Estados Unidos e Inglaterra, após alguns escândalos corporativos envolvendo companhias de capital aberto que causaram grandes prejuízos ao mercado investidor na década de 1990.

Diante destes acontecimentos, tornou-se patente o desejo do mercado por regras mais claras e transparentes relacionadas às condutas adotadas pelas companhias, especialmente condutas adotadas por sua gestão. A partir daí a

Governança Corporativa ganhou força no mercado, forçando as companhias a cumprirem regras, não apenas estatais elaboradas pelo direito positivo de cada Estado ou emanadas de um órgão regulador específico, mas regras extraordinárias impostas facultativamente pelo mercado, indo além, visando uma maior garantia do investidor para com o capital investido em tais empresas, principalmente, os investidores institucionais que possuíam grandes somas de capital investidos nas empresas e que tinham um maior conhecimento e influência do mercado.

Interessante notar que a imposição facultativa acima descrita, decorreu do fato de que o mercado almejava a manutenção de empresas estruturadas e que garantissem a boa-fé de seus atos, fazendo com que aquelas que não aderissem a estas regras fossem, com o tempo, banidas do mercado, por desinteresse dos investidores.

No entendimento de João Bosco Lodi, “O poderoso Fundo Calpers de funcionários públicos da Califórnia, um dos maiores do mundo, costumava intimidar as empresas que não se enquadrassem nos Códigos de Melhores Práticas, publicando uma lista de inadimplentes”⁸⁷.

Inicialmente, a Governança Corporativa adotada, frisou o relacionamento entre os acionistas controladores e minoritários, visando administrar os conflitos de interesse gerados na administração da sociedade. Para tanto, foi preciso criar mecanismos em que houvesse a dissociação entre a administração e o controle da sociedade, ou seja, retirar as influências existentes do controlador sobre a administração da sociedade, bem como a independência entre os órgãos da administração, tornando-a mais isenta, mais profissional.

⁸⁷ “A técnica era confrontar as empresas e usar o escândalo da publicidade. Casos recentes de denúncias públicas foram os da Disney, Heinz, W.R. Grace e Lubrizol. Na Disney, o presidente executivo Michael Eisner manteve dois conselheiros de sua escolha, contrariando as recomendações.” LODI, João Bosco. “Governança Corporativa – O Governo da Empresa e o Conselho de Administração”, Editora Campus, 2ª edição, 2000, p.9

Neste momento era importante viabilizar uma maior transparência pela administração, sem que para isso houvesse um prejuízo para a companhia, ou seja, a satisfação ao mercado não podia prejudicar assuntos estratégicos da companhia, tampouco engessar a companhia, de modo que ela não conseguisse realizar suas atividades normalmente, o que poderia impedir o seu crescimento.

Em virtude destas dificuldades surgem regras, sem natureza cogente, denominadas regras de melhores práticas ou “códigos de melhores práticas”.⁸⁸

Verifica-se que estes Códigos de Melhores Práticas de Governança Corporativa são sugestivos, sendo formulados pelo mercado através de associações, organizações internacionais, dentre outras entidades interessadas, baseados em costumes aceitos ou práticas selecionadas ou criadas para se chegar à estas premissas. Neste contexto, percebe-se que tais regras funcionam como um mecanismo de sintonia com o mercado abrangendo não apenas o relacionamento entre a administração e os acionistas, mas também o relacionamento com todos os *stakeholders*⁸⁹, termo usado para definir as partes que de alguma forma possuem interesses com a sociedade, abrangendo dentre eles acionistas, administradores, conselheiros, consumidores, fornecedores, clientes, colaboradores e coletividades afetadas pelo desenvolvimento das atividades empresarias.

Este conceito de melhores práticas a ser adotado pelo mercado foi facilmente absorvido pelos sistemas jurídicos americano e inglês, uma vez que

⁸⁸ RIBEIRO, Milton Nassau, “Aspectos jurídicos da Governança Corporativa”, Editora Quarter Latin, 2007, pág.18. Milton Nassau Ribeiro refere-se à “código de melhores práticas”, porém verificasse no mercado a referência como “política”, “regras” ou “regulamentos”. Como regulamento verificasse, inferência à BOVESPA – Bolsa de Valores mobiliários ao lançar os Regulamentos de Governança Corporativa.

⁸⁹ Significa “parte interessada” e tem um significado mais amplo que *Shareholders*, que por sua vez significa acionista. Foi utilizado pela primeira vez pelo americano R. Edward Freeman, no livro “Gerência estratégica: Uma aproximação da parte interessada”.1984. Em seu significado abrange os componentes, meio externo, interessados na empresa, ou seja, todos que são atingidos ou atingem, de forma positiva ou negativa, pelas ações que a empresa pratique.

ambos baseiam-se nos preceitos da *Common Law* (direito comum), onde o direito é fundado em precedentes jurisprudenciais ou no direito costumeiro.⁹⁰

Em função da necessidade e do desejo do mercado foram criadas comissões específicas para estudar o tema, fazendo com que em 1992, na Inglaterra, fosse lançado o primeiro Código de Melhores Práticas através da Comissão Cadbury⁹¹. Este documento foi elaborado, partindo-se da análise de situações concretas de falhas ou fraudes causadas ao mercado em função de atos de gestão praticados por companhias abertas.

Apesar de ter sido elaborado na Inglaterra, observando os problemas daquele mercado, o mesmo movimento já existia nos Estados Unidos, por conta de tendência disseminada por dois dos maiores investidores americanos, dois fundos de pensão, um chamado Calpers (California Public Employee's Retirement System)⁹² e o outro chamado Fidelity, que passaram a exigir das empresas uma maior transparência das informações fornecidas pelas empresas como uma forma de limitar o poder dos controladores⁹³, que segundo João Bosco Lodi, tiveram uma grande parcela de contribuição para a disseminação da Governança Corporativa como um todo⁹⁴.

⁹⁰ SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia. "Governança Corporativa e o Conflito de Interesses nas Sociedades Anônimas". Editora Atlas. 2005. Pág.9.

⁹¹ A Comissão Cadbury recebeu este nome por ter sido presidida por Sir Adrian Cadbury. "Lord Cadbury foi escolhido pelo Banco da Inglaterra em 1991 como chairman da comissão formada para estudar esse assunto, após um grande número de escândalos que levaram à necessidade de uma revisão cuidadosa do papel dos conselhos de administração e de sua composição e responsabilidades na Inglaterra. A comissão que ele presidiu e que adotou o nome de Comissão Cadbury representava um esforço conjunto da Bolsa de Valores de Londres, da "Accountancy Profession" e do Conselho de Reporte Financeiro (Financial Reporting Council), todos da Inglaterra. Chegou-se a conclusão de que este tema não havia sido avaliado de maneira suficientemente ampla e profunda na Inglaterra quanto em outros países, particularmente nos Estados Unidos."

⁹² Fundo de pensão dos funcionários públicos da Califórnia/Estados Unidos da América

⁹³ SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia. "Governança Corporativa e o Conflito de Interesses nas Sociedades Anônimas". Editora Atlas. 2005. Pág.10.

⁹⁴ "Sem dúvida a ação pioneiro do Calpes trouxe progressos: aumentou o diálogo, a transparência e a preocupação pelo investidores." LODI, João Bosco. "Governança Corporativa – O Governo da Empresa e o Conselho de Administração", Editora Campus, 2ª edição, 2000, pág.10.

Além do Comitê Cadbury, importante ressaltar outros dois comitês surgidos nesta mesma época no Reino Unido, o Comitê Greenbury e o Comitê Hampel que também criaram Códigos de Melhores Práticas a serem adotados pelas empresas. Importante o destaque de que os três Comitês apesar de criarem códigos distintos, possuem em sua essência, a formação de uma consciência corporativa igualitária, como maior transparência dos atos praticados pela administração e independência na gestão. Por conta disso, estes três códigos contribuíram muito para a formulação de melhores práticas de governança corporativa.

Considerando o fenômeno da globalização, com a diminuição das distâncias anteriormente existentes entre os Estados e conseqüentemente entre os mercados, investidores e empresas, a Governança Corporativa foi rapidamente disseminada para os demais mercados existentes no planeta, não apenas pela facilidade ao acesso da informação, mas principalmente pelo fato de que havendo a facilidade de acesso aos mercados existentes em outros Estados por investidores transnacionais, os prejuízos dos escândalos financeiros ingleses e americanos, também foram sentidos além das respectivas fronteiras como consequência de economias interligadas em função do fluxo global de capital entre os Estados.⁹⁵

Além disso, importante destacar que em virtude da extensão dos escândalos, criou-se um campo fértil para a disseminação da Governança Corporativa nos demais países, incluindo o Brasil.

Por conta disso, o tema da Governança Corporativa também foi objeto de estudo pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

⁹⁵ DAVIS, Stephen; LUKOMNIK, Jon; PIIT-WATSON, David. "Os novos capitalistas – A influência dos investidores-cidadãos nas decisões das empresas". Editora Elsevier. 2008. Pág. 138-139.

(OCDE)⁹⁶, que verificou que a relação existente entre a entrada de capital estrangeiro em um país dependia do grau de Governança Corporativa adotada pelas empresas locais⁹⁷, ou seja, quanto maior o grau de comprometimento com a Governança Corporativa, mais disponibilidade existiria para investimentos, pois o investidor se sentiria mais garantido ao investir num ambiente em que o risco é menor ou mais previsível.

Além disso, uma pesquisa realizada, denominada *Investor Opinion Survey*, elaborada pela empresa de consultoria McKinsey & Company concluiu que os investidores estariam dispostos a pagar mais caro por ações de empresas que possuem boas práticas de Governança Corporativa⁹⁸ e que ainda tenham um diferencial neste sentido.

A partir dos códigos de melhores práticas, algo que parecia ser prejudicial ao controle da sociedade, ou seja, algo que era visto como a possibilidade de perda de controle da companhia, passa a ser visto como benéfico a esta, obviamente motivado pela pressão do mercado, motivo pelo qual países europeus como Itália, França e Alemanha, também passam a adotar as premissas de Governança Corporativa anglo-saxão.

Com efeito, a Itália passa a adotar a Governança Corporativa em momento posterior à compra da gigante de telecomunicações italiana, Telecon Itália, pela empresa Olivetti e fundamentado nos estudos formulados pelo Comitê Draghi, dirigido por Mário Draghi, nomeado pelo Tesouro Italiano, que propôs a privatização e modernização da Bolsa de Milão, balanços transparentes e de acordo com a lei,

⁹⁶ A OCDE emitiu em 1999 os Princípios de Governança Corporativa, revisado posteriormente em 2004. Os princípios refletem a intenção de uma padronização para se atingir a estabilidade econômica internacional;

⁹⁷ RIBEIRO, Milton Nassau, "Aspectos jurídicos da Governança Corporativa", Editora Quarter Latin, 2007, Pág. 19.

⁹⁸ "Exhibit 3. Global Investor Opinion Survey." Julho 2002. Mackinsey&Company.

relatórios financeiros semestrais, divulgação da remuneração dos conselheiros e investigações mais rigorosas sobre *insider trading* (informações privilegiadas)⁹⁹.

A França também adotou a Governança Corporativa através do Relatório *Vienot* que sugeria formas de governança por intermédio da transparência pública para a remuneração dos diretores e conselheiros, a limitação de até cinco conselheiros onde um conselheiro pode exercer o cargo de Diretor, maiores e melhores resultados aos acionistas, independência dos conselheiros e criação de comitês de suporte (auditoria e remuneração).

A Alemanha também adotou tais premissas tendo, entretanto, uma abordagem mais ampla, vez que não se preocupou apenas com uma melhor satisfação aos *stockholders* (acionistas), mas também aos *stakeholders* (parte interessada), enfocando a finalidade social da empresa. Verifica-se na Alemanha uma preocupação com o social, viabilizando pela Governança Corporativa não apenas uma preocupação com o lucro e direitos aos acionistas minoritários, mas também uma responsabilidade social.

Em 1998, vinte chefes das grandes empresas internacionais, dentre dezesseis países, reuniram-se em Londres para formar o Conselho Global de Governança Corporativa com o intuito de afinar os discursos relacionados ao tema. Logo em sua primeira reunião algumas preocupações foram destacadas, quais sejam:

- (i) a responsabilidade do conselho de administração para com os acionistas;
- (ii) os conselheiros devem ser independentes;

⁹⁹ LODI, João Bosco. "Governança Corporativa – O Governo da Empresa e o Conselho de Administração", Editora Campus, 2ª edição, 2000, Pág.12.

- (iii) os cargos de presidente da empresa e presidente do conselho de administração não podem ser exercidos pela mesma pessoa e
- (iv) adequação das empresas a certos padrões internacionais para que sejam listadas na bolsa de valores no mundo.

A expansão da Governança Corporativa continuou pelo mundo, atravessando as fronteiras, já que como visto anteriormente, a globalização viabiliza esta disseminação. As empresas detentoras de capital, historicamente empresas americanas e européias, sendo dentre as européias, mais propriamente inglesas, francesas, alemãs, bem como espanhola que atualmente vem abrindo cada vez mais seu mercado, passam a investir em outros Estados em busca do aumento de suas receitas através de investimentos em empresas locais lucrativas, ou buscando o desenvolvimento de novos projetos rentáveis.

Diante disso, os Estados receptores deste capital passam a ser influenciados pelos ideais e regras trazidas pelos investidores externos e começam a adotar as mesmas premissas de Governança Corporativa. A adoção destas premissas nos Estados receptores, conforme estudos acima mencionados, trouxe um atrativo aos investidores, fazendo com que as empresas locais também se adequassem e evoluíssem em sua forma de governança, de modo a atrair, cada vez mais capital estrangeiro e fomentando seu desenvolvimento.

No caso das regras trazidas pelos investidores estrangeiros, não são elas necessariamente, norma cogentes do país receptor do investimento, mas por serem muitas vezes nos países de origem, acabam por influenciar o surgimento de normas cogentes no país receptor, ou mesmo o surgimento de regras, ainda que não cogentes, para adaptar a forma de gestão da companhia a padrões internacionais.

Além das empresas, o próprio Estado foi forçado a adequar-se ao conceito, melhorando suas práticas de governo, de modo a deixar mais clara e transparente a sua política econômica, fortalecendo suas instituições internas e infra-estrutura adequada para recepcionar novos negócios e investimentos, preparando-se, assim, para o aquecimento de sua economia.¹⁰⁰

Tal constatação é verificada através da consagração do Brasil ao receber o atestado internacional de grau de investimento (“investment grade”), em 2008, sugerido por empresas internacionais de avaliação de risco¹⁰¹, apesar de, posteriormente, ter sido abatido pela crise mundial ocorrida da metade para o final do mesmo ano. Por serem empresas de renome, a opinião sugerida do mercado serve como uma sinalização aos investidores, aumentando ou diminuindo o apetite destes em sua tomada de decisão de investimento neste mercado.

O mercado acionário brasileiro no final da década 90 ainda era pouco expressivo comparado com o mercado internacional, já que poucas empresas brasileiras estavam listadas na Bolsa de Valores. Alguns motivos justificam este dado:

- (i) os investimentos não eram tão pulverizados no mercado, pois não existia capital excedente capaz de movimentá-lo com força;
- (ii) o ingresso de capital estrangeiro, já existente, não era comparado ao que notamos atualmente, vez que o mercado acionário não era tão atrativo como hoje constatamos;

¹⁰⁰ Como visto anteriormente, estes melhoramentos decorreram dos ideais de Governança Corporativa.

¹⁰¹ Tais empresas avaliadoras como Standard&Poors e Moodys, verificam o grau de risco de um investimento, através de uma avaliação com critérios atuariais de uma empresa ou do Estado.

- (iii) em função do histórico econômico brasileiro, hiper inflação, dívida externa elevada, dentre outros, tornava o Brasil um mercado incerto que não gerava credibilidade no âmbito internacional e
- (iv) nem o Estado Brasileiro ou as empresa brasileiras possuíam padrões de Governança Corporativa desejadas pelos investidores internacionais.

Contudo, apesar destas intempéries, as empresas brasileiras sentindo a necessidade de captação de capital no mercado, visando financiar seu crescimento, já que o país iniciava uma era de crescimento econômico, correram para adaptar-se à esta tendência, fazendo com que o volume de negócios na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) crescesse exponencialmente, muito em função do capital estrangeiro, pois o país começava a mostrar a vontade de se tronar um polo de atração de investimentos globais. Em função disso, a partir de debates realizados pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), foi elaborado em 1998 o Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa brasileiro, que obviamente baseou-se nas premissas internacionais já mencionadas.

Como dito anteriormente, a Governança Corporativa apesar de ser formada por regras baseadas em condutas de melhores práticas adotadas pelas empresas, tais regras não necessariamente são reguladas pelo Estado, porém, existe a predisposição deste para tutelar tais condutas.

Após os escândalos financeiros norte americanos, especificamente os relacionados às empresas Enron e WorldCom, que causaram impacto à credibilidade do mercado e prejuízos financeiros a este, inclusive, pelo fato de que os infortúnios ocorreram com conhecimento de uma das empresas de auditoria mais conceituadas do mercado à época, a Arthur Andersen, tida como confiável em

âmbito internacional, surgiu nos Estados Unidos da América, a necessidade de uma regulação um pouco mais abrangente, através da Lei Sarbarnes-Oxley, promulgada em 2002, que recebeu o nome de seus elaboradores, Paul Sarbarnes e Michael Oxley.

A SOX, como é conhecida a Lei Sarbarnes-Oxley, tratou de criar critérios mais rígidos de Governança Corporativa a serem adotados pelas empresas americanas, ou pelas empresas que negociam seus valores mobiliários naquele mercado. Dentre outros assuntos, a lei prevê uma maior responsabilidade dos órgãos de administração das sociedades, dentre eles o Conselho de Administração, a Diretoria, a Presidência, Comitês de Auditoria, auditorias independentes, inclusive advogados contratados, de modo a criar uma independência com o controle da companhia.

A SOX também enfatizou a transparência com que são prestadas as informações ao mercado, bem como penalidades rígidas em caso de descumprimento.

III.2. Definição

Antes de definirmos a Governança Corporativa, se faz necessário para tornar o conceito mais didático conceituarmos governança.

Para o Professor Aurélio Buarque de Holanda, governança significa “ato de governar, governo”.

Transpondo tal conceito para o tema ora abordado, verificamos que Governança Corporativa relaciona com o governo da empresa, refletindo, portanto, no poder de governar a empresa ou poder de comando da empresa.

Contudo esta afirmação não pode ser totalmente verdadeira, pois o termo Governança Corporativa quer dizer mais do que isso e não apenas uma relação com o poder de controle existente. Aliás, importante ressaltar que o termo tem mais relação com as sociedades por ações, já que corresponde com o termo *Corporate Governance* importado da cultura corporativa anglo-saxã, onde *Corporate* tem relação direta com a palavra *Corporation*, fazendo referência direta às sociedades por ações.

Desta forma, necessária apenas uma introdução simplista sobre o poder de comando da empresa. A partir da regra geral onde uma sociedade é formada por no mínimo dois sócios, que são unidos através de um *affectio societatis* (objetivo social, no caso das sociedades limitadas) para desenvolver uma atividade comum denominada objeto social. Toda sociedade é formada por um capital social distribuído entre os sócios, sendo representados por ações ou quotas, conforme o tipo societário adotado. Caso seja uma sociedade por ações, o capital será distribuído em ações, caso seja uma sociedade limitada, o capital será distribuído em quotas, porém para o objeto do presente estudo, adotaremos o exemplo da sociedade por ações pelos motivos acima expostos.

Feitos estes primeiros esclarecimentos, observando uma sociedade por ações, verifica-se uma sociedade formada por, pelo menos, dois acionistas¹⁰², onde cada um investe um certo montante de capital para a sua constituição. Este montante pode ser igual para cada um deles, formando-se uma sociedade, cujo

¹⁰² Ressalvado no caso das sociedades por ações detidas por apenas um acionista, constituídas por escritura pública nos termos do artigo 251 da Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações). Art. 251. A companhia pode ser constituída, mediante escritura pública, tendo como único acionista sociedade brasileira. § 1º A sociedade que subscrever em bens o capital de subsidiária integral deverá aprovar o laudo de avaliação de que trata o artigo 8º, respondendo nos termos do § 6º do artigo 8º e do artigo 10 e seu parágrafo único. § 2º A companhia pode ser convertida em subsidiária integral mediante aquisição, por sociedade brasileira, de todas as suas ações, ou nos termos do artigo 252.

capital é dividido igualmente na proporção de 50% para cada um. Neste contexto, verifica-se que cada acionista possui 50% do poder de comando da sociedade e, que para que a sociedade desenvolva seu objeto social, com certeza, precisará da manifestação das vontades dos acionistas no mesmo sentido. Neste caso, podemos perceber que o poder de comando encontra-se em equilíbrio, visto que os poderes dos acionistas são iguais, apesar de na prática surgirem alguns entraves em caso de desentendimento.

Entretanto, podem ocorrer casos, e não é incomum, em que a participação acionária entre os acionistas não seja igualitária como no exemplo acima. Podemos imaginar, por exemplo, uma sociedade em que um acionista possui 60% do capital social e o outro possui 40% do capital social, levando em conta que para cada ação representativa deste capital social, cada um terá direito a um voto.

Verifica-se imediatamente que um acionista possui maior influência na sociedade do que o outro, conseqüentemente este acionista possui o comando da sociedade, sendo chamado de controlador.

Obviamente, a análise acima descrita é bem simplista, pois o controle da sociedade pode depender também de outros fatores, sendo possível restringí-los a partir da lei, do estatuto social, acordos de acionistas, ou até mesmo de melhores práticas de Governança Corporativa, como veremos a seguir, sendo que em muitas vezes, principalmente nos casos em que a participação acionária está muito pulverizada no mercado, o poder de controle não está nas mãos daquele acionista individual que detém o maior número de ações com poder de voto, já que acionistas minoritários, quando em conjunto, podem guardar este poder através de acordos de voto, ou seja, não necessariamente o poder de controle está ligado ao maior número

de ações detidas por apenas um acionista individualmente, devendo-se analisar o caso concreto para se chegar a tal conclusão.¹⁰³

De qualquer forma, para os fins a que se destina o presente estudo, é possível verificar seja nos exemplos acima, seja em qualquer tipo de sociedade onde exista uma relação obrigacional, que deve esta ser pautada sobre regras que comporão a governança da relação.

Como veremos a seguir, a Governança Corporativa é um conceito mais amplo, diverso do poder de comando da sociedade, pois também envolve relações exógenas à relação entre acionistas e a sociedade, envolvendo inclusive os *stakeholders*, conceito já abordado anteriormente.

A Governança Corporativa vem estabelecer regras claras, de modo a definir os limites do controle da sociedade, tornando seu comando o mais justo possível e de melhor valia para a própria sociedade do que para seu controlador ou sua administração.

Importante destacar a definição de João Bosco Lodi para o tema, apesar de não ser a única, já que outros autores¹⁰⁴ já se manifestaram a respeito:

“É o sistema que assegura aos sócios proprietários o governo estratégico da empresa e a efetiva monitoração da diretoria executiva. A relação entre a propriedade e a gestão se dá

¹⁰³ COMPARATATO, Fábio Konder; FILHO, Calixto Salomão. “O poder de controle na sociedade anônima”. Editora Forense. 2008. Pág. 147.

¹⁰⁴ “...o conjunto de mecanismos econômicos e legais que são alterados por processos políticos, objetivando melhorar a proteção dos direitos dos acionistas e credores (investidores de uma forma geral) em uma sociedade.” Lameira, Valdir. “Governança Corporativa”. Editora Forense Universitária. Rio de Janeiro. 2001. P.2, ou “Não existe ainda uma noção jurídica do termo governança corporativa que designa, em geral, uma tendência, ainda em plena evolução dos mercados de capitais, de melhorar as relações entre os agentes de poupança pública, que circula nesses mercados, e os detentores do poder nas empresas para onde é canalizada esta poupança. A evolução desta tendência, entretanto, tem ocorrido de forma mais acelerada e cada vez mais abrangente em face do fenômeno da globalização, alterando paradigmas, criando novos comportamentos e exigências por parte dos agentes, provocando o surgimento de novos mecanismos e instrumentos de mercado, influenciando alterações legislativas, suscitando debates acadêmicos no campo das várias ciências sociais, transformando-se enfim, talvez num dos primeiros fenômenos socioeconômicos efetivamente característicos do mundo globalizado.” SIMÕES, Paulo Cesar Gonçalves. Governança Corporativa e o exercício do voto nas S.A.”. Lumem Juris. Rio de Janeiro. 2003. Pág.1.

através do Conselho de Administração, a auditoria independente e o Conselho Fiscal, instrumentos fundamentais para o exercício do controle. A boa Governança assegura aos sócios, equidade, transparência, responsabilidade pelos resultados (accountability) e obediência às leis do país (compliance).”¹⁰⁵

Além disso, o Relatório Cadbury, o primeiro dos Códigos de Melhores Práticas de Governança Corporativa reforça que *“Governança Corporativa é o sistema pelo qual as companhias são dirigidas e controladas.”¹⁰⁶*

Ante as colocações acima descritas, podemos entender que a Governança Corporativa é baseada em alguns pilares importantes, tais como:

- (i) respeito à legislação;
- (ii) ética;
- (iii) prestação de contas;
- (iv) transparência e
- (v) integridade.

Estes pilares são abordados através dos primeiros documentos elaborados sobre Governança Corporativa, chamados de códigos de melhores práticas, dentre eles o Relatório Cadbury, elaborado na Inglaterra, cujo conceito foi abordado acima, e outros como:

Relatório Cardon (Bélgica):¹⁰⁷

“Governança Corporativa refere-se ao conjunto de regras aplicáveis à direção e controle da companhia.”

¹⁰⁵ LODI, João Bosco. “Governança Corporativa – O Governo da Empresa e o Conselho de Administração”, Editora Campus, 2ª edição, 2000, Pág.24.

¹⁰⁶ “The Financial Aspects of Corporate Governance”. The Comittee on the Financial Aspects of Corporate Governance. Burgees Science Press, 1992, Pág. 14. Também conhecido como Cadbury Report.

¹⁰⁷ “Report on Belgian Commission on Corporate Governance”. Belgian Corporate Governance Comittee. 2004 Pág. 7.

Berlin Initiative Code (Alemanha):¹⁰⁸

“Governança Corporativa descreve a estrutura regulatória, legal e factual para gerenciamento e supervisão de uma companhia.”

Relatório Norby (Dinamarca):

“Governança Corporativa são as metas, de acordo com as quais a companhia é gerenciada e os principais princípios e estruturas que regulam a interação entre o corpo gerencial das companhias, os donos, bem como outras partes que são diretamente influenciadas pelas características da companhia e seus negócios.”

Relatório Peters (Holanda):¹⁰⁹

“O conceito de Governança Corporativa tem sido entendido como um código de conduta para os associados à companhia,..., consistindo em um agrupamento de normas para o bom gerenciamento e supervisão adequada e para a divisão de deveres e responsabilidades entre os poderes efetivando o equilíbrio de influências satisfatório a todos os interessados.”

Além dos relatórios acima mencionados, surgidos dos estudos dos comitês formados para analisar a Governança Corporativa, a OCDE (Organização das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento) também se preocupou em conceituá-la como o conjunto de relações entre a administração de uma empresa, seu conselho de administração, seus acionistas e outras partes

¹⁰⁸ “Berlin Initiative Code”. German Commission German Corporate Governance Code. Consolidado em 2004. Pág. 1.

¹⁰⁹ “Recommendations on Corporate Governance in the Netherlands”. Comitê de Governança Corporativa. Item 1.2. Forty Recommendation. 1997.

interessadas, proporcionando a estrutura que define os objetivos da empresa, como atingí-los e a fiscalização do desempenho.¹¹⁰

Ainda, nos dizeres de Milton Nassau Ribeiro *“a governança corporativa é um sistema de gestão que privilegia o uso de instrumentos (leis regulamentos e práticas comerciais) visando compatibilizar os diversos interesses daqueles que se relacionam com a companhia, ou seja, controladores, administradores, auditores externos, minoritários, conselhos fiscais e stakeholders.”*¹¹¹

No Brasil, o Código de Melhores Práticas elaborado pelo IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, também entendeu que Governança Corporativa é o sistema que assegura aos sócios proprietários o governo estratégico da empresa e a efetiva monitoração da diretoria executiva. A relação entre propriedade e gestão se dá através do Conselho de Administração, auditoria independente e Conselho Fiscal, instrumentos fundamentais para o exercício do controle. A boa Governança Corporativa assegura aos sócios, equidade, transparência, responsabilidade pelos resultados e obediência às leis do país.¹¹²

Além disso, a Cartilha de Governança Corporativa da CVM se manifesta no sentido de que “é o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital. A análise das práticas de governança corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas.”¹¹³

¹¹⁰ “Os Princípios da OCDE sobre Governo das Sociedades”. OCDE. 2004. Pág. 11.

¹¹¹ RIBEIRO, Milton Nassau, “Aspectos jurídicos da Governança Corporativa”, Editora Quarter Latin, 2007, p. 24.

¹¹² “Código de melhores Práticas de Governança Corporativa”. IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. 2007. Pág. 6.

¹¹³ “Cartilha de Governança Corporativa”. CVM. 2002. Pág. 1

Interessante ao analisarmos os entendimentos acima expostos, que a Governança Corporativa consiste em mecanismo de gestão almejado pelo mercado, entendendo-se como mercados os acionistas e demais *stakeholders* da companhia, visando uma maior transparência dos atos praticados por esta, através de prestação de contas (*accountability*)¹¹⁴ e desenvolvimento de atos efetivos em favor dos acionistas, *stakeholders* e das comunidades que a cercam (integridade), pautando-se obviamente sobre a legislação, e regras que surgem, desde preceitos estatutários até não estatutários, como é o caso dos códigos de conduta e políticas corporativas internas, adotadas pelas companhias, incluindo regras de melhores práticas de Governança Corporativa (*compliance*).¹¹⁵

Estes mecanismos são definidos através de práticas desenvolvidas e criadas para este fim, podendo variar conforme o nível de mercado em que a companhia encontre-se listada para negociar seus valores mobiliários como também conforme a localidade em que se encontram em função da cultura local.

Importante destacar também que mesmo que à primeira vista, possa ser entendido como uma forma de defesa dos direitos dos acionistas minoritários, expandindo sua abrangência para os *stakeholders*, ou seja, visando a proteção do mercado que de alguma forma a companhia possui influência, não podemos deixar de frisar, o fato de que a real função da Governança Corporativa é a defesa dos interesses da companhia por intermédio da harmonia de todos estes fatores.

¹¹⁴ *Accountability* é um conceito da esfera ética com significados variados. Frequentemente é usado em circunstâncias que denotam responsabilidade social imputabilidade, obrigações e prestação de contas. Na administração, a *accountability* é considerada um aspecto central da governança, tanto na esfera pública como na privada, como a controladoria ou contabilidade de custos.

¹¹⁵ O termo **Compliance** tem origem no verbo em inglês *to comply*, que significa agir de acordo com uma regra, um comando ou um pedido. Através das atividades de Compliance, qualquer possível desvio em relação a política de investimento dos produtos é identificado e evitado. Assim, os investidores têm a segurança de que suas aplicações serão geridas segundo as diretrizes estabelecidas.

Não é possível vislumbrarmos regra de Governança Corporativa, cujas restrições ao poder de controle, impeçam o desenvolvimento das atividades da companhia. Portanto, deve ficar claro que boas práticas de Governança Corporativa devem pautar sobre as premissas acima expostas, com a participação direta da administração da companhia, envolvendo Diretoria e Conselho de Administração, além do controlador, não perdendo de vista o princípio da boa-fé e da razoabilidade para que não caiam em desuso pelas empresas.

Como visto, o conceito de Governança Corporativa, apesar de difícil determinação objetiva de sua abrangência, por basear-se em premissas, acaba tendo uma definição próxima entre os doutrinadores e entendidos nas mais diversas áreas do planeta, até mesmo entre os códigos de melhores práticas.

Entretanto, a dificuldade maior pode ser o seu enquadramento jurídico em função do conceito não ser objetivo. Como dito anteriormente, a Governança Corporativa é formada através de precedentes, inclusive jurisprudenciais, pois se trata de conceito originado da *common law*¹¹⁶, o que dificulta o tratamento objetivo no sistema jurídico brasileiro, que é pautado na *civil law* (direito civil), devendo, portanto, respeitar os princípios da boa-fé, da razoabilidade e da ordem pública.

III.3. Governança Corporativa no Mundo

Como pudemos verificar a Governança Corporativa está intimamente ligada ao mercado de capitais de um país, fortalecendo-se à medida que devidamente estruturada de maneira clara, cria um ambiente melhor e mais saudável para os investidores, já que estes conseguem enxergar as empresas que

¹¹⁶ **Common law** (direito comum) é o direito que se desenvolveu em certos países por meio das decisões dos tribunais, e não mediante atos legislativos ou executivos.

dele fazem parte e o mercado com um menor risco, maior clareza e garantias, além daquelas previstas em lei, que o ajudarão na tomada de decisão de investimento, além obviamente, da possibilidade de detectar uma maior oportunidade de ganho.

Entretanto é importante destacar que todas estas características, apesar de serem básicas e norteadoras da Governança Corporativa, variam sua forma de aplicação em cada país. Isto decorre das diferenças culturais, diferenças estruturais em relação à formação de seu mercado de capitais que aos poucos vai se assemelhando em função da globalização e finalmente por conta de diferenças estruturais de sua economia. Diante destas diferenças, tecemos as seguir as características de alguns modelos de Governança Corporativa espalhados pelo mundo.

III.3.1. Governança Corporativa nos Estados Unidos da América

Os Estados Unidos da América nos dá um exemplo da relação existente entre Governança Corporativa e controle acionário. Naquele país, o capital está muito pulverizado no mercado, já que por se tratar de uma economia forte, culturalmente o povo americano, não apenas as empresas, ou investidores institucionais, tem o costume de investir na Bolsa de Valores de Wall Street. Portanto, a popularização dos investimentos em bolsa de valores neste país favorece uma maior pulverização do mercado acionário.

Como consequência, os acionistas com maior número de ações, muitas vezes não possuem um número significativo de ações capazes de direcionar os negócios da companhia isoladamente. Neste panorama os diretores acabam tendo um grande poder dentro da companhia, tornando cada vez mais necessária

uma boa prática de Governança Corporativa, de modo a situar o papel destes administradores sempre em direção aos interesses da companhia, evitando conflitos com interesses pessoais. Milton Nassau Ribeiro caracteriza este fenômeno como “conflito de agência”.¹¹⁷

Motivado por vários escândalos refletindo conflito de interesses dos diretores de empresas americanas, os investidores institucionais e fundos de investimento, cujo capital investido no mercado é considerável, começaram a se manifestar por uma melhor Governança Corporativa, dentre eles o fundo de pensão Calpers (California Public Employees Retirement System).

Disseminados pelo Calpers e outros investidores institucionais, investidores assim chamados por atuarem fortemente no mercado de capitais e que além de terem uma estrutura organizacional focada para esta atividade, também possuem um grande conhecimento do mercado, podendo, inclusive, influenciá-lo, fomentaram as práticas de Governança Corporativa do mercado americano, tendo sido desenhadas conforme as necessidades ali existentes.

Apesar da preocupação com o tema, desde 1980, em função do caso Texaco, onde os diretores daquela companhia, visando a defesa de seus empregos evitaram uma oferta de venda da companhia, verificando-se dessa forma, um exemplo de conflito de interesses (conflito de agência), surgiram iniciativas de Governança Corporativa, porém ainda tímidas.

Em 2001, entretanto, após alguns escândalos conhecidos do mercado em geral, tendo como objeto, fraudes contábeis cometidas pelas empresas Enron (empresa do setor elétrico) e a empresa WorldCom (empresa do setor de

¹¹⁷ RIBEIRO, Milton Nassau, “Aspectos jurídicos da Governança Corporativa”, Editora Quarter Latin, 2007, Pág. 27.

telecomunicações), ambas norte-americanas, o tema passou a ser mais difundido e observado com maior seriedade.

Importante ressaltar que a preocupação do mercado não decorreu apenas das fraudes cometidas pelas empresas, mas pelo fato de que por trás da fraude havia uma empresa de auditoria de renome internacional, chamada Arthur Andersen, que consentiu as práticas lesivas, colocando em cheque pelo mercado a credibilidade do sistema como um todo.

Após este episódio, não apenas as empresas envolvidas quebraram como também a empresa de auditoria envolvida. Estas duas empresas servem como exemplo americano e mundial para a preocupação do mercado em relação aos rumos das companhias abertas que negociam suas ações no mercado e a forma como são geridas, não apenas sobre o prisma contábil, mas do ponto de vista ético para com todos os seus *stakeholders*, incluindo sua função social para o desenvolvimento da economia mundial como um todo e os impactos de práticas lesivas à sociedade civil.

Sob a ótica da prática de mercado da época, outro fator que ajudava a agravar a situação era a não existência de uma independência entre a Diretoria e o Conselho de Administração das empresas, o que facilita fraudes praticadas pelos gestores, já que com a anuência do Conselho de Administração as fraudes não transparecem ao mercado e a outros órgãos sociais em função da não integridade das informações disponíveis a quem não participa da administração direta.

Visando regulamentar o mercado de maneira mais efetiva, refletindo as preocupações com a forma de gestão das companhias americanas, foi promulgada a Lei Sarbarnes-Oxley (SOX), editada em 30 de julho de 2002, que criou mecanismos mais eficientes para este fim, bem como penalidades mais eficazes aos

infratores das regras ali previstas. A SOX como é chamada, amplia a responsabilidade dos administradores das companhias abertas, empresas de auditoria e advogados, mediante a adoção de regras de Governança Corporativa.¹¹⁸

Podemos citar como alguns dos principais pontos trazidos pela SOX:

- (i) Criação de uma comissão de controladoria, chamada *Company Accounting Oversight Board* (AOB), fiscalizadora e regulamentadora das práticas de auditoria, identificando infratores;
- (ii) Deve constar atestado dos Diretores Presidente e Financeiro, respectivamente (CEO – Chief Executive Officer e CFO – Chief Financial Officer) sobre a veracidade dos relatórios periódicos, demonstrações financeiras apresentados à Securities Exchange Commission (SEC), órgão similar à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil. O erro ou equívoco relacionado aos documentos apresentados, pode levar à pena de prisão e multa;
- (iii) Impedimento aos auditores independentes de prestarem, concomitantemente, outros serviços à companhia, além dos serviços de auditoria já prestados;
- (iv) Impede empresas de auditoria prestarem serviços, no caso dos atuais diretores da companhia terem sido diretores, administradores em geral ou funcionários da empresa de auditoria, quando tal fato seja verificado em um período de 1 ano;
- (v) Restringe empréstimos da companhia à membros da administração, inclusive através de subsidiárias;

¹¹⁸ RIBEIRO, Milton Nassau, “Aspectos jurídicos da Governança Corporativa”, Editora Quarter Latin, 2007, Pág. 32.

(vi) Havendo irregularidade em relação à apresentação das demonstrações financeiras, deve ocorrer a devolução de bônus distribuídos e

(vii) Aumenta a responsabilidade dos envolvidos na gestão da companhia, envolvendo diretoria e conselheiros, bem como a responsabilidade dos auditores e advogados.

Sendo assim, pode-se dizer que um dos pontos principais mencionados na SOX, refere-se justamente à independência que deve existir entre os órgãos da administração, *stakeholders* e controlador, de modo a viabilizar a isenção de cada um destes em prol do objetivo social.

Outro ponto que merece destaque trazido pela SOX, é a importância dada pela transparência em relação aos atos corporativos. Fica claro que toda a conduta praticada pela sociedade não pode ser realizada sem o conhecimento de seus acionistas ou *stakeholders*, ressalvado obviamente alguns assuntos tratados em sigilo, justamente para que não prejudiquem a companhia ou o mercado, assuntos estes, que são objetivados pela SOX para impedir manejos operados pelas administrações das companhias que queiram agir com má-fé.

As atividades dos auditores também foram revistas, sendo formada uma comissão específica para a análise geral das demonstrações financeiras, supervisionada pela *Securities and Exchange Commission*. Além disso, algumas restrições também foram criadas aos auditores como, a impossibilidade das empresas de auditoria prestar outros serviços às companhias por elas auditadas, ou contratação pelas companhias de serviços de empresas que tenham como administradores, ex-membros das empresas de auditoria que tenham prestado serviços anteriormente, levando em conta um prazo de um ano a contar de seu desligamento da respectiva empresa de auditoria.

Conhecido como Comitê de Auditoria, relacionado ao Conselho de Administração, é formado por três membros independentes, cuja função é a fiscalização dos auditores independentes, seu relacionamento com a companhia é avaliar a integridade das informações financeiras fornecidas.

Contudo, verifica-se que o sistema de Governança Corporativa norte-americano, visa atingir de maneira frontal a administração das companhias ao determinar grandes responsabilidades aos administradores das empresas, bem como aos auxiliares da gestão, dentre eles os auditores independentes e advogados. Para tanto, este mercado utiliza-se tanto de regras estatais específicas como é o caso da Lei Sarbanes-Oxley, como de regras de Melhores Práticas de Governança Corporativa que suprem lacunas não alcançadas pela lei ou que em função do grau de profundidade não é alcançado pela lei.

Além disso, importante notarmos também, que em função das características daquele mercado, as regras de Governança Corporativa possuem mais um enfoque dirigido às boas práticas de gestão da companhia, tendo como consequência a melhoria do relacionamento entre companhia, seus acionistas ou *stakeholders*, do que relações de conflito entre estes, visto ser esta uma função da legislação nacional do referido país.

III.3.2. Governança Corporativa no Reino Unido

O sistema de Governança Corporativa abordada no Reino Unido é muito similar ao sistema norte-americano visto acima, já que a pulverização dos valores mobiliários no mercado também existe. Como consequência, é possível verificarmos a mesma necessidade de reforçar mais as garantias relacionadas à

gestão da companhia, vez que principalmente a diretoria possui muito poder dentro da empresa.

Conforme analisado em item anterior do presente estudo, Relatório Cadbury foi elaborado em 1992, pelo Comitê Cadbury, contendo regras de melhores práticas de Governança Corporativa que focaram mais os aspectos contábeis e financeiros da companhia.

Em momento posterior, foi elaborado o Relatório Greenbury pelo Comitê Greenbury, publicado em 1995, enfocando aspectos relacionados à remuneração dos administradores. No mesmo ano de 1995, também foi criado o Comitê Hampel, que além de tratar de aspectos relacionados aos dois comitês já citados, também abordou o tema da responsabilidade do Conselho de Administração.

Em 1998, diante da combinação dos entendimentos gerados pelos três relatórios acima descritos, juntamente com opiniões da sociedade civil, chegou-se ao documento intitulado *Combined Code of London Stock Exchange*¹¹⁹, sendo exigida a aplicação das companhias abertas a este modelo para que pudessem ser listadas na Bolsa de Valores de Londres.

III.3.3. Governança Corporativa na Alemanha

Na Alemanha, o mercado de um modo geral difere do mercado anglo-saxão, já que a cultura alemã não contém a mesma ambição pelo lucro, vez que a sociedade alemã priva mais o sentido social da empresa, ou seja, a visão do negócio favorece com que as empresas visem mais a prestação dos serviços ou aos

¹¹⁹ Código da Bolsa de Valores de Londres. Tradução Livre.

produtos fabricados do que o lucro em si. Neste contexto, o lucro nada mais é do que o resultado de um trabalho, não sendo tratado antecipadamente.

Muito dessa visão social da empresa, onde esta deve refletir um benefício para a sociedade de seu entorno, advém de experiências passadas, principalmente em função das carências originadas pelas duas Guerras Mundiais ocorridas no século XX na Europa, tendo em vista o papel protagonista da Alemanha nas duas guerras.

Por conta destas experiências, as empresas alemãs adotaram um perfil mais social, visando sempre evitar conflitos de interesse interno.

O sistema alemão divide a direção da empresa em dois órgãos, quais sejam, o Conselho de Supervisão (*Aufsichtsrat*) e o Conselho de Gestão (*Vorstand*). O Conselho de Gestão, cuja função é o gerenciamento da companhia é obrigatório nas sociedades anônimas. Os trabalhos do conselho são coordenados pelo Presidente, porém, conforme característica consensual alemã, as decisões devem ser tomadas pelo colegiado.

Verifica-se, portanto, que os poderes do Presidente são bem mais limitados do que nos sistema inglês e americano visto acima, já que ele não possui um poder isolado como ocorre na figura dos CEO (*Chief Executive Officer*) daqueles sistemas de gestão.

O Conselho de Supervisão assemelha-se mais ao Conselho de Administração existente no sistema brasileiro, vez que este deve aprovar algumas proposições formuladas no Conselho de Gestão, conforme definição da lei e do estatuto social, podendo citar como competências:

- (i) aprovação de demonstrações financeiras;

- (ii) alterações orçamentárias, bem como operações estruturadas da companhia;
- (iii) indicar os membros do Conselho de Gestão;
- (iv) aprovação dos dividendos e
- (v) outras competências que podem ser definidas pelos estatutos desde que não contrárias à lei.

O sistema alemão também permite a constituição de comitês de apoio, que como o próprio nome sugere, pretendem dar suporte ao Conselho de Supervisão, através do fornecimento de informações, ou análises prévias de questões específicas, visando o auxílio dos conselheiros para uma tomada de decisão. Dessa forma, é possível verificar um sistema de gestão coordenado e cooperativo, já que as decisões não são tomadas de maneira isolada, mas com o parecer de consenso entre os membros dos dois conselhos.

A exemplo da experiência brasileira, a economia alemã não está pautada na bolsa de valores, pois o mercado não a utiliza como uma forte fonte de captação de recursos, ao contrário do que ocorre nos Estados Unidos ou no Reino Unido. Entretanto, a Governança Corporativa na Alemanha vem ganhando espaço, tendo em vista o interesse alemão de investir em outros mercados ou ter seus valores mobiliários negociados.

Por conta disso, em 1997 a Bolsa de Valores de Frankfurt, através de uma atitude pioneira no mundo, lançou o seu conceito de definição de empresa do Novo Mercado (*Neur Markt*), impondo às empresas listadas neste segmento, a adoção de regras de Governança Corporativa, por intermédio de regras mais protetoras aos interesses dos investidores. O Novo Mercado abrange pequenas e

médias empresas da nova economia, que atuam nos segmentos de tecnologia, mídia e telecomunicações.

III.3.4. Governança Corporativa no Japão

Até o século XIX o Japão vivia em uma concepção econômica puramente feudal, por conta disso as regras sociais de hierarquias eram bem definidas, sendo um empecilho para a entrada do capitalismo.

A partir desta época, o capitalismo começou a exercer forte influência, alterando aos poucos, o sistema econômico daquele país. Apesar da mudança da concepção econômica, esta floresceu de acordo com a cultura local, não sendo retirada a estrutura hierárquica da época, que continua a ser observada, se analisarmos as estruturas das empresas japonesas.

As empresas japonesas são formadas por grandes conglomerados econômicos nacionais, favorecendo a participação cruzada entre tais empresas, criando como consequência, um ambiente protecionista em favor da empresa nacional. Estes conglomerados de empresas são os chamados *keiretsu*, que em função de sua teia de participações societárias, acabam por dificultar uma visão clara do controle destas companhias.

A estrutura societária dos *keiretsu* é muito complexa, tendo em vista que a função desta teia corporativa é evitar a aquisição do controle de uma empresa japonesa por investidores estrangeiros. O controle das empresas que aparentemente pode parecer difuso em função da emaranhada estrutura societária acaba sendo controlada ou influenciada, em última instância, pelo Governo Japonês,

em troca de alguns benefícios fomentadores do crescimento econômico, como é o caso de benefícios fiscais ou empréstimos a custo baixo.

Percebe-se no sistema japonês um pouco do sistema alemão, onde a maior preocupação da governança existe para com os *stakeholders*, em função da função social da companhia através da promoção do bem estar social, a ponto de existir o emprego vitalício do empregado.

A administração de uma companhia japonesa decorre da atuação de um Presidente e de um Conselho de Administração. Em função da visão social da administração, o Conselho de Administração pode ser formado por vários membros, sendo o Presidente escolhido dentre estes membros. Normalmente o Presidente escolhido tem como virtude ser o mais velho, vez que a experiência é muito valorizada para a continuidade dos negócios sociais.

Diante deste sistema de vitaliciedade, honra à experiência, grande número de conselheiros e apontamento dos conselheiros através de critérios históricos ou de serviços prestados à companhia, podemos verificar uma certa divergência com algumas das premissas que norteiam a Governança Corporativa. Dentre elas, perceber-se a falta da independência dos conselheiros ou dos órgãos da administração.

Entretanto, apesar deste panorama contrário e visando a continuidade no mundo global, o Japão acabou adotando premissas relacionadas à Governança Corporativa.

Em 1997, as empresas japonesas percebendo os acontecimentos mundiais divulgaram o *Urgent Recommendations Concerning Corporate Governance*¹²⁰, através da Federação das Organizações Econômicas, tendo em

¹²⁰ "Recomendações Urgentes a respeito da Governança Corporativa". Tradução livre.

vista a percepção de que as empresas poderiam perder sua competitividade internacional. Já em 1998, foi criado um comitê japonês para a análise da questão que culminou com a promulgação de um relatório intitulado *Corporate Governance Principles – A japanese view*¹²¹, que enfoca os problemas da Governança Corporativa acima descritos.

III.3.5. Governança Corporativa na França

O sistema de Governança das empresas na França é misto, ou seja, pode ser adotado um sistema concentrado de poder ou um sistema concentrado de poder onde tem o Diretor Presidente a autonomia para gerir companhia, ou pode ser adotado um sistema mais descentralizado, onde existe menos autonomia para o chefe do executivo. Pela legislação francesa as duas formas são possíveis, mas do ponto de vista da Governança Corporativa uma delas é mais viável do que a outra como veremos a seguir.

No sistema concentrado, a administração é exercida pela Diretoria, especificamente pelo Diretor Presidente e pelo Conselho de Administração da companhia. O Presidente pode constituir um Comitê Diretivo para auxiliá-lo na administração exercê-la isoladamente como representante legal da companhia. O Conselho de Administração possui uma imitação na execução da administração, pois fica restrito à eleição do Diretor Presidente e deliberar sobre alguns atos materialmente importantes para a companhia. Dessa forma, a administração acaba sendo exercida diretamente pelo Diretor Presidente.

¹²¹ “Princípios de Governança Corporativa – uma visão japonesa.” Tradução livre.

A forma descentralizada, possui além do Diretor Presidente e do Conselho de Administração, um Conselho de Gestão que juntamente ao Conselho de Administração exercem uma administração mais próxima ao Diretor Presidente, observando mais de perto os atos de gestão adotados por este último, apesar de nenhum dos dois conselhos possuir uma característica executiva de gestão. Claramente verifica-se que esta forma de gestão descentralizada acaba por se tornar mais próxima dos ideais de Governança Corporativa.

O primeiro sistema se justificava em função das empresas terem um histórico de estatização das companhias, porém na década de 90 em função do grande número de privatizações, as empresas começaram a buscar no mercado bursátil uma forma alternativa de captação, vez que o governo não mais era responsável por tal função de gestão e capitalização empresarial nas empresas privatizadas.

Como isso, a Governança tomou força na França sendo criado em 1995 o Relatório *Vienot* que assim como outros também formulados no mundo, como vimos anteriormente, tratou de consolidar para o mercado francês os princípios da Governança Corporativa. Dentre as características formuladas neste relatório, pode-se citar a diminuição da autonomia do Diretor Presidente, com o aumento da participação dos membros do Conselho de Administração e Conselho de Gestão, bem como a independência entre seus membros.

Importante destacar que os membros do Conselho de Administração são eleitos pelos acionistas da companhia em sede de Assembléia Geral. Por conta disso, são responsáveis para defesa dos interesses dos acionistas, sendo considerados portanto, assim como ocorre no Brasil, um braço dos acionistas dentro da companhia.

III.4. Governança Corporativa no Brasil

Para situar o tema dentro do território brasileiro, é importante tecermos alguns comentários sobre o que se entende por Governança Corporativa por aqui, visto que como vimos, trata-se de conceito, que até certo ponto depende de fatores culturais e costumeiros da região.

Consiste, portanto, como vimos acima, em sistema de gestão estratégica da companhia por seus acionistas. Partindo, deste entendimento inicial, verificamos que este tipo de gestão monitora, fiscaliza e acompanha a administração, seus órgãos internos, fiscalização esta, realizada, inclusive, por seus órgãos internos. O Conselho de Administração, de Auditoria e o Fiscal são órgãos internos que podem ser utilizados como instrumentos garantidores desta gestão.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC, define Governança Corporativa, como:

“É o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre os Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As boas práticas de Governança Corporativa tem a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.”¹²²

Assunto que já foi levantado anteriormente neste estudo, a existência de boas práticas de Governança Corporativa, além daquelas previstas pela lei, tornam-se mecanismos importantes para a definição desta estratégia de gestão da

¹²² “Código de melhores Práticas de Governança Corporativa”. IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. 2007. Pág. 6.

companhia. Sua formulação permite uma atuação forte dos órgãos internos sociais, visando a sua formação e posteriormente a sua implementação e execução.

Dentre os órgãos internos existentes em uma sociedade por ações, citamos o Conselho de Administração, responsável por direcionar a gestão estratégica da companhia, respondendo diretamente aos acionistas, que em alguns casos são os controladores. Logo, é possível notarmos que em função de sua constituição majoritária pelo controlador, apesar da existência de membros independentes, existe ainda que de maneira não expressa uma certa influência do controlador na Governança Corporativa. Apesar desta questão, é importante que esta influência não impeça que a companhia consiga criar aos acionistas uma gestão transparente e responsável pelos resultados, o que visa uma boa prática de Governança Corporativa.

Assim como em outros países, conforme vimos em momento anterior neste estudo, o Brasil também possui um Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa elaborado pelo IBCG em 1999, cujo objetivo, além de dar mais transparência e credibilidade sobre a gestão da companhia através de regras de conduta desejadas pelo mercado, em última análise, visa agregar valor à companhia.

Paulo Villares, executivo que exerceu a Presidência do IBGC, entende que quanto mais próximas as empresas estiverem das boas práticas de Governança Corporativa, maior será o seu valor e com mais facilidade terão acesso ao capital¹²³. Este entendimento vai ao encontro da conclusão do Relatório Mackinsey¹²⁴ que

¹²³ "Panorama Atual da Governança Corporativa". Realização do IBGC realizado em conjunto com Booz, Allen, Hamilton. 2003.

¹²⁴ "Investor Opinion Survey". Julho de 2002. Mackinsey&Company.

relatou a preferência dos investidores sobre as empresas que adotam padrões claros de Governança Corporativa.

Outro entendimento interessante é o relatado por Fábio Rabelo¹²⁵, preocupado com os custos de agência, ou seja, o custo relativo aos conflitos entre os interesses da administração e os da companhia. Além disso, complementa que as grandes corporações devem desenvolver suas atividades e voltar a sua administração à aspectos que agreguem valor à companhia, visando a sua sustentabilidade e não apenas o lucro imediato e irresponsável. Assim, aqueles que de fato controlam as corporações e que tem o poder de gestão, devem agir no sentido de agregar valor aos acionistas. E é claro que um elemento fundamental na definição de governança é a chamada proteção legal aos investidores.¹²⁶

Portanto, a Governança Corporativa vem como um conceito que visa, através de mecanismos internos da companhia, assegurar que as decisões corporativas sejam tomadas visando o melhor interesse dos investidores, maximizando a probabilidade destes obterem o retorno esperado de seus investimentos.

Obviamente se faz notar que os maiores interessados em implementar as regras de Governança Corporativa são os investidores, principalmente os minoritários, ou que não fazem parte do bloco de controle, vez que a administração da companhia não é por eles administradas, sequer pelo controlador que escolhe a Diretoria, que por conseguinte pode ter seus interesses pessoais sobre a companhia ainda que não legítimos.

¹²⁵ RABELO, Flávio; SILVEIRA, José Maria da. "Estruturas de Governança e Governança Corporativa: avançando na direção de integração entre as dimensões competitivas e financeiras".1999, Pág.13.

¹²⁶ RABELO, Flávio; SILVEIRA, José Maria da. "Estruturas de Governança e Governança Corporativa: avançando na direção de integração entre as dimensões competitivas e financeiras".1999, Pág.13.

Alguns instrumentos podem ser criados para diminuir o conflito de agência, dentre eles podemos citar:

- a) Estabelecer regras claras de alçadas aos vários níveis hierárquicos, de modo a ficar claro ao *stakeholder* como as decisões podem ser tomadas, os limites e respectivos responsáveis, visando, com isso, uma melhor monitoração dos atos praticados;
- b) Ratificação dada pelo Conselho de Administração sobre as decisões mais importantes da empresa;
- c) Formas de monitoramento mútuo entre os administradores.

Flávio Rabelo ainda faz inferência à gestão proba de uma administração pública, comparando com a administração de uma companhia, onde encontra-se regras eficientes de Governança Corporativa frisa-se três pilares: (i) proteção aos investidores, (ii) assegura um fluxo constante de investimentos e (iv) permite o crescimento da empresa.

III.4.1. Acompanhamento brasileiro sobre o tema

Como dito anteriormente, no Brasil o conceito da Governança Corporativa não demorou a chegar em relação ao restante do mundo. A justificativa vem da necessidade de modernização do conceito de gestão das empresas no Brasil em função da globalização.

No Brasil, o IBGC logo tratou de firmar os conceito e disseminá-lo no contexto empresarial e de mercado brasileiro em 1995 anos de sua fundação. Em 2005 o IBGC relatou as seguintes características do mercado brasileiro:¹²⁷

¹²⁷ “Pesquisa de Remuneração e Estruturas de Conselho de Administração”. Watson Wyatt Worlwide. 2005.

- a) Estrutura de propriedade com forte concentração das ações com direito a voto (ordinárias) e alto índice de emissão de ações sem direito a voto (preferencialistas);
- b) Empresas com controle familiar ou compartilhado por alguns poucos investidores alinhados por meio de acordo de acionistas para resolução das questões relevantes;
- c) Presença de acionistas minoritários pouco ativos;
- d) Pouca clareza na divisão dos papéis entre conselho e diretoria, principalmente nas empresas familiares;
- e) Escassez de conselheiros profissionais no conselho de administração;
- f) Remuneração dos conselheiros com fator pouco relevante;
- g) Estrutura informal do conselho de administração, com ausência de comitês de tratamento de questões específicas, como auditoria ou sucessão.

Verifica-se que a estrutura de distribuição do capital no mercado brasileiro difere sobremaneira, das características do mercado americano onde a distribuição é extremamente pulverizada no mercado. Portanto, o controle de capital no Brasil ainda é concentrado. Em estudo realizado por Mônaco¹²⁸, os acionistas controladores detinham, em média, 88% das ações com direito a voto, emitidas.

Em função da característica desta concentração de poder, poderíamos admitir que ao contrário do que ocorre nos Estados Unidos, não existiria conflito de agência, já definido como a relação tida entre os acionistas e a administração da empresa (conselho de administração e diretoria). Porém, esta afirmação está errada, visto que o conflito de agência sempre existirá na pessoa de controle, que no Brasil, em função de concentração do controle acionário nas mãos de poucos acionistas ou

¹²⁸ MONACO, Douglas Cláudio. "Estudos da composição dos Conselhos de Administração e Instrumentos de controle das Sociedades por Ações no Brasil". Dissertação em Mestrado FEA. São Paulo. 2000. Pág.133.

grupos de acionistas, existe, portanto, com estes o conflito de agência frente os minoritários.

Logo, podemos imaginar que no modelo brasileiro, havendo o controle na companhia nas mãos de um grupo restrito de acionistas, este sistema em tese poderia ser mais vantajoso para os minoritários, do que o americano, por exemplo, pois defendido o lucro do controlador, nas mesmas proporções também seria garantido o lucro dos minoritários.

Obviamente, tal conclusão não pode prosperar, visto que o controle não se dá apenas através de uma contagem de votos relacionada à quantidade de capital investido, isto porque, muito do capital investido pelo mercado aberto, é feito por intermédio de ações preferenciais que não possuem direito a voto nas companhias, exceto nos casos ressalvados pela lei, que obviamente não são rotineiros ou ordinários.

Pela estrutura brasileira, em muitos casos é possível verificar que o controle é exercido por um grupo de acionistas detentores de ações ordinárias com direito a voto, que não possuem efetivamente a maioria do capital social, visto que o restante pode estar nas mãos de ordinaristas minoritários com direito a voto ou preferencialistas sem direito a voto. Outras vezes, o controle sequer é realizado pelo controlador diretamente, mas por uma empresa intermediária, as *Holdings*, controladas por este, o que diminui a sua exposição ao risco do investimento.

Portanto, verificada a grande concentração do controle acionário brasileiro, logo é possível notar esta influência na cadeia hierárquica de administração da companhia, ou seja, o controlador consegue eleger o maior número de conselheiros, que por sua vez elegem a sua diretoria. Assim, visando a defesa dos interesses particulares do controlador (conflito de agência), acaba este

escolhendo, para tais posições, pessoas de sua confiança, que certamente irão defender seus interesses, havendo muitas vezes a ausência completa de profissionalismo para exercer tal posição. Muitas das pessoas escolhidas para exercer tais cargos são parentes ou amigos do controlador, de modo que haja um favorecimento mútuo em detrimento do mercado. Apesar das regras previstas em lei, em função da característica objetiva da lei, muitas vezes não alcançam tais desvios, favorecendo o surgimento das regras de melhores práticas por sua característica principiológica.

A proximidade do controle da companhia com a gestão, através da indicação de pessoas próxima, conforme descrito no parágrafo anterior é notória nas companhias familiares, onde pessoas próximas à família acabam por ser indicadas para posições estratégicas dentro da companhia.

Em empresas multinacionais, por exemplo, a regra não é diferente, sendo tais posições ocupadas por pessoas ligadas à matriz no exterior, muitas vezes estrangeiros. No caso das empresas estatais, o que se nota é a indicação conforme a preferência política, e por conta disso, ainda se nota um número de conselheiros maior do que empresas privadas, visando facilitar este tipo de favorecimento político. Em média, as estatais possuem 2,25 conselheiros a mais do que as empresas de controle privado nacional, pois sugere um papel mais político e de representatividade a diversos segmentos nos conselhos das empresas estatais.¹²⁹

Outra característica brasileira, em relação aos conselheiros de administração, é o fato de que a grande maioria de sua composição se dá por pessoas externas, ou seja, pessoas que não possuem qualquer contato com a

¹²⁹ MONACO, Douglas Cláudio. "Estudos da composição dos Conselhos de Administração e Instrumentos de controle das Sociedades por Ações no Brasil". Dissertação em Mestrado FEA. São Paulo. 2000. Pág.158.

gestão diária da companhia e, além disso, também não são profissionais, o que dificulta uma atuação séria por falta e deve decidir, o que favorece o controlador em detrimento dos demais acionistas.

Fator importante, que cerca as discussões sobre Governança Corporativa, é a questão relacionada à remuneração variável dos membros dos conselhos. A atuação dos conselhos no Brasil, ao contrário do que ocorre em outros países, como nos Estados Unidos, é consultiva, ou seja, atuam apenas quando convocados para suas reuniões, não funcionando como um órgão efetivo do dia-a-dia da companhia. Esta realidade de funcionamento *part time* (meio período)¹³⁰, conforme se verifica da doutrina, ocorre tanto para o Conselho de Administração, quanto para o Conselho Fiscal, o que torna este um ponto de extrema importância para discussão, já que no caso do Conselho Fiscal, uma vez que possui como premissa a atuação como fiscalizador da lei, da gestão e, por que não dizer, da boa governança, deveria ser muito mais atuante. No final do ano de 2008 a CVM lançou uma audiência pública propondo alterações na Instrução Normativa CVM 202, que dentre outros assuntos, propôs um tratamento mais transparente e objetivo para os honorários dos administradores das companhias abertas.

Com o crescimento da economia brasileira ocorrida nos últimos anos, aproximadamente nos últimos 20 anos, quando ocorreu a abertura definitiva do mercado brasileiro a partir do governo do presidente Fernando Collor de Melo, muitas empresas, para competir e crescer no mercado internacional, se viram necessitadas de obter mais capital para fomentar seu processo de crescimento e visualizaram, portanto, a necessidade de realizar captações para tanto.

¹³⁰ Conceito que no Brasil é utilizado para demonstrar que o conselheiro não permanece na sociedade todos os dias durante o horário de seu funcionamento, mas que apenas comparece à sociedade quando convocado para reuniões.

Os empréstimos bancários foram uma saída, mas não tão interessantes como captação de capital através do mercado bursátil, conhecido como o mercado de ações. O mercado de ações como vimos anteriormente, tornou-se atraente, já que o custo de captação do capital era mais baixo do que o custo para se contrair um empréstimo no banco. Além disso, pela própria dinâmica do mercado de ações, havia disponibilidade de capital no mercado, já que também existia uma intenção dos investidores num mercado que estava ganhando mais força e se tornavam mais atrativo.

Porém, tal vantagem vinha condicionada ao fato de que o mercado de ações e, principalmente, as empresas precisavam se atualizar em sua forma de gestão dos recursos. A partir daí, a tendência de melhoria do conceito de transparência e da profissionalização do conselho de administração ganhou força.

A necessidade do mercado, como vimos, fomentou o surgimento ou a modificação de alguns critérios de gestão das empresas nos início dos anos 90, no Brasil, e com estas modificações de mercado que visaram o aumento da competitividade das empresas no plano internacional, já que muita captação foi feita por empresas no exterior, o mercado brasileiro também teve que se adaptar para que ao mesmo tempo, não houvesse uma saída desenfreada do capital nacional, também houvesse um ambiente de maior confiança para a recepção do capital estrangeiro. Foi neste momento que surgiram iniciativas governamentais e institucionais por parte das empresas para que houvesse a melhoria das práticas de Governança Corporativa, não apenas pelas empresas, mas pelo mercado brasileiro de um modo geral, quais sejam:

- a) Criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) em 1995;

- b) A criação dos níveis 1, 2 e novo mercado pela Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (BOVESPA) em 2000;
- c) Aprovação da lei 10.303 de 31 de outubro de 2001 (Nova Lei das S.A.);
- d) O estabelecimento de novas regras pela Secretaria de Previdência Complementar de modo limitar a aplicação de recursos dos fundos de pensão, em 2001;
- e) Cartilha de Governança Corporativa editada pela CVM em julho de 2002;
- f) A promulgação da instrução 358 da CVM, datada de 03/01/2002, estabelecendo as regras para a divulgação de fatos relevantes e informações ao mercado, em 2002;
- g) A definição pelo BNDES, de regras de Governança Corporativa como preferenciais para a concessão de financiamentos;
- h) A promulgação da Instrução 400 da CVM, datada de 29/12/2003, estabelecendo as regras para a realização das ofertas públicas no mercado acionário brasileiro em 2003;
- i) A promulgação da Lei 11.638 de 28/12/2007, visando à adaptação das regras de contabilidade das empresas às regras internacionais do IFRS (International Financial Reporting Standards) e
- j) A Promulgação da deliberação 550 da CVM, visando dar maior transparência às operações de derivativos realizadas pelas empresas de capital aberto, em 2008.

Como foi possível verificar, o tema da Governança Corporativa ganhou muita importância, sendo enfatizado não apenas pelas empresas, seus *stakeholders* e meios acadêmicos, mas principalmente pelos organismos internacionais que se preocupam com o tema do desenvolvimento econômico.

Esta faceta internacional aparece em função das crises de mercado verificadas desde 1990 com a queda de economia da União Soviética que impulsionou um cenário de instabilidade mundial.

Comparada aquela época com a crise que afetou o mundo no ano de 2008 e afeta ainda em 2009, verifica-se que a crise atual é muito mais perigosa para o mercado internacional, pois de lá para cá o mercado tornou-se muito mais interdependente do que era. Nesse sentido, visando dar um auxílio aos Estados na análise destas questões, organismos internacionais multilaterais como a Organização Mundial para o Comércio e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e o Banco Mundial, desenvolvem estudos sobre o tema da Governança Corporativa. Além disso, Organizações Não Governamentais (ONGs) também se preocupam com a matéria e exercem um papel importante na determinação de políticas neste sentido, como é o caso do IBGC.

Segundo o IBGC:

“o modelo empresarial brasileiro encontra-se num momento de transição”

Ao definir desta forma em 2004, o entendimento do instituto refletia a migração não apenas da economia brasileira, mas da gestão das empresas brasileiras, do modelo de gestão familiar, fechada e concentrada para o modelo de mercado aberto, mais transparente e acessível, visando à maior participação dos investidores institucionais e à fragmentação do controle.

A motivação desta mudança pode ser percebida através de movimentações do mercado em função de grandes privatizações, fusões e aquisições internacionais que ajudaram a incluir no mercado novos players que buscam uma gestão mais efetiva dos ativos negociados, além de outros fatores

como a globalização, necessidades de financiamento, aumento do custo de capital, a intensificação dos investidores de fundos de pensão no mercado e sua atuação mais ativa.

III.4.2. A criação do IBGC e a Nova Lei das S.A.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) foi criado em 1995, com o objetivo de melhorar a Governança Corporativa das empresas no Brasil, principalmente em relação às empresas de capital aberto.

Uma das premissas básicas do IBGC é alcançar a garantia do direito de voto a todas as ações que compõem o capital social de uma companhia, sempre mantendo a paridade na relação 1 ação 1 voto, de modo que todos os titulares de participação na medida de suas respectivas participações no capital tenham o direito de expressar suas vontades. Obviamente, que estamos falando aqui, naquela época de uma quebra de paradigmas no mercado, vez que a própria lei das S.A.s previa, e ainda prevê a possibilidade de uma companhia ter ações preferenciais sem direito a voto compondo o seu capital social. Além desta, outra premissa abordada, foi a extensão do direito de venda aos minoritários em caso de alienação de controle (*tag along*) ou fechamento de capital.¹³¹

O trabalho do instituto continuou neste sentido, fazendo com que no mesmo ano de sua fundação fosse concluído um guia de melhores práticas de Governança Corporativa, chamado de Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa, reconhecido como o primeiro código brasileiro, e indo ao encontro com a tendência mundial dos demais países, conforme estudamos anteriormente,

¹³¹ Art. 254-A da Lei 6.404/76 (Lei das sociedades por ações)

visando ao acompanhamento dos agentes de mercado, paralelamente às regras da legislação cogente, restringindo-se a estabelecer padrões de conduta, além daquelas definidas pela legislação em vigor, incluindo a regulamentação da CVM.

Neste contexto, verifica-se que o papel destas diretrizes traçadas pelo IBGC, pretendem alcançar lacunas não atingidas pela legislação de maneira a complementá-la. Ressalta-se, entretanto, que pela própria natureza destas normas (diretrizes), não possuem uma punição estabelecida pelo Estado, ou seja, o poder de polícia do Estado não as utiliza como fundamentação para obrigar o agente a cumpri-la.

Em 2001, o Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC, foi revisado, tendo recomendado que as companhias abertas não elevassem a proporção de ações preferenciais acima do limites de 50%, comparativamente à ações preferenciais, conforme alterações trazidas pela lei 10.303/01. Conforme a Lei 10.303/01, ficou estabelecido que este novo limite seria válido apenas para as novas companhias ou companhias fechadas que desejassem abrir o capital a partir da vigência desta nova lei, ou seja, a partir de março do ano seguinte.

Além disso, como já havia se manifestado, o código reafirmou sua recomendação de manter apenas ações com direito a voto, portanto, dando este direito às ações preferenciais sem direito a voto.

A mesma lei ainda trouxe como inovação, visando à manutenção de melhores práticas de Governança Corporativa, a criação do Comitê de Auditoria, a ser utilizado como órgão de suporte ao Conselho de Administração, formado por conselheiros independentes deste conselho, com qualificação em finanças. A idéia deste Comitê, conforme a composição que lhe foi proposta, seria fiscalizar os

trabalhos não só do conselho, mas também da companhia, além de ter surgido um outro órgão fiscalizador, apesar do Conselho Fiscal. Por conta desta ambiguidade e dos impactos, obviamente indesejados pela gestão, sua criação foi palco de controvérsias.

O Conselho Fiscal estaria apto a desempenhar as funções atribuídas ao Comitê de Auditoria. Além disso, a criação de um segundo órgão criado com objetivo semelhante poderia criar situações contraditórias prejudiciais para as boas práticas de Governança Corporativa. Apesar de guardarem uma semelhança de função, a lei lhe reservou uma posição de destaque, em razão de considerá-lo independente (em função de sua composição), concentrando todas as questões relativas à contabilidade e auditoria.

Em resumo a Nova Lei SAs, nº 10.303/01 (que na verdade apenas alterou a lei antiga, Lei 6.404/76), pretendeu maior proteção aos acionistas ordinaristas minoritários e preferencialistas, através das seguintes alterações:

- a) A obrigatoriedade de oferta pública de aquisição de ações pelo valor econômico aos ordinaristas minoritários, quando do cancelamento do registro de companhia aberta, elevação da participação acionária à porcentagem que impeça a liquidez de mercado das ações remanescentes, ou em caso de fusão ou aquisição;¹³²
- b) A obrigatoriedade do adquirente do controle de companhia aberta realizar oferta pública de aquisição de ações ordinárias aos demais acionistas da

¹³² Artigo 4º, parágrafo 4º da lei 6.404. “§ 4º O registro de companhia aberta para negociação de ações no mercado somente poderá ser cancelado se a companhia emissora de ações, o acionista controlador ou a sociedade que a controle, direta ou indiretamente, formular oferta pública para adquirir a totalidade das ações em circulação no mercado, por preço justo, ao menos igual ao valor de avaliação da companhia, apurado com base nos critérios, adotados de forma isolada ou combinada, de patrimônio líquido contábil, de patrimônio líquido avaliado a preço de mercado, de fluxo de caixa descontado, de comparação por múltiplos, de cotação das ações no mercado de valores mobiliários, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, assegurada a revisão do valor da oferta, em conformidade com o disposto no art. 4º-A.”

companhia, em caso de alienação direta ou indireta do controle, sendo assegurado a estes acionistas minoritários o direito de *tag along* através do preço equivalente a no mínimo 80% do valor pago pelo adquirente pelas ações representativas do bloco de controle;¹³³

- c) O direito do preferencialista de elegerem um membro para o Conselho de Administração, desde que representem, no mínimo 10% do capital social da companhia;¹³⁴
- d) O direito dos acionistas minoritários de elegerem um membro para o conselho de administração, desde que representem, no mínimo, 15% das ações com direito a voto;¹³⁵
- e) A possibilidade de participação no conselho de administração representantes dos empregados, facultada à decisão da empresa;¹³⁶
- f) A limitação de emissão de ações preferenciais a 50% do total das ações emitidas, ao invés dos 2/3 anteriores, para as companhias abertas instituídas após a publicação da lei;¹³⁷

¹³³ Artigo 254-A da lei 6.404. “Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle.”

¹³⁴ Artigo 141, parágrafo 4º, inciso II da Lei 6.404. “§ 4º Terão direito de eleger e destituir um membro e seu suplente do conselho de administração, em votação em separado na assembléia-geral, excluído o acionista controlador, a maioria dos titulares, respectivamente: ...II - de ações preferenciais sem direito a voto ou com voto restrito de emissão de companhia aberta, que representem, no mínimo, 10% (dez por cento) do capital social, que não houverem exercido o direito previsto no estatuto, em conformidade com o art. 18.”

¹³⁵ Artigo 141, parágrafo 4º, inciso I da Lei 6.404. “§ 4º Terão direito de eleger e destituir um membro e seu suplente do conselho de administração, em votação em separado na assembléia-geral, excluído o acionista controlador, a maioria dos titulares, respectivamente: I - de ações de emissão de companhia aberta com direito a voto, que representem, pelo menos, 15% (quinze por cento) do total das ações com direito a voto;...”

¹³⁶ Artigo 140, Parágrafo único da Lei 6.404. Parágrafo único. O estatuto poderá prever a participação no conselho de representantes dos empregados, escolhidos pelo voto destes, em eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representem.

¹³⁷ Artigo 15, parágrafo 2º da Lei 6.404. Art. 15. As ações, conforme a natureza dos direitos ou vantagens que conferem a seus titulares, são ordinárias, preferenciais, ou de fruição...§ 2º O número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrição no exercício desse direito, não pode ultrapassar 50% (cinquenta por cento) do total das ações emitidas.

- g) O fortalecimento da Comissão de Valores Mobiliário (CVM), concedendo ao órgão maior independência funcional e financeira;
- h) A possibilidade de o estatuto social prever a arbitragem como mecanismo de solução de controvérsias entre os acionistas e a companhia, ou entre controladores e minoritários, propiciando uma forma mais rápida para dissolução de conflitos.

III.4.3. Cenário legal e Regulatório da Governança Corporativa no Brasil

Conforme acima exposto, a legislação trouxe avanços importantes ao cenário brasileiro da Governança Corporativa, mas não foi um marco para o desenvolvimento do conceito no Brasil, porque como já vimos rapidamente neste estudo e veremos com mais ênfase adiante o conceito não depende apenas de normas cogentes para a sua implementação e efetividade, mas também da iniciativa do mercado.

A normatização do Estado relativa à proteção do investidor e a criação de normas ou mecanismos criados pelo estado para garantir a proteção dos investidores é importante para promover uma atratividade maior, já que este tende a pagar mais quando existe uma preocupação maior com a governança, do que apenas com o lucro. O Estado através de seu poder de polícia pode criar normas mais rígidas e eficazes de defesa dos acionistas e dos credores, pode ajudar a tornar este mercado mais atrativo.¹³⁸

Analisando o panorama jurídico brasileiro, que é focado no sistema germano-romano, baseado no direito positivo existente através de código de leis, é

¹³⁸ SILVEIRA. Alexandre di Miceli. "Governança Corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil". 2002. Pág.41-44.

possível notarmos que sob este ponto de vista o investidor se sinta mais à vontade em realizar negócios no Brasil quando o governo brasileiro, em conjunto com suas instituições passam a ser atuantes neste mercado.

Estudo realizado pela consultoria Standard & Poors, também entende o mercado desta forma, determinando que o mercado brasileiro de ações se desenvolva sobre os seguintes pilares normativos, onde três principais leis rejam a estrutura do mercado de capitais e ativos financeiros e os principais aspectos de gestão empresarial, são eles: a Lei de mercado, Leis de Sociedade por Ações (Lei 6.404/76 e respectivas alterações posteriores) e Lei de Falências.

Em complementação, tais leis são regulamentadas por instituições governamentais específicas e foram criadas para nortear o mercado através de instruções, resoluções, circulares e normas administrativas para ajudar a regular o mercado de maneira mais específica.

Apesar de já termos citados alguns destes órgãos anteriormente neste estudo, visando clarear entendimento do leitor, os trazemos novamente, são eles: a CVM, o Banco Central e as Bolsas de Valores. Aliado ao trabalho desenvolvido por estes entes estatais, aparecem os entes não estatais como o IBGC, a ABRASCA (Associação Brasileira das Empresas de Capital Aberto), o CODIN (Comitê de Orientação da Divulgação de Informações ao Mercado), a APIMEC (Associação dos Analista e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais), dentre outros, como entidades civis, cujo objetivo é ajudar a nortear e fiscalizar, conforme o caso, sobre a forma de agir, cujas regras ou recomendações expedidas não possuem a mesma natureza daqueles expressadas pelos entes estatais, ou seja, possuem mais uma característica recomendatória ou principiológica como uma *soft law*, mas que apesar disto, possui capital importância para o bom desenvolvimento dos negócios

realizados, visando sempre agregar mais valor às empresas e ao mercado a partir do fortalecimento da premissa de credibilidade e confiança em todos os envolvidos, neste último caso, refletindo iniciativas advindas do mercado.

Um dos pontos principais para o estudo em comentário é a Lei de Sociedade por Ações, lei nº 6.404/76, tendo como uma de suas alterações recentes mais marcantes na defesa da Governança Corporativa a Lei nº 10.303/01 e a Lei 11.438/07.

A lei nº 10.303/01 como dito anteriormente, trouxe as seguintes inovações:

- a) Estrutura e composição do Conselho de Administração;
- b) Processo de escolha dos membros que irão compor o conselho;
- c) Direito dos acionistas minoritários como o tag along;
- d) Compra das ações dos acionistas minoritários por um preço justo quando do fechamento de capital por uma empresa aberta;
- e) Resolução dos conflitos de interesse e abuso por parte do acionista minoritário;
- f) Manutenção dos direitos dos acionistas preferencialistas;
- g) Direito de voto;
- h) Política de dividendos;
- i) Resolução de conflitos por arbitragem.

III.5. A Administração das Companhias Abertas

Pretendemos neste capítulo, esclarecer ao leitor os principais órgãos da administração das companhias abertas, bem como sua importância para o

desenvolvimento da boa Governança Corporativa. Trataremos a seguir, do Conselho de Administração, da Diretoria e do Conselho Fiscal.

III.5.1. O Conselho de Administração

O Conselho de Administração é o órgão onde é possível notar o controle da sociedade sendo exercido com maior intensidade, isto porque é composto em sua maioria por membros eleitos pelo controlador. É bem verdade ser a Assembléia Geral o órgão soberano da companhia, porém, nos termos da lei, é o conselho o órgão responsável por estabelecer a política estratégica da empresa, norteando a forma como o objeto social desenvolver-se-á.¹³⁹

Além disso, por ter um acesso mais direto do que a Assembléia, em função da proximidade da gestão, possui um papel de extrema relevância ao definir as premissas de Governança Corporativa que serão adotadas pela companhia, devendo atuar, portanto, como um mecanismo de diminuição dos conflitos de agência e do respectivo custo gerado para a companhia.

O conselho é uma representação dos acionistas na gestão da sociedade já que são por eles eleitos. Por conta disso, exerce função importante na contratação, demissão, compensação e monitoramento, da alta administração e executivos da empresa.

Diante da atuação estratégica do conselho dentro da companhia, a Governança Corporativa deve partir de sua atuação através de criação de políticas internas que visem a sua implantação e monitoramento.

¹³⁹ Artigo 142, inciso I da Lei 6.404. "Art. 142. Compete ao conselho de administração: I - fixar a orientação geral dos negócios da companhia;..."

Por conta desta característica, é importante a boa formação de um Conselho de Administração que tenha a consciência de sua função de proteção dos interesses da companhia e dos *stakeholders*.

Uma afronta ao princípio de Governança Corporativa é o fato de que em várias companhias fechadas, principalmente nas empresas familiares, os próprios membros da família são membros do Conselho de Administração e algumas vezes até membros da própria diretoria, que para o mercado transparece a idéia de uma gestão tendenciosa aos interesses da família e não da própria empresa, além de não ser considerado como um conselho profissionalizado, visto que a indicação das pessoas não decorre de competências profissionais, mas de vínculos afetivos ou de parentesco.

Outra característica que poderemos vislumbrar e que sem dúvida é contrária às premissas de Governança Corporativa é a falta de independência entre seus membros e que pode gerar, inclusive uma falta de independência entre os vários órgãos sociais, já que passam a ser constituídos sob as mesmas premissas, qual seja, a afetividade.

Estudos neste sentido apontam que a gestão da Governança Corporativa é mais efetiva quando realizadas por conselheiros profissionais e independentes, pois diminui chances de conflitos pessoais, favorecendo a busca do estabelecimento de diretrizes que propiciem tanto o desenvolvimento das companhias como atendimento dos interesses dos acionistas.

Neste sentido, visando atingir melhores práticas de Governança Corporativa nas empresas, é importante que o Conselho de Administração seja formado também por membros independentes capazes de visualizar e evitar que a gestão da companhia seja levada a favor de determinado interesse particular,

mantendo os interesses da própria companhia. Além disso, também é importante que os membros do Conselho de Administração também não exerçam cargos na Diretoria, ou em outros órgãos que possam ser caracterizados como importantes para a tomada de decisão, guardando desta forma, uma isenção da administração.

Em busca do profissionalismo, o Conselho de Administração pode contar com o auxílio de comitês de apoio, visando analisar questões de suas respectivas competências, de maneira mais aprofundada.¹⁴⁰

III.5.2. A Diretoria

A Diretoria, assim como o Conselho de Administração, é um órgão da administração da companhia, sendo responsável pela parte executiva (gestão) e por isso, é responsável por representar a companhia perante terceiros, agindo e praticando os atos da administração cotidiana, bem como pela implementação das políticas e diretrizes gerais estabelecidas pelo Conselho de Administração.¹⁴¹

¹⁴⁰ Dentre os comitês, podemos citar o Comitê de Gestão, o de Auditoria e o de Sustentabilidade como os usualmente utilizados pelas companhias brasileiras, sendo o Comitê de Gestão responsável por (a) assessorar o conselho no cumprimento de suas responsabilidades relativas às áreas de finanças, orçamentos e controle, gestão de talentos, remuneração dos executivos, assuntos legais, novos negócios, investimentos e relacionamento com o mercado e investidores, formulando políticas corporativas quando for o caso, (b) acompanhar os resultados da companhia e o desempenho dos executivos através de metodologia específica, procurando garantir aderência às metas estabelecidas no planejamento estratégico, plano de negócios e no orçamento, (c) zelar pela elaboração e formulação de políticas corporativas específicas para as áreas ambientais, saúde e de segurança, assim como pela participação da companhia na elaboração do seu código de conduta e relatório sustentabilidade; o Comitê de Auditoria responsável por (a) assessorar o conselho na análise das demonstrações financeiras, assegurando-se de que a Diretoria desenvolva e implemente controles internos confiáveis, inclusive para assegurar a qualidade das informações de controladas, (b) assessorar o conselho na fiscalização dos trabalhos de auditoria interna, auditoria externa e controles internos, garantindo que as auditorias externas e internas desempenhem suas atribuições de forma independente entre si e em relação à Diretoria, permitindo inclusive que a auditoria externa avalie as práticas dos demais, e (c) zelar pelo cumprimento do código de conduta e das políticas corporativas para as áreas ambiental; e o Comitê de Sustentabilidade responsável por (a) assessorar o conselho no cumprimento de suas responsabilidades relativas à estratégia de longo prazo e seu planejamento e (b) assessorar o conselho na disseminação do conceito estratégico de Sustentabilidade, visando atingir padrões mundialmente aceitos como referência de excelência.

¹⁴¹ Artigo 144 da Lei 6.404. “Art. 144. No silêncio do estatuto e inexistindo deliberação do conselho de administração (artigo 142, n. II e parágrafo único), competirão a qualquer diretor a representação da companhia e a prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular. Parágrafo único. Nos limites de suas atribuições e poderes, é lícito aos diretores constituir mandatários da companhia, devendo ser especificados no instrumento os atos ou operações que poderão praticar e a duração do mandato, que, no caso de mandato judicial, poderá ser por prazo indeterminado.”

Para uma melhor Governança, normalmente, os estatutos sociais da empresas preveem que as companhias são representadas por 2 Diretores em conjunto. Além disso, por ser um órgão colegiado, os documentos sociais (estatutos ou políticas) podem estabelecer que os atos que estejam dentro das alçadas aprovadas para a Diretoria, devam ser praticados mediante deliberação prévia da Diretoria da companhia, tomada em ata de reunião.

Importante ainda destacar que os Diretores são eleitos pelo Conselho de Administração e devem seguir as premissas por estes traçadas para o bom andamento da gestão.

Portanto, para uma boa Governança Corporativa, além dos Diretores agirem de acordo com as premissas traçadas pelo Conselho de Administração, que em última instância refletem os interesses dos acionistas, deve a Diretoria prestar contas de seus atos. Visando evitar confusão de cargos para manter o nível de Governança, é importante que os cargos da Diretoria não sejam preenchidos por membros do Conselho de Administração, ainda que sejam suplementes.

III.5.3. O Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal nas sociedades por ações, principalmente naquelas de capital aberto, possui uma prerrogativa fiscalizatória, bem como a informativa que cada vez mais vem ganhando espaço, em virtude do crescimento econômico mundial, tornando sua presença fundamental para garantir direitos de investidores em busca de negócios com um menor grau de risco, ou melhor dizendo, cujo risco possa ser melhor determinado e avaliado.

Em outras palavras, o Conselho Fiscal permite não a ingerência de terceiros na administração da companhia, mas a observação atenta dos acionistas, debenturistas e outros interessados no negócio da empresa, de modo a evitar o prejuízo ao investimento realizado e à própria companhia. Esta preocupação se torna patente no caso das companhias abertas que possuem suas ações pulverizadas no mercado, uma vez que o controle¹⁴² (não nos referimos ao controle acionário¹⁴³, mas a fiscalização e observância dos atos praticados pela administração) evita que qualquer má gestão de uma companhia, erro ou falta de boa-fé dos administradores, prejudique não apenas a companhia como também terceiros investidores, ou até o mercado em geral.

Neste sentido, o Professor Waldirio Bulgarelli vê o Conselho Fiscal como um ponto necessário dentro das companhias, visando a transparências dos atos sociais, através de seu controle¹⁴⁴. Segundo Waldírio Bulgarelli, tal órgão sempre sofreu grande resistência dentro das Companhias, principalmente, pelos acionistas controladores, justamente por causa da sua natureza, com caráter independente atrelado à sua função fiscalizatória, que manifestada de forma plena e pautada nos princípios da boa-fé e da boa Governança Corporativa, poderia até se

¹⁴² As análises que giram em torno do poder de controle de uma sociedade (internos e externos) são muito extensas, tendo inclusive grande obra realizada neste sentido pelo Professor Fábio Konder Comparato. A lei e a doutrina observam tal fenômeno com atenção, visto que por ser o controle o poder que um grupo detém para conduzir os assuntos sociais, deve a lei criar mecanismos de defesa dos direitos da minoria que não o possui evitando abusos do poder. COMPARATO, Fábio Konder; FILHO, Calixto Salomão. "O Poder de Controle na Sociedade Anônima". Editora Forense, 2008.

¹⁴³ A Lei 6.404/76 define o que se entende como controle, o poder que tem um acionista ou grupo de acionistas de imporem a sua vontade e conduzir os negócios da sociedade. Artigo 116 da Lei 6.404/76.

¹⁴⁴ "Não se pode passar despercebido, contudo, que uma das questões mais preocupantes do poder é a dos seus limites e controles. A apontada tendência do poder de perverter-se, pendendo para o arbítrio, revela que o seu exercício sem controles representa um risco excessivo. Por isso, a história do poder, ao ser a saga de uma conquista, é também a trajetória da luta para impor limites e controles ao seu exercício. Por esse prisma é que se explica, transpondo o tema para o âmbito privado societário, que os modelos legais e consuetudinários da sociedade por ações, através dos tempos, eficientemente ou não, venham procurando evitar os riscos maiores de uma administração onipotentes, através da criação de um sistema interno de controles que, passando por certos direitos conferidos aos acionistas (individualmente ou como minorias), pelos deveres e responsabilidades dos administradores alcança também a outorga de competências fiscalizatórias a certos órgãos específicos, chegando até a revisão das contas por agentes profissionais especializados." BULGARELLI, Waldirio. *Regime Jurídico do Conselho Fiscal das S/A*. Editora Renovar, 1998.

falar em controle, vez que de certo modo, sendo um órgão capaz de restringir os atos praticados pelas Assembléias Gerais, pelo Conselho de Administração e pela Diretoria, evitando ou denunciando uma administração fraudulenta ou abusiva¹⁴⁵. Importante destacar em relação ao raciocínio acima, que o Conselho Fiscal não possuirá o poder de impedir o ato ou deliberação do controlador, mas pode sim apontar os abusos com o intuito de, no mínimo, fazer com que o controlador seja responsabilizado.¹⁴⁶

De modo geral, nos estatutos sociais das companhias existe a previsibilidade de instalação do Conselho Fiscal, sendo considerado temporário, quando instalado para funcionar durante um prazo determinado, ou seja, com funcionamento até a próxima Assembléia Geral Ordinária do ano subsequente ao de sua instalação. Também pode ser tratado como permanente, quando o estatuto determinar que o Conselho Fiscal funcionará em caráter permanente, sem prazo determinado, até deliberação em contrário pela Assembléia Geral. Importante ressaltar que no caso das companhias abertas, conforme anteriormente mencionado, o Conselho Fiscal deverá funcionar permanentemente.

Por ser um órgão da estrutura societária que não gera prejuízo para a companhia, pelo contrário, cria benefícios em função do auxílio que proporciona à Governança, o Conselho Fiscal pode ser instalado em Assembléia Geral, independentemente de sua instalação ter sido comunicada aos acionistas quando da convocação para comparecimento à Assembléia. O quorum deve contar com o voto afirmativo de acionistas que representem, no mínimo, um décimo das ações com direito a voto, ou cinco por cento das ações sem direito a voto.

¹⁴⁵ BULGARELLI, Waldirio. Regime Jurídico do Conselho Fiscal das S/A. Editora Renovar, 1998.

¹⁴⁶ BULGARELLI, Waldirio. O Conselho Fiscal nas Companhias Brasileiras. Editora Revista dos Tribunais Ltda., 1988, página 50.

O Conselho Fiscal tem como uma de suas principais características a sua independência, ou seja, tanto o órgão como seus membros são independentes entre si e de outros órgãos, para exercerem suas funções com isenção.

A independência do Conselho Fiscal deve ser levada a sério, visto ser a maneira mais acertada de se chegar à transparência na administração, ainda que a lei tenha obrigado a existência de uma auditoria independente, conforme artigo 177 da Lei das sociedades anônimas, capaz de realizar uma fiscalização ainda mais isenta, juntamente com outros órgãos governamentais como é o caso da CVM.

Importante ressaltar que por algum tempo se cogitou na substituição do Conselho Fiscal pela auditoria independente, pois alguns entendiam que uma empresa de auditoria externa teria a possibilidade de desenvolver o papel do Conselho Fiscal com uma técnica e expertise maior, e em tese, não estariam sujeitas às pressões internas, sendo, portanto, mais isentas.¹⁴⁷ Esta afirmação se tornou inverídica, visto em alguns casos (Enron e Worldcom já citados acima) restou comprovado que as empresas contratadas para fazer os referidos trabalhos, fraudaram Balanços Contábeis e Demonstrações Financeiras em favor de interesses de acionistas controladores.

A vantagem na manutenção do Conselho Fiscal, sem prejuízo dos auditores independentes, é o fato de que existindo o órgão, torna-se mais fácil a prestação de informações internas ou externas, bem como uma credibilidade maior nas opiniões, pelos acionistas minoritários, visto que a estes, a lei permite a eleição de conselheiros fiscais, conforme a porcentagem de participação no capital social.

¹⁴⁷ BULGARELLI, Waldirio. "Regime Jurídico da Proteção às Minorias nas S/A". Editora Renovar, 1998, Pág. 77.
Página | 128

Além disso, também não podemos nos esquecer das demais competências do Conselho Fiscal¹⁴⁸, como por exemplo, seu poder de denúncia de atos abusivos.

Um fator importante quanto à formação do Conselho Fiscal que favorece a Governança Corporativa refere-se ao número de seus membros, sendo o mínimo de 3 e um máximo de 5 conselheiros. O número reduzido de conselheiros possui um fator de extrema importância para os minoritários, pois havendo pelo menos um conselheiro eleito pelos minoritários fica mais equilibrada a disputa que gira em torno da defesa dos seus interesses e da companhia. Importante notar que o mecanismo de indicação dos conselheiros fiscais é previsto no artigo 161 da Lei das Sociedades por ações e favorece a participação dos minoritários.¹⁴⁹

Portanto, diante dos comentários acima, verifica-se a importância interna e natural, reafirmando sua posição ao notarmos uma tendência mundial de transparência dos atos sociais, ao começarem a ganhar força os princípios da Governança Corporativa, tendo como norteador a idéia do *full disclosure*¹⁵⁰ das informações sociais, e novas regras de governança encabeçadas pelos Códigos de Melhores Práticas de Governança.

¹⁴⁸ Como resultado da atuação do Conselho Fiscal, nota-se o surgimento de quatro formas de trabalhos desenvolvidos, quais sejam: a) opiniões – ao analisar os Balanços contábeis e Demonstrações Financeiras, os conselheiros opinam favoravelmente as conta apresentadas, caso os números estejam corretos e o cálculo tenha sido realizado através de métodos regulares; b) sugestões (convocações) – ao convocar as Assembléias Gerais para deliberação de determinadas matérias, em função de sua necessidade para a defesa dos interesses da sociedade ou dos acionistas; c) denúncias – ao avaliar condutas equivocadas ou danosas à sociedade; e d) informações – ao solicitar ou prover informações aos órgãos sociais, auditorias internas ou externas, ou aos setores das companhias, conforme necessário.

¹⁴⁹ Neste sentido, a regra do §4º do artigo 161 da Lei das Sociedades anônimas prevê o que segue: a) Os preferencialistas sem direito a voto ou com voto restrito poderão eleger, em votação em separado 1 membro titular e respectivo suplente do Conselho; b) Os minoritários representando, em conjunto, 10% ou mais das ações com direito a voto poderão eleger, também em votação em separado, 1 membro titular e respectivo suplente do conselho; c) Demais acionistas titulares do direito a voto poderão eleger membros titulares e respectivos suplentes do conselho. Os conselheiros eleitos serão em número igual aos conselheiros eleitos pelos preferencialistas sem direito a voto e/ou com voto restrito e minoritários que possuam direito a voto, acrescido de mais um conselheiro.

¹⁵⁰ Transparência das informações sociais.

III.6. Efeitos da Governança Corporativa

No presente estudo foi descrito que um dos objetivos da Governança Corporativa é a organização interna da companhia, através da criação de mecanismos de controle, visando com isso agregar valor a ela. Portanto, nota-se com clareza que como toda atividade empresarial, deve esta ter como objetivo, e neste caso, sendo de certa forma, custeada pelos acionistas ou investidores, na hipótese de uma sociedade aberta, o bom desempenho financeiro.

Daí por que alguns autores como J. C. Van Horne, entende com clareza que as empresas precisam ter monitoramento (interna e externamente), ou seja, obviamente realizar um monitoramento interno, mas, inclusive, externo, visando conhecer a situação e métodos adotados por seus concorrentes, em busca de um posicionamento de mercado.¹⁵¹

Num mercado de extrema competição entre as empresas, onde naturalmente competem pelo cliente, consumidores de seus produtos, também precisam competir em relação à conquista da confiança destes através de mecanismos que demonstrem a sua preocupação com a qualidade daquilo que produzem, bem como o bem estar social. Tratando-se de uma companhia de capital aberto, além da preocupação que a empresa precisa ter para com os fatores acima, também precisa garantir lucros aos acionistas, de modo a atrair mais investimentos. Logo, fica claro que num ambiente de competição as empresas precisam conhecer os métodos utilizados por seus competidores, visando a manutenção de seu posicionamento no mercado, indo sempre em busca da liderança.

¹⁵¹ VAN HORNE, James Carter. "Financial Management and policy". 10ed. Nova Jersey. Prentice Hall. 1995. Pág. 759.

Apesar da grande abrangência que a Governança Copoprativa pode atingir por intermédio de todos os fatores acima inferidos, do ponto de vista contábil-financeiro pode-se descrever como seus critérios de monitoramento e medição os seguintes:¹⁵²

- (i) liquidez de alavancagem;
- (ii) imobilização;
- (iii) rotatividade;
- (iv) lucratividade;
- (v) rentabilidade;
- (vi) cobertura e
- (vii) relação preço/lucro.

A gestão de todos os fatores acima descritos, bem como o fluxo de todas, deve ser feita com critérios democráticos e objetivos, visando proporcionar o seu fluxo entre todos os envolvidos (*stockholders* e *stakeholders*) com acesso às mesmas informações para que possam racionalizar suas decisões de maneira igualitária. Por conta disso, nesta seara, as regras e melhores práticas de Governança Corporativa contam com regras estatais e não estatais para nortear a conduta corporativa.

Diante das premissas acima descritas, do ponto de vista prático e fático é importante determinar qual a vantagem que o investidor possui de investir em uma empresa que adota práticas de Governança Corporativa.

Se analisarmos a estrutura de capital de uma companhia, verificaremos que seu capital é formado por capital próprio e por capital de terceiros. Para que a empresa se desenvolva e seja valorizada ela precisa apresentar projetos de

¹⁵² SANTOS, José Odálio. "Análise de Crédito", Editora Atlas, 2003. Pág. 84.

crescimento que somente podem ocorrer com os recursos advindos do capital investido nela. O pagamento do retorno do investimento realizado por investidores é denominado custo de capital de uma empresa.

Diante da existência deste custo de capital que toda empresa tem, ela precisa encontrar meio de fazer com que o investidor deseje investir mais na empresa, ou até mesmo investir com um retorno menor, desde que tenha uma maior garantia deste. Diante desta hipótese a Governança Corporativa se baseia na premissa de que as empresas com boa governança tendem a ser mais procuradas pelos investidores, uma vez que estes demandam transparências nas informações das empresas em que estão investindo, bem como numa maior garantia de retorno de seu investimento através da credibilidade de que as decisões tomadas visam seus interesses e os interesses das empresas. Como consequência, ocorre a valorização dos papéis emitidos por estas empresas.

Ou seja, as empresas com boa Governança conseguem diminuir seus custos de capital e, em decorrência disto, tornam-se mais procuradas e valorizadas pelos investidores.

O relatório da Mackinsey de 2001, já tratado neste estudo, mostra que os investidores estariam dispostos a pagar um prêmio pelos valores mobiliários de empresas que praticam boas práticas de governança.

Além disso, também é possível verificar que as empresas que possuem pessoas distintas exercendo cargo de Diretor Presidente e Presidente do Conselho de Administração, tendem a ser mais valorizadas pelo fato de refletirem uma tendência profissional e independente de gestão.¹⁵³

¹⁵³ SILVEIRA, Alexandre di Miceli. "Governança Corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil", 2002, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Pág. 152.

Como vimos, a premissa acima refletida na hipótese de um tratamento mais responsável e transparente da empresa com seus investidores, sem dúvida alguma leva para uma valorização da empresa e consequentemente do valor de suas ações ou outros valores mobiliários que tenha ela emitido. Entretanto, além da valorização da empresa por seus entes internos, conforme acima descrito, na palavras de Alexandre Husni, a empresa também passa a ser valorizada por entes externo, quando demonstra uma preocupação com o social.¹⁵⁴

Na opinião do autor, a empresa socialmente responsável vai além dos ditames legais e contratuais, na busca de ideais comunitários e sociais, implementando programas mais sofisticados de Governança Corporativa, preocupando ativamente com o meio ambiente, inclusive o de trabalho, participando de atividades que se relacionam ao social, desenvolvendo políticas de relacionamento com os *stakeholders* através de códigos de melhores práticas e colaborando ativamente no que lhe concerne para um desenvolvimento sustentável.¹⁵⁵

Acrescentamos, que fatalmente uma empresa que se preocupe também com as premissas acima descritas acaba sendo mais valorizada, pois não apenas se preocupa com o lucro a qualquer custo, desenvolvendo suas atividades pautadas em princípios valorativos como princípios de direitos humanos, direito do trabalho, proteção ambiental, anti-corrupção e sustentabilidade. A Bolsa de Valores de São Paulo, por exemplo, possui um índice de Sustentabilidade que avalia as empresas e lista aquelas que se enquadram nos critérios descritos.¹⁵⁶

¹⁵⁴ HUSNI, Alexandre. “Empresa socialmente responsável. Um abordagem jurídica e multidisciplinar”. Editora Quarter Latin. 2007. Pág.33.

¹⁵⁵ HUSNI, Alexandre. Empresa Socialmente Responsável – Uma abordagem jurídica e multidisciplinar. Quarter Latin. 2007.p. 176.

¹⁵⁶ São critérios de medição apontados pelo índice de Sustentabilidade da Bovespa: Governança Corporativa, Natureza do Produto, Social, Meio Ambiente, características Econômico-financeiras da empresa.

A atuação socialmente responsável das empresas não decorre apenas de uma mera liberalidade delas, mas também de um clamor social neste sentido. O Pacto Global formulado pela ONU é um exemplo que o mundo não atura mais a exploração do ser humano e do meio ambiente para a obtenção de lucro pelas empresas e pelos Estados. O referido pacto visa justamente a disseminação dos princípios mencionados acima, visando uma atuação socialmente responsável seja por entes privados ou estatais.

III.7. Mecanismos de Governança Corporativa

Diante da análise que já foi traçada é possível identificarmos 6 categorias de instrumentos que norteiam o estudo de Governança Corporativa, já que informam a natureza jurídica do referido instituto e a sua aplicação no mercado, quais sejam:

- 1) Legal, política e regulatória;
- 2) Mercado de capitais e de fusões e aquisições;
- 3) Mercado competitivo do setor de atuação;
- 4) Mecanismos internos das empresas;
- 5) Mecanismos de responsabilidade social e
- 6) Mecanismos de proteção ao meio ambiente.

Cada mecanismo acima citado pode exercer um impacto diferente sobre o mercado, motivo pelo qual devem ser tratados isoladamente, conforme o contexto que se encontrem. De qualquer forma, um ponto em comum que pode ser verificado, é o fato de que o importante para o mercado, como reza a boa prática de Governança Corporativa, é que em nenhuma hipótese pode existir uma distância

entre tais fatores e os interesses da companhia. Portanto, importante frisar que as regras de Governança Corporativa devem regular o relacionamento entre a companhia e seus *stakeholders*.

A força do conceito de Governança Corporativa, é bom que se deixe isto bem claro, principalmente no momento de crise em que estamos vivendo, não está simplesmente na existência ou objetividade das regras de Governança Corporativa, sejam cogentes ou não, capazes de atuar em caráter preventivo, mas também a capacidade de criar mecanismo de punição aos infratores de tais regras e premissas, agindo, portanto, como um meio educativo sobre o mercado.

A análise acima não serve apenas para atuação sobre a administração, mas também para os controladores da companhia, que em última instância são as pessoas, ou empresas (conforme a estrutura societária adotada) que determinam a maneira como a companhia será gerida. Assim, na hipótese de uma empresa que esteja abaixo das expectativas dos investidores, havendo regras atuantes de Governança Corporativa, é possível que através delas o mercado acionário a pressione a melhorar sua gestão, visando melhorar seu posicionamento no mercado, sob pena de perda de competitividade, e, como consequência, a sua expulsão, com perda do seu espaço para um concorrente melhor preparado, além, obviamente, de haver uma responsabilidade da administração, conforme procedimento administrativo sancionador perante a CVM (no caso do Brasil) ou ação judicial de responsabilidade contra o administrador conforme definido pela lei societária.¹⁵⁷

¹⁵⁷ Artigo 158 da lei 6.404. "Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder: I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo; II - com violação da lei ou do estatuto...."

Flávio Rabelo nos ensina que a eficiência dinâmica de um sistema de governança corporativa é capacidade, de fato, de transferir o controle, contestar o controle dos gestores e transferi-lo, quando se fizer necessário, para os mais capacitados a exercê-lo.¹⁵⁸

Nota-se, portanto, que a dinâmica da Governança Corporativa, tem o objetivo de criar alguns entraves ao poder de comando de uma companhia, quando este poder se mostrar maléfico à companhia e ao mercado. A partir da criação de políticas internas nas companhias, além das regras contidas na legislação ou no estatuto social, que permitam uma proximidade maior do *stakeholder* para a monitoração do desempenho da companhia, seja em relação à gestão financeira e contábil, mas também em relação a questões corporativas em geral, inclusive, mas não se limitando ao papel social da empresa, seja diretamente em relação aos funcionários (geração de empregos diretos), como em relação aos benefícios gerados à sociedade, de alguma forma permite o controle social da empresa por entes externos a ela.

¹⁵⁸ RABELO, Flávio; SILVEIRA, José Maria da. "Estruturas de Governança e Governança Corporativa: avançando na direção de integração entre as dimensões competitivas e financeiras".1999, Pág.19.

Capítulo IV - O Direito Internacional e a Governança Corporativa

Como visto nos capítulos anteriores, a movimentação do ser humano e de toda uma sociedade internacional fez com que houvesse uma grande interação entre os vários Estados, integrando as economias através de uma relação de interdependência e cooperação, além disso, outros fatores também contribuíram para esta integração, como por exemplo, a questão ambiental e social. A atuação integrada destes fatores, dentre outros, ficou conhecida como globalização.¹⁵⁹

O Direito não ficou ausente a esta modificação, mas dentro de sua forma de atuação, veio a regular os novos fatos como lhe é de costume, ou seja, ao verificar um fenômeno social novo, o Direito vem a regulá-lo de maneira a resguardar seus princípios. Portanto, dentro de uma sociedade globalizada é necessário que o Direito se preocupe com uma gama mais diversificada e mais ampla de fatores, visando conhecer o problema para se chegar a uma solução através de caminhos jurídicos viáveis.

Ao estudar o Direito global atual é possível indagarmos que esta disciplina cada dia que passa se torna mais complexa. Com a maior interação entre os Estados e consequentemente entre as empresas de diversos Estados, toda a análise jurídica realizada entre determinado assunto internacional se torna cada vez mais complexa e multidisciplinar.

Apenas para darmos um exemplo, um advogado ao analisar o risco de uma determinada operação de negociação de valores mobiliários emitidos no Brasil,

¹⁵⁹ ALMEIDA, Paulo Roberto de. "A globalização e o desenvolvimento: vantagens e desvantagens de um processo indomável". In: Comércio Internacional e desenvolvimento. Organizado por Monica Tereza Cheren e Roberto di Sena Jr. Editora Saraiva. 2004. Pág. 30.

mas espelhado no exterior como uma ADR (America Depositary Receipts)¹⁶⁰, deve se preocupar com a regulação brasileira, uma vez que a empresa tendo sede no Brasil, deve respeitar a legislação brasileira de mercado de capitais, mas também deve conhecer a legislação americana, já que será naquela jurisdição o local da negociação.

Obviamente, que o advogado brasileiro, por uma questão de ética profissional, não pode emitir qualquer parecer sobre a legislação americana, já que trata-se de outra jurisdição e não possui habilitação profissional para tanto, mas na prática precisa conhecer o sistema jurídico alienígena para apontar os riscos à sua empresa.

Muitas destas regras alienígenas, sequer são cogentes naquele Estado, formuladas muitas vezes por associações setoriais ou formuladas por meio de costumes de mercado, o que torna a matéria ainda mais complexa.

Na prática notamos que muitas vezes o Direito Internacional repercute diretamente no Direito Interno, entendimento este advindo da doutrina clássica monista¹⁶¹ e dualista¹⁶² do Direito Internacional, porém nota-se hoje em dia, em complementação, que o Direito Interno também repercute diretamente no Direito

¹⁶⁰ “São valores mobiliários emitidos por bancos americanos, que possibilitam a captação de recursos, no mercado de capitais dos Estados Unidos, por sociedades anônimas sediadas fora do país.”. COELHO, Fábio Ulhoa. “Curso de Direito Comercial”. Vol. 2. Editora Saraiva. 1999. Pág. 154.

¹⁶¹ A escola de Viena foi sua grande difusora através de Hans Kelsen que não admitiu a existência de duas normas jurídicas distintas. Para Kelsen, o Direito era único assim como suas fontes. O monismo se define pela existência de um sistema jurídico único que faz parte de um mesmo complexo jurídico que interage através de uma relação hierárquica que subordina um ao outro. Além disso, existe uma identidade muito clara e objetiva das fontes do direito e de seus sujeitos. Uma característica forte do monismo é a interpenetração, ou seja, a capacidade da norma internacional incidir automaticamente no Direito Interno do Estado; Kelsen, Hans. “Teoria Pura do Direito”. Tradução João Baptista Machado. Editora Martins Fontes. 2006. Pág. 364.

¹⁶² Para Triepel o dualismo existe no relacionamento entre o Direito Interno e Internacional, pois trata-se de duas normas totalmente distintas que não guardam qualquer interrelação entre si. Dessa forma, não há que se falar em conflito de normas, já que o direito de uma nada influencia na outra. Do ponto de vista do sistema hierárquico existente entre elas, havendo um paralelismo entre ambas, facilmente é possível verificar que também não existe uma sobreposição de uma pela outra, pois são consideradas no mesmo nível. Diante do exposto, a teoria de Triepel faz com que os dois Direitos sejam incomunicáveis e coexistam de maneira autônoma, ficando a sua harmonização dependente da internalização formal, ou seja, através de norma interna do Estado que internalize o Direito Internacional no Direito Interno, surgindo então outras discussões, no sentido de que o Direito Internacional, deixaria de assim ser considerado, passando a ser considerado Direito Interno no momento de sua internalização;

Internacional como veremos adiante.

A interrelação entre as normas e sistemas jurídicos intensificadas com a globalização é explicada pelas teorias monista ou dualista, ambas teorias clássicas do Direito Internacional, e também pela Teoria da Transnormatividade que atualmente ganha terreno, e sobre a qual nos aprofundaremos neste estudo, pois visa explicar a globalização através dos impactos causados no Direito Internacional e Direito Interno, bem como a comunicação entre ambos, tendo em vista o surgimento de uma nova sociedade global.

Sendo assim, nos aprofundaremos na Teoria da Transnormatividade para justificar a influência das regras de Governança Corporativa, sejam estrangeiras ou internacionais, no Direito Interno e vice-versa.

IV.1. O Direito Internacional

Como já vimos no decorrer deste estudo, o Direito é uma consequência dos aspectos sociais que atuam em determinada sociedade. Dentro desta premissa, tal assertiva se justifica com base em todas as explicações relacionadas à formação da sociedade civil internacional, ou seja, de maneira mais ampla do que no Direito Interno, o Direito Internacional naturalmente reflete também a atuação da sociedade sob fontes mais amplas e abrangentes¹⁶³.

Como consequência o Direito Internacional deixa de ser visto como um Direito entre Estados apenas e passa a ser visto também como um direito mais democrático, a partir do momento que começa a admitir a interação com outros

¹⁶³ REUTER, Paul. *"Direito internacional público"*. Tradução Maria Helena Capêto Guimarães. Editora Presença, 1981. Pág. 11.

entes formadores da sociedade civil internacional¹⁶⁴, que por sua vez, como visto anteriormente, também passam a ser considerados como sujeitos de direito internacional.¹⁶⁵

Na visão de Wagner Menezes:

“...a relação do Direito Internacional com o Direito Interno, no cenário contemporâneo, pode ser definida por uma interpenetração cada vez mais profunda entre os dois ordenamentos jurídicos. O Direito Internacional deixa de ser eminentemente direcionado para os Estados e passa a atingir empresas, indivíduos que, por sua vez, atuam mais constantemente também na ordem internacional, até mesmo como protagonistas.”¹⁶⁶

A conclusão citada acima, advém da análise de alguns fatores:

- a) ampliação da interpretação das normas de direitos humanos como um direito universal e sua subdivisão em várias ramificações normativas;
- b) a evocação de foros e organizações internacionais que passaram a atuar como verdadeiros legisladores universais;
- c) a ampliação considerável da comunidade internacional representada por um número maior de países e por uma multiplicidade de organizações internacionais e até mesmo sujeitos individuais;
- d) o desenvolvimento de um multilateralismo estatal de tomada de decisões e da sistematização de uma democracia horizontal implementada, sobretudo pela ONU;
- e) a transnacionalização dos capitais e do comércio mundial através de

¹⁶⁴ ARNAUD, André-Jean. “O direito entre a modernidade e globalização: lições de filosofia do direito e do Estado”. Tradução Patrice Charles Willaume. Editora Renovar, 1999. Pág. 214.

¹⁶⁵ IANNI, Octávio. “A era do globalismo”. Editora Civilização Brasileira, 1996. Pág.170.

¹⁶⁶ MENEZES, Wagner. “Ordem Global e Transnormatividade”. Editora Unijui. 2005. Pág. 199.

regras de efeito supra e intraestatais;

f) o estabelecimento de uma agenda internacional com temas universais, que reclamam sua regulamentação pelo direito;

g) abertura de canais políticos e ideológicos para o redimensionamento das relações internacionais entre os Estados.

Logo, é fato que a globalização teve e tem um efeito poderoso em diversas áreas, seja na economia, na área social, ambiental, ciência tecnologia e por que não no Direito.

Dessa forma, algo que era tratado pela escola dualista, passou a ser contraposta pela escola monista e vice e versa, tendo em vista que tal discussão ainda ocorre. Com isso, foi feita uma reanálise de conceitos antigos como a soberania estatal, as fontes do direito e também seus sujeitos. Como consequência o Direito deixou de ser visto como aquele emanado do Estado soberano para que produzisse efeitos sobre seus cidadãos, nos limites de sua fronteiras ou de suas jurisdições, pois possui grande influência do Direito Internacional dentre outros Direitos Estrangeiros.

A grande evolução do Direito Interno como do Direito Internacional é verificada pelo fato de que ambos devem caminhar da maneira mais uniforme possível, sendo esta a ponderação feita pelos monistas moderados que acreditam que o Direito Interno não pode perder seus princípios, mas também não pode deixar de observar o Direito Internacional, por ser este uma base normativa para a globalização, ou seja, uma forma de padronizar os sistemas jurídicos de forma que possam conviver em harmonia.¹⁶⁷

Neste contexto, o Direito Interno, através de suas instituições

¹⁶⁷ HERDEGEN, Matthias. "Derecho Internacional Publico". Editora Konrad Adenauer Stiftung. 2005. Pág.41.

legislativas internas, ao elaborar a legislação devem observar tanto o Direito Interno como o Direito Internacional. Para o Direito Interno seguir as diretivas internacionais não significa uma hierarquização ou subordinação, mas tão somente uma obediência a aceitação já manifestada pelo Estado, uma vez que uma norma internacional advinda de um tratado internacional advém da aceitação do Estado soberano quanto à referida diretriz.¹⁶⁸

Dessa forma, o Direito dos Tratados, conhecido como um ramo clássico do Direito Internacional Público passa ter uma maior importância em função da preocupação dos Estados em regularem internacionalmente a globalização. Entretanto, outras formas, além dos tratados, também se manifestam, seja através de *soft law*, ou mesmo de leis-modelo derivadas de foros internacionais¹⁶⁹, como a UNCITRAL (United Nations Commission on International Trade Law).¹⁷⁰

Independentemente da discussão acadêmica existente entre a forma com a qual o Direito Internacional produz efeitos dentro de um Estado, seja pela aplicação direta do Tratado Internacional, seja pela internacionalização de norma internacional por uma lei interna, conforme o caso, segundo a Doutrina Monista ou Dualista, o que se verifica é a necessidade de uma maior agilidade na aplicação prática dos conceitos para que o processo de integração ocorra de forma menos conflitante.¹⁷¹

Como consequência, a sociedade civil internacional vem criando regras próprias para lidar com esta demora legislativa ou conceitual, de modo a proporcionar que a globalização se desenvolva sem entraves regulatórios

¹⁶⁸ DOLINGER, Jacob. "As soluções da Suprema Corte Brasileira para os conflitos entre o Direito Interno e o Direito Internacional – Um exercício de ecletismo". Pág. 23.

¹⁶⁹ BOSSON, Gerson de Brito Mello. "Direito Internacional Público". Pág. 182.

¹⁷⁰ Comissão das nações Unidas para o Direito do Comércio Internacional.

¹⁷¹ ARNAUD, André-Jean. "Entre modernidad y globalizacion: siete lecciones de historia de La filosofía Del derecho y Del estado". Universidad externado de Colombia. 2000. Pág. 214.

burocráticos.

Neste contexto, verifica-se a manifestação da Teoria da Transnormatividade, que permite a confecção do Direito, não apenas por um foro de discussão estatal, mas passando por outros, como já estudado anteriormente.

IV.2. O relacionamento entre o Direito Internacional e o Direito Interno

A relação entre o Direito Internacional e o Direito Interno sempre foi um tema apaixonante entre os estudiosos do Direito Internacional e que sempre rendeu muitos debates sobre a sua aplicabilidade. Como veremos adiante grande parte dos debates se defrontam com um tema basilar do estudo do Direito dos Estados, qual seja, a soberania.

Doutrinariamente esta relação foi iniciada em Westfália¹⁷², porém, ainda pouco relevada naquela época, já que a sistemática jurídica internacional não era tão complexa como nos dias atuais. Não existia uma estrutura de relações internacionais como existe atualmente, dessa forma os estudos das relações entre o Direito Internacional e o Direito Interno não chamavam tanto a atenção. Com o passar dos anos esta realidade foi modificada, fazendo com que não apenas fosse necessário o estudo, como também a sua evolução já que a atuação internacional dos Estados, da sociedade internacional e da sociedade civil internacional, conforme já analisado, tornou mais complexa as relações internacionais.

De um modo geral, pode-se dizer que o Direito Interno e Direito Internacional se complementam, apesar da doutrina muitas vezes transparecer o

¹⁷² SILVA, G.E. do Nascimento; ACCIOLY, Hildebrando. "Manual de Direito Internacional Público". Editora Saraiva. 1998. Pág.6-9. VIGNALI, Heber Arbuét. *Derecho internacional publico: temas de la teoria general*. Montevideo: Talleres Grafico, 1993. p. 64.

contrário¹⁷³. De fato, nos dias atuais, aquela doutrina clássica radical, seja dualista ou monista, não possui mais um grande espaço, pois cada vez mais as relações internacionais estão mais dinâmicas, fazendo com que o entendimento da aplicabilidade do Direito Internacional seja mais flexível, conforme se verifica nas variações constantes na escola monista¹⁷⁴. O que se discute é a forma como uma regra internacional é recepcionada no ordenamento interno do Estado, ou eventualmente, uma norma estrangeira é adotada internamente.

Os conceitos acima surgiram em época onde as relações internacionais não eram intensas, como são atualmente. O fato é que com a evolução do comércio internacional, das relações entre os Estados, da atuação transnacional das empresas dentre outros sujeitos de Direito Internacional, as teorias, sem perder suas premissas básicas, foram atualizadas.

Além das considerações acima, o estudo das teorias monista e dualista favorece o surgimento da discussão relacionada à hierarquia das normas¹⁷⁵, ou seja, havendo duas normas, uma interna e outra internacional que tratam sobre a mesma matéria, qual delas deve prevalecer.¹⁷⁶

Diante desta ponderação, evidenciamos que as leis internas dos Estados

¹⁷³ AKEHURST, Michael. *Introdução ao direito internacional*. Tradução Fernando Ruivo. Coimbra: Almedina, 1985. p. 53.

¹⁷⁴ a) Monismo com primazia no Direito Internacional, que consiste justamente na teoria desenvolvida por Kelsen em o Direito Internacional é o responsável pela formulação do Direito Interno, não havendo, portanto, um conflito entre as normas, já que o Direito Interno seria hierarquicamente inferior ao Direito Internacional; b) Monismo com Primazia no Direito Interno, teoria esta fortemente fundada na Teoria Clássica do Direito do Estado que reflete o pensamento de que o Direito advém do Estado, consequentemente o Direito Internacional seria formado através da relação entre os Estados. Neste sentido, é possível avaliarmos que esta teoria não admite a existência de um Direito Internacional, mas um Direito de Estados e c) Monismo moderado que admite a existência conjunta dos dois Direitos (Interno e Internacional). A diferença traçada entre as demais teorias, inclusive em relação ao dualismo, pelo fato de que a norma internacional teria aplicação automática dentro de um estado soberano, na medida em que não afronte sua ordem pública, e contrapõe-se ao dualismo, pelo fato de que não haveria sua internalização através de norma interna, mas tão somente sua aplicação automática. HUSEK, Carlos Roberto. "Curso de Direito Internacional Público". Editora LTR. 2009. Pág.49-54.

¹⁷⁵ A Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 1480-3, julgada pelo Supremo Tribunal Federal Brasileiro 04/09/1997, decidiu que "nenhum valor jurídico terão os tratados internacionais...que transgredirem formal ou materialmente, o texto da Carta Política.". fls. 214.

¹⁷⁶ DINH, Nguyen Quoc; DAILLIER, Patrick; PELLET, Alain. *"Direito internacional público"*. Tradução Vítor Marques Coelho. 4. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1999. p. 84.

serão as responsáveis para ajudar a responder esta questão, ou pelo menos iniciar uma discussão¹⁷⁷. Ora, imagine um Estado democrático que possui um sistema legislativo formado por um congresso onde lá se encontram os representantes do povo que formulam as leis daquele Estado para regular e proteger seus nacionais. Por princípio, a lei formulada é um reflexo da vontade de seu povo por ter sido formulada pelo congresso de acordo com o trâmite legislativo.

Imaginemos agora, que este mesmo Estado pode firmar tratados internacionais, assinados puramente por seu chefe de Estado, que pela teoria monista, cujos efeitos incidem internamente e imediatamente, tratando da mesma matéria. Podemos entender à primeira vista, que esta aplicabilidade é contrária às premissas democráticas daquele Estado. É exatamente nesse ponto que a teoria monista cria polêmica, pois de alguma forma ela pode vir a contrariar a soberania estatal.

Para dar uma resposta a este tipo de problema, cria-se o direito de subordinação, constantemente em evolução, para ajudar na criação de uma hierarquia entre as normas.

Nota-se que muita discussão em torno da matéria é direcionada para o campo do direito formal que visa determinar qual o ponto de sobreposição, convergência ou contrariedade existente dentro do ordenamento jurídico de cada Estado, visando a permissão da aplicabilidade de normas internacionais dentro da jurisdição Estatal e de maneira harmoniosa, ou seja, sem que seja contraditória.

¹⁷⁷ A emenda Constitucional nº 45 de 31/12/2004, trouxe alterações relacionadas à hierarquia das normas quando da recepção de tratados internacionais, ao definir que as normas relacionadas a Direitos Humanos passariam a ser equivalentes a normas constitucionais, conforme descrito em seu "artigo 5º, § 3º Os tratados e convenções internacionais sobre direitos humanos que forem aprovados, em cada Casa do Congresso Nacional, em dois turnos, por três quintos dos votos dos respectivos membros, serão equivalentes às emendas constitucionais."

IV.2.1. A Teoria da Transnormatividade

A presente teoria parte da premissa de que no mundo em que vivemos, onde existe uma interação sobremaneira do ponto de vista das relações econômicas, sociais e culturais, de maneira a criar uma discussão entre governos, seja no âmbito local, nacional, regional ou global, as normas internacionais deixam de ser discutidas internacionalmente pura e simplesmente, sendo discutidas em diversos foros independentemente de fronteiras.¹⁷⁸

Na década de 1950, Philip Jessup¹⁷⁹ abordava o tema com muita propriedade. Para ele as relações transnacionais entre os seres humanos produziam consequências transnacionais, não cabendo a justificativa da aplicação do Direito através das doutrinas monista e dualista. No seu entender, em situações como esta a transnormatividade ocorre entre a relação existente dos dois Direitos Internos, direcionados pelo Direito Internacional.

Neste âmbito, o Direito Internacional origina-se da relação entre dois Direitos Internos e não os cria, definição que na época era contrária ao pensamento corrente que de certa forma via no Direito Internacional uma via direcionadora do Direito Interno (escolas monista e dualista).

Neste ponto, sua teoria era contrária ao monismo e ao dualismo por dois fatores. O primeiro, se baseava na relação entre seres humanos, que de certa forma configurava o mesmo princípio formador do Direito Interno. O outro fator, em função de analisar a questão da perspectiva interna para a internacional.

¹⁷⁸ HELD, David; MCGREW, Anthony. "Prós e contras da globalização". Tradução Vera Ribeiro. Editora Zahar, 2001. Pág. 88.

¹⁷⁹ JESSUP, Philip C. "Direito transnacional". Tradução Carlos Ramires Pinheiro da Silva. Editora Fundo de Cultura, 1956. Pág. 124.

Para Philippe Braillard¹⁸⁰, em estudo realizado sobre a sociedade transnacional, a definiu como um sistema de interação, num domínio particular, entre atores sociais pertencentes a sistemas nacionais diferentes, visualizando que no interior de cada sistema nacional, as interações são decididas por elites não-governamentais e continuadas diretamente pelas forças sociais, econômicas e políticas nas sociedades de que fazem parte.

Diante desta explicação pode ser inferido que entre o Direito Internacional e o Direito Interno existe uma relação baseada em três pilares (internacional, global e interno) que caracterizam uma relação transnormativa.

O primeiro pilar acima citado, o internacional, representa uma tendência Estatal normativa internacional que visa a criação de determinada norma. O segundo, ou seja, o pilar global, representa o foro de discussão da sociedade civil internacional com exceção dos Estados, e por fim, o pilar local, representa a sociedade civil interna que promove a manutenção da conduta discutida nos foros internacionais.

Atualmente, a Teoria da Transnormatividade vem criando situações onde a transposição de um direito por outro, proporciona efeitos mais ágeis para amparar a globalização. Em muitas situações a cópia do direito alienígena, visando uma adequação interna para se preparar ao mundo global é importante e com certeza fomentou, e ainda fomenta, uma maior interação entre os Estados.

Um ponto importante a ser analisado é se, esta rápida adaptação transnormativa, seria sustentável, tendo em vista a distinção cultural, social e legislativa além fronteiras. Em outras palavras, antes da aplicação de uma norma transnacional deve haver um debate interno grande, a ponto de definir se a

¹⁸⁰ BRAILLARD, Philippe. "Teoria das relações internacionais". Tradução J. J. Pereira Gomes e A. Silva Dias. Fundação Calouste Gulbenkian, 1990. p. 275.

aplicabilidade desta norma alienígena é viável ou não, e é compatível ou não aos parâmetros internos.

Para Wagner Menezes:

“Essa relação transnormativa se caracteriza por vários fatores de alocação de uma nova realidade internacional que, através de seus instrumentos normativos produzidos no plano internacional, dissolvem as fronteiras e possibilitam uma interpenetração de normas jurídicas entre o local e o global em um mesmo espaço de soberania e competência normativa. Elementos de fundamentação da construção normativa, como as fontes do direito, incluindo as *soft law*; o direito comunitário e seus mecanismos específicos para regulamentação intra-bloco; as regras de direitos humanos que passam de uma simples resolução e adotam cada vez o caráter de um *ius cogens*, um direito imperativo que deve ser respeitado e observado por todos os povos; as organizações internacionais, seus foros e sua atividade pseudo-legislativa; a transnacionalização da ordem econômica que envolve um número maior de temas e opera entre fronteiras, não só através do seu principal objeto, que é o capital, mas também por sujeitos operacionais, como as empresas transnacionais.”¹⁸¹

Diante das considerações acima, o que se nota é que a Teoria da Transnormatividade recebe críticas, pois pode colocar em risco o conceito clássico de soberania, uma vez que o Estado não possui mais, necessariamente, o poder criador da norma internacional do ponto de vista analisado pelas doutrinas monista e dualista. Ao contrário, o Estado passa a ser receptor de normas estrangeiras, que

¹⁸¹ MENEZES, Wagner. “Ordem Global e Transnormatividade”. Editora Unijui. 2005. Pág. 204.

muitas vezes podem ter sido criadas por um outro Estado, organizações internacionais ou pela própria sociedade civil internacional.

Outro ponto a ser considerado, é o fato de que tais normas não necessariamente subordinam-se a hierarquias internas do Estado para produzirem seus efeitos, ou seja, não se trata de um *ius cogens*.

Se nos atentarmos ao objeto do presente estudo, qual seja, a Governança Corporativa, verificaremos que tal fenômeno ocorre muitas vezes à revelia do Estado regulador, mas anuída pela sociedade civil envolvida, seja interna ou internacional, uma das grandes responsáveis pelas discussões relacionadas ao tema.

Nota-se, portanto, que além das barreiras geográficas, as normas ultrapassam também barreiras jurídicas, filosóficas e sociológicas, sendo criado um espaço global normativo.¹⁸²

IV.3. Governança Corporativa, Costume Internacional e *Soft law*

Sempre é possível discutirmos a justiça e legitimidade do conceito ou objetivo envolvido pela elaboração de normas jurídicas e sua aplicação, bem como dos resultados e do funcionamento global de uma ordem jurídica.

Tal análise é feita tendo em vista existir uma relatividade entre os valores que revelam o que é “justo” e a avaliação dos resultados da norma jurídica. Portanto, o conceito de justiça, tido como absoluto, reflete um valor incerto e relativo, mas em constante evolução.

¹⁸² IANNI, Octávio. “A era do globalismo”. Editora Civilização Brasileira, 1996. Pág.178.

É premissa de toda norma jurídica ter a pretensão de atingir o ideal, ou pelo menos se aproximar o máximo possível, por intermédio de argumentos legítimos e justos. Para nortear este trabalho, deve ter como objetivo a preservação de valores vigentes na sociedade para a qual é elaborada, visando atender às necessidades sociais.

Neste sentido, o conteúdo formal da regra jurídica se dá através da formação de uma ordem impositiva que visa avaliar a correlação entre o direito e as condições sociais que possibilitam a criação de comandos, proibições, permissões e quaisquer outros conteúdos normativos, bem como seus respectivos objetivos e alcance.

Nesta seara, a Governança Corporativa permitiu na prática, avaliarmos como ocorre a formação deste direito, possibilitando uma visão diferenciada quanto aos tipos de normas, bem como o processo de produção deste Direito.

IV.3.1. O Direito Internacional e a Governança Corporativa

Como vimos ao longo do presente estudo, percebemos a relação direta existente entre o “Direito da Sociedade Internacional” e o Direito Internacional, sendo esta formada pelo Estado, como ente soberano, que se coloca em uma posição isonômica em relação aos demais Estados, dentre outros sujeitos de Direito Internacional que também a forma. Em relação à soberania estatal, pode-se dizer que esta é delimitada por seu território, sendo fortalecida ainda, pela característica de cooperação que deve envolver as relações entre os Estados.¹⁸³

¹⁸³ Citemos apenas para ilustração os exemplos de WEIL nas obras citadas acima, e CARRILLO SALCEDO, J.A, “El derecho internacional en perspectiva histórica”, 1991, Pág. 15.

É justamente sobre este princípio, qual seja, o princípio da cooperação, que o Direito Internacional vem se desenvolvendo em constante evolução, seja do ponto de vista material, seja do ponto de vista formal. Neste contexto, podemos citar o século XX como um grande marco desenvolvimentista para este, tendo sido durante esta época, que se desenvolveu sobremaneira, traçando o modelo atualmente usado, sendo bom que seja dito, não devendo ser estático para acompanhar o desenvolvimento da Sociedade Internacional. Obviamente, este desenvolvimento teve um preço alto, ou melhor dizendo, tal desenvolvimento se fez necessário em função das mazelas sofridas pela sociedade, em função das guerras, proporcionando a sua evolução, bem como o crescimento de outros sujeitos de Direito Internacional, como as organizações internacionais.

Portanto, Conforme anteriormente dito, o princípio da cooperação ganhou força em função da necessidade de uma interrelação estatal de maneira mais harmônica.¹⁸⁴

Claramente a cooperação entre os Estados advém da necessidade de sua manutenção no cenário mundial, mantendo sua competitividade, no sentido de criar mecanismos para o fomento de sua economia interna e internacional, mas além disso, os Estados se conscientizaram de um objetivo comum¹⁸⁵, homologado pela Sociedade Internacional e endossado pela Sociedade Civil Global. Por conta desta consciência estatal, foram estabelecidas conversas entre os Estados, abrindo-se para novas oportunidades de diálogo.

Diante destas novas tratativas, ou para que estas pudessem ocorrer de maneira ordenada e harmônica, os Estados se pautaram sobre algumas premissas,

¹⁸⁴ CARRILLO SALCEDO, J.A. em "El derecho internacional em un mundo en cambio", Tecnos, Madrid, 1985.

¹⁸⁵ WENDT, Alexander. "Social Theory of International Politics". Cambridge University Press. 2009.

reconhecidas como princípios de Direito Internacional, quais sejam, a autodeterminação política e econômica dos povos, a soberania sobre os recursos naturais, a igualdade soberana dos Estados, com a diminuição de suas desigualdades reais, dentre outros.

Como consequência, foi verificada a fortificação de um sistema de normas internacionais, criando-se em torno de tratados internacionais, usos e costumes, dentre outras fontes do Direito Internacional, como a doutrina e jurisprudência.

Esse regime jurídico não consta apenas no Direito Internacional Público, pois é formado na confluência do Direito Internacional com o Direito Interno e o Direito Transnacional. Possui como principal característica o fato de ser um Direito orientado, definido não pelo seu âmbito de regulação, mas pelo objetivo que pretende. Portanto, é um Direito de antecipação e de finalidade, que pensa a sociedade futura e, por isso, compõe-se de regras positivas e prospectivas.

Dessa forma, o sistema jurídico internacional visa equilibrar as divergências existentes entre valores díspares ou conflitantes, tanto para as relações existentes entre os Estados quanto entre indivíduos e coletividade. Nota-se assim, que ele não se atém apenas à área do Direito Público.

Neste cenário, o tema da Governança Corporativa trouxe novo desafio ao Direito Internacional em função da natureza da norma que o envolve, ou seja, em relação à sua normatividade, vez que, como vimos, muitas das normas ou regras relacionadas ao tema, ultrapassam as fronteiras e jurisdições dos Estados e não são consideradas normas cogentes. Verifica-se, neste caso, a necessidade do Direito Internacional seguir a tendência mundial sobre o tema visando satisfazer um anseio social e empresarial.

O Direito Internacional possui como uma de suas características principais o caráter interestatal, pois não existe uma autoridade central que em função de uma superioridade hierárquica, seja capaz de produzi-lo. Isto decorre do fato de que todos os seus entes são autônomos, independentes e coexistentes. Mesmo no caso daqueles que não defendem a teoria voluntarista da formação do Direito Internacional, é difícil imaginarmos que este não dependa também da vontade dos Estados.

A afirmativa acima pode ser confirmada pelo fato de que não havendo a participação dos Estados, também não existiria a formação dos tratados internacionais. Entretanto, esta não é a única fonte deste Direito, pois sua formação também se dá por meio dos costumes, que apesar de discutível por alguns autores, tal hipótese não pode ser desconsiderada, mas sim defendida como pretende o presente estudo. Na visão dos voluntaristas, o costume nasce tacitamente, sendo que para os objetivistas, ele surge espontaneamente. A título de esclarecimento, podemos dizer que o costume é consagrado por práticas generalizadas no tempo.

IV.3.2. Governança Corporativa e Costume Internacional

Defendemos neste estudo que o costume é fonte o do Direito Internacional apesar de uma parte da doutrina entender o contrário e marginalizá-lo. O entendimento doutrinário sobre este ponto oscila entre a irrelevância, em função do direito positivado (tratados), e um papel preponderante, continuado.

Apesar das opiniões contrárias à caracterização do costume como fonte do Direito Internacional, sua posição é consolidada pelo próprio costume internacional, sendo assim ratificado pelo disposto no artigo 38 do Estatuto da Corte

Internacional de Justiça, que fundamenta-se na coexistência de dois elementos: a prática generalizada e a *opinio juris*.¹⁸⁶

É prática generalizada, no sentido de que deve ser uniforme, constante e contínua. É *opinio juris*, pela a convicção de que essa prática generalizada constitui-se numa prática juridicamente obrigatória, um *dever ser*. Os costumes podem ser gerais (universais), regionais ou mesmo bilaterais.

Uma controvérsia surgida quanto ao tema, é o fato de que o costume internacional pode contrariar, em algumas situações, o costume interno de um Estado. Neste caso, o costume internacional equiparado, na qualidade de fonte de Direito Internacional e de caráter universal, é considerado como Direito, e neste caso prevaleceria sobre uma norma costumeira interna, sendo que a sua consolidação deve vir segundo sua prática rotineira internacional.

A formação e consolidação do costume passa por algumas fases, como conduta neutra juridicamente à prática relevante para o direito, depois a construção da norma e finalmente a definição de seu alcance. A doutrina não sabe dizer ao certo o tempo necessário para sua consolidação, mas é certo que dependerá da afinidade dos envolvidos e o interesse maior ou menor para que seja recebido.

Quando da consolidação dos novos Estados e do fortalecimento da atual ordem internacional, houve questionamento sobre os costumes existentes, pois uma mudança do sistema jurídico existente até então, consistia em colocar em dúvida a legitimidade deste. Apesar deste embate, a evolução conceitual neste sentido, somente foi possível, pois a sociedade já vinha em processo evolutivo

¹⁸⁶ Art. 38: “cuja função é decidir, de acordo com o direito internacional, as controvérsias que lhe forem submetidas, aplicará: b) o costume internacional, como prova de uma prática geral aceita como sendo direito”.

capaz de absorver tais alterações. O pensamento evolutivo neste sentido, partia da nova concepção de formação do Estado, onde não mais era formado por colônias, pois estas estavam conseguindo sua independência e precisavam criar uma identidade própria para atuar no cenário internacional.

Num momento de ruptura com o sistema anterior, naturalmente qualquer influência vinda daquele sistema seria tachado ao fracasso em função de um sentimento forte de repulsa às origens. Neste contexto, é necessário encontrar novos parâmetros para a formação do novo Direito. O costume passou a ser um parâmetro importante, inclusive, pela sua aceitação mais natural pela sociedade.¹⁸⁷

Para tanto, um costume instantâneo consiste na admissão, em tese, de que a regra costumeira possa nascer baseada num único comportamento ou numa prática insipiente, desde que se possa identificar um comprometimento generalizado de sua obrigatoriedade. Conceito próximo, é aquele conhecido como costume selvagem, onde a *opinio juris* surge antes da prática. De qualquer forma, para ambas as práticas, existe um elemento subjetivo a ser considerado do costume. Apesar da força existente por traz de um costume, capaz de gerar uma diretriz a uma sociedade a norma jurídica seria mais importante do que a verificação de uma prática generalizada que a suporte e confirme.

A prevalência da *opinio juris* ganha sua dimensão mais problemática quando se leva em conta a identificação do costume com o Direito Internacional geral. Isto decorre do fato de que a convicção que se deve demonstrar com o Direito Internacional é geral e não unânime; e que uma vez demonstrada, apesar da ausência da prática generalizada, estabelece a existência de uma norma jurídica

¹⁸⁷ Dupuy, Rene Jean, "Coutume sage e coutume sauvage in *Mélanges offerts à Charles Rousseau*. Paris: Pedone, 1974, p. 75-87.

que obriga o conjunto dos Estados, incluídos aqueles que não compartilhavam dessa crença na sua juridicidade.

Apesar de aparentemente ser simples a análise do costume, na realidade é bem complexa. Sua análise depende da identificação da prática relevante e a existência da *opinio juris*. Isto implica dizer que deve ser verificada a hipótese de seu nascimento.

Na visão estatal, a tendência é formar o direito por da norma positivada, advinda de uma idéia de justiça que muitas vezes pode não expressar os anseios daquela respectiva sociedade¹⁸⁸, independentemente norma relacionada à prática anterior. Este tipo de imposição estatal, quando não legítima, desvirtua o Direito Internacional, pois cria normas não viáveis do ponto de vista social que correm o risco de logo caírem no esquecimento ou repudiadas. Quando isto ocorre, nota-se que a *opinio juris* não se manifesta plenamente, viciando o Direito.

Os novos Estados se beneficiaram da dupla circunstância de sua maioria numérica e da institucionalização das relações interestatais. De fato, os Estados surgidos da descolonização, integrando o grupo mais amplo dos Estados em desenvolvimento, faziam agora parte de um grupo mais numeroso. Houve assim, a crescente transformação da ordem internacional e sua passagem do estágio puramente relacional a um estágio mais institucional, e a marcante participação do conjunto dos Estados nas organizações internacionais, especialmente a ONU.

Importante destacar que o conceito de maioria numérica acima tratado, tem sentido quando a discussão ocorrer em grupo, em uma assembléia ou em um plenário, sendo em função desta característica dos novos Estados, a origem de organizações internacionais como a ONU para proporcionar o debate e a formação

¹⁸⁸ DUPUY, Pierre Marie. “*Droit International Public*”, Dalloz, Paris, 2004, p.277.

do direito, tendo como instrumentos as resoluções da Assembleia da ONU, bem como outras organizações internacionais, como veículos de inúmeras declarações e recomendações.

Nota-se que a intenção de tais recomendações, tem a pretensão de refletir a nova *opinio juris*, sendo que a constatação de tal evento depende de uma análise aprofundada das circunstâncias de sua formação e recepção pela sociedade internacional para caracterizá-las desta forma.

Neste sentido, entendemos que tais resoluções servem para demonstrar, de certa forma, o nascimento ou afirmar a existência de normas e regras de costume resultantes de um processo de formação normativa diferente, mas que não perde sua característica como regra costumeira.

Adicionalmente, informamos que tais regras, reconhecidas como resoluções, configuram o início de um fenômeno que se relaciona com a mutação do costume internacional, mas com ele não se confunde, denominada *soft Law* a ser aprofundada a seguir.

IV.3.3. Governança Corporativa e *Soft Law*

A *Soft Law* ao ser tratado como um fenômeno do Direito, é vista de uma maneira *sui generis*, já que pela sua natureza, pode se manifestar tanto no Direito Internacional como em âmbito mais abrangente da regulação normativa, jurídica e não jurídica. Ao analisá-la no Direito Internacional a denominamos como *Soft Law* material ou substancial, pois refere-se às características substanciais das normas jurídicas, às obrigações por elas criadas, à sua precisão, ou bem às respectivas penalidades pelo descumprimento. Desta forma, os tratados

internacionais possuem características de *Soft Law* se tratarem o objeto de maneira principiológica ou com termos genéricos e sem precisão que impossibilite a identificação precisa de seu alcance. Caracteriza-se assim como uma recomendação com ausência de responsabilização e de mecanismos de coercibilidade.

Apesar do uso da expressão *Soft Law*, não podemos dizer simplesmente que se refere a um direito “fraco”. Mesmo sendo formada por princípios, sendo estes a sua característica marcante. Importante lembrar que ao lado de toda norma jurídica, existe um princípio que norteia seu sentido; ao mesmo tempo, todo direito conhece um certo grau de incerteza e ambiguidade. Estas características não podem ser usadas para desqualificar a aplicabilidade da *Soft Law*. Além disso, importante notar que ao contrário do que ocorre no âmbito nacional, no âmbito internacional não é possível garantir a satisfação do direito material, tendo em vista a soberania estatal e a ausência de meios executórios eficientes.

Pela própria característica cooperativa e não subordinativa do Direito Internacional a garantia jurisdicional da defesa do direito material não é certa. Neste contexto, a *soft Law* seria um Direito mais leve em função de sua natureza.

No campo da Governança Corporativa, tendo em vista a possibilidade de normas não cogentes, podendo ser, inclusive, recepcionadas de outras jurisdições, podemos dizer que nos deparamos com uma normatividade relativa. Diante da pluralidade e complexidade de questões que podem surgir em função da combinação da necessidade da ação centrada e a complexidade dos problemas relacionadas às questões institucionais e estratégicas das empresas e do mercado acionário, quanto aos interesses divergentes, faz-se com que surjam em abundância

as soluções de compromisso por parte das empresas, do mercado e dos Estados para trabalhar em conjunto e a envidar esforços para enunciarem princípios gerais neste sentido. Neste ponto, destacamos os trabalhos realizados pela OCDE relacionados ao tema, conforme já tratado neste estudo.

Quanto à sua forma a *soft law*, é a modalidade normativa que apresenta o interesse a ser alcançado e a flexibilidade desejada pelo Direito Internacional para sua transformação. Baseia-se na premissa de que pode criar Direito Internacional através de mecanismos leve ou genérico, mas sem perder o seu sentido que está contido em seus princípios, em sua essência.¹⁸⁹

Em analogia às regras de Governança Corporativa, podemos inferir que, os chamados códigos de conduta ou códigos de melhores práticas, são instrumentos que resultam da atividade empresarias e movimentações do mercado, nacional e internacional, aos quais não quiseram atribuir caráter obrigatório, no sentido de vinculante. Uma vez recomendado pela OCDE seus princípios de Governança Corporativa, conforme visto anteriormente, tais instrumentos podem ser qualificados como sendo *soft law*.¹⁹⁰

IV.4. Direitos e sua internacionalização

Diante do que já foi exposto verifica-se que decorre da globalização uma pluralidade de Direitos¹⁹¹, que é assim entendida em função de uma fragmentação das soberanias. Esta fragmentação decorre desde as fontes do Direito até a sua regulação pelo Estado, pois nota-se que esta última vem sendo realizada

¹⁸⁹ VIRALLY, M. "La portée juridique des recommandations de organisations internationales" *AFDI* 1974, Pág. 31-56.

¹⁹⁰ DUPUY, P.-M. Ob. Cit. Pág. 285 e sgs.

¹⁹¹ MELLO, Celso de Albuquerque. "Curso de direito internacional público". 15. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2000. Pág. 119.

por outros entes não estatais, que na visão de André-Jean Arnaud, dá origem a um pluralismo de racionalidades que promove uma flexibilização normativa.

Atualmente notamos que o Direito Internacional possui uma grande influência no Direito Interno. Tal fato é percebido pela vontade do Estado de participar cada vez mais intensamente no plano internacional e através da cooperação entre os Estados.

Como consequência, e visando manter uma ordem internacional, a sociedade internacional acaba por estabelecer algumas regras, que são padronizadas aos poucos, conforme o grau de evolução da integração internacional, de modo que os Estados participantes e interessados, por vontade própria direcionam suas políticas internas e consequentemente seu Direito, ao encontro de tais premissas ou normas internacionais.¹⁹²

Kelsen já havia se manifestado no sentido de que não existem fronteiras entre o Direito Interno e o Internacional.¹⁹³

Tal afirmação é facilmente verificada nos dias atuais através da análise das discussões existentes nos variados fóruns internacionais. Atualmente, tais fóruns não mais se preocupam em analisar ou tratar sobre temas, cujos reflexos ocorrem apenas no plano internacional. As discussões debatem temas internos de cada Estado, mas através de uma perspectiva internacional, ou seja, os Estados possuem problemas internos comuns e, além disso, os efeitos de sua atuação promovem consequências além de suas fronteiras. A análise realizada fortalece a hipótese da Teoria Transnormativa do Direito discutida neste estudo.

Portanto, ao tratarem de problemas comuns, nada mais razoável do

¹⁹² LUHMANN, Nickolas. "La differenziazione dei diritto". Tradução Raféale De Giorgi e Michele Silbernagl. Società Editrice Mulino, 1995. Pág. 59.

¹⁹³ KELSEN, Hans. "Teoria pura do direito". Tradução João Baptista Machado. Coimbra: Armênio Amado, Pág. 437.

que discutir de uma forma padronizada os mesmos conceitos. Os fatos atuais nos mostram que a interdependência entre os Estados, mas principalmente entre seus povos, favorece uma padronização do raciocínio jurídico.

Conforme nos ensina o Professor Guido Soares:

“... existe um outro fenômeno digno de nota: no momento em que um ramo do direito interno torna-se internacional, perdern relevância suas fontes internas, ganha ele métodos de hermenêutica diferentes dos vigentes no ordenamento interno, e as regras de sua vigência no espaço e no tempo são distintas daquelas das normas domésticas.”¹⁹⁴

Portanto, a internacionalização do Direito é um fato percebido a olho nu, como um reflexo intenso do processo de globalização. A internacionalização do Direito depende da conjunção de fatores e normas do Direito Interno e do conhecimento aprofundado das regras e princípios do Direito Internacional¹⁹⁵, seja o Direito Internacional Público ou Privado, pois como vimos, as normas vigentes não são mais aquelas produzidas ou impostas pelo Estado, ou pela Sociedade Internacional, mas também aquelas cuja formação surge da Sociedade Civil Global, sendo posteriormente, em alguns casos, positivada pelo Estado.

¹⁹⁴ SOARES, Guido Fernando Silva. “Curso de direito internacional público”. Editora Atlas, 2002. v. 1. Pág. 33.

¹⁹⁵ MELLO, Celso de Albuquerque. “Curso de direito internacional público”. 15. ed. Editora Renovar, 2004. Pág. 113.

Considerações Finais

1. Como vimos, a Governança Corporativa, seguindo uma tendência global, também pretende trazer para o meio corporativo, não apenas relacionado a questões de Direito Societário, mas também a todas as atividades realizadas pelas empresas ou que tenham influência, princípios de objetividade, clareza e transparência, visando o favorecimento da própria empresa e de toda a sociedade ao seu redor, como uma forma de gestão consciente e responsável dos bens envolvidos, sejam tais bens fungíveis ou infungíveis, patrimoniais ou não, garantias básicas do ser humano ou não, ou seja, atuando sobre os bens que ainda que não estejam contabilizados nos ativos das empresas, sejam usados ou influenciados por estas, visando, com isso, agregar valor ao negócio.
2. Importante notar que, no âmbito do Direito Societário a Governança Corporativa, já é tratada pela Lei de sociedades por ações brasileira, além de complementada pelas normas emanadas da CVM, entretanto, a importância do tema, conforme visto largamente durante a apresentação do estudo, reforça sua influência adjetiva sobre a norma comentada.
3. No âmbito central do estudo, qual seja, a Governança Corporativa, ficou demonstrado ser esta feita através de vários mecanismos como leis, regulamentos ou práticas comerciais, visando a compatibilização de todos os envolvidos, companhia, controle e stakeholders. Para tanto, além de leis congêntes utilizadas para tratar a respeito, como a Lei das Sociedades Anônimas (no caso do Brasil), também existem normas internacionais como as emanadas da OCDE ou as regras de melhores práticas formuladas pelo próprio mercado que as utiliza como regra costumeira para tratar da questão, podendo,

conforme o caso e a necessidade serem influenciadas por normas internacionais ou estrangeiras, conforme o interesse do mercado local.

4. Em relação às regras de melhores práticas, importante ressaltar que apesar de terem uma função benéfica para o mercado e para a sociedade, não devem ser encaradas como a solução de todos os problemas, tampouco ultrapassarem os limites das leis do Estado, mas sim complementá-las para a evolução das resoluções dos problemas encontrados.
5. Tendo em vista a contínua e rápida evolução dos conceitos de Governança Global, Governança Corporativa e Sustentabilidade, bem como cada vez mais a interligação existente entre eles, fica notória a necessidade de um rápido entendimento e absorção das questões. Neste sentido, as regras de melhores práticas, tendo em vista os critérios de sua formação, são consideradas regras costumeiras advindas do próprio mercado, podendo ser tratadas como *softlaw*, de modo a atingir resultados eficientes, pois em sua formulação a sociedade civil (global ou local) participa com grande ênfase e por conta disso são respeitadas.
6. Quanto à legitimidade na aplicação de tais regras de melhores práticas no Brasil, levanto em conta a sua abrangência internacional em virtude da globalização hoje existente, percebe-se a recepção de normas estrangeiras ou internacionais no ordenamento jurídico interno brasileiro. Muitos destes princípios referenciados não são recepcionados diretamente pelo ordenamento jurídico interno, mas são adotados pela sociedade civil interna, influenciada por uma tendência internacional advinda da sociedade civil global da qual a sociedade interna também faz parte. Por este motivo a adoção a tais princípios ou regras não consistem em uma imposição, mas numa aceitação. A este ponto, deve ser feita ressalva quanto à compatibilidade à lei interna.

7. Neste sentido, sob a égide do Direito Internacional, a recepção e aplicação de tais regras no ordenamento jurídico interno é explicada pela Teoria Transnormativa do Direito. Com efeito, o que se nota, é a busca pela padronização das regras internacionais e a confluência com o Direito Interno, mas sem a anulação deste pelo Direito Internacional e por este motivo, a Teoria Transnormativa do Direito, possui grande influência na formação dos conceitos, dos princípios e das regras de Direito que norteiam o tema da Governança Corporativa. O que se busca com a Teoria Transnormativa é a quebra de barreiras estatais quanto à percepção de regras internacionais ou estrangeiras relacionadas ao tema da Governança Corporativa, bem como a exportação de regras internas, ressalvadas, obviamente, a defesa da soberania estatal, visando uma padronização e uma harmonia das regras de conduta internacionais em setores intimamente ligados em função dos efeitos da globalização.
8. Nesta seara, as regras de Governança Corporativa se inserem, em busca de uma padronização dos sistemas de gestão das empresas, facilitando sobremaneira, a análise do risco de investimento do investidor quando da tomada de decisão do investimento. De certa forma, visando agregar valor a seu negócio, as empresas tendem a ir ao encontro de tais premissas, mundialmente aceitas, como uma forma de se valorizar no mercado.
9. Como consequência em seus negócios, as empresas adotam as premissas ambientais, sociais e financeiras mundialmente utilizadas sob pena de terem seu valor, credibilidade, *compliance*, e sustentabilidade manchados perante o mercado, além, obviamente, de poderem ser penalizadas, não somente pela perda de valor ou grande volatilidade de seus valores mobiliários, mas também responsabilizar-se judicialmente conforme previsto na legislação.

Bibliografia:

ACCIOLY, Hildebrando; Nascimento e Silva, Geraldo Eulálio do. "Manual de Direito Internacional Público". Saraiva. 1996, 12ª edição;

AKEHURST, Michael. "Introdução ao direito internacional". Tradução Fernando Ruivo. Coimbra: Almedina, 1985;

ALMEIDA, Paulo Roberto de. "A globalização e o desenvolvimento: vantagens e desvantagens de um processo indomável". In: Comércio Internacional e desenvolvimento. Organizado por Monica Tereza Cheren e Roberto di Sena Jr. Editora Saraiva. 2004.

ARAÚJO, Nadia de. "Contratos Internacionais". Editora Renovar. 2004.

ARNAUD, André-Jean. "Entre modernidad y globalizacion: siete lecciones de historia de La filosofia Del derecho y Del estado". Universidad externado de Colombia. 2000.

ARNAUD, André-Jean. "O direito entre a modernidade e globalização: lições de filosofia do direito e do Estado". Tradução Patrice Charles Willaume. Editora Renovar, 1999.

_____ "Repensar um direito para a época pós-moderna". In: O direito traído pela filosofia. Tradução Wanda de Lemos Capelier e Luciano Oliveira. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 1991.

ASSAD, Maria Leonor Lopes; ALMEIDA, Jalcione. "Agricultura e sustentabilidade: contexto, desafios e cenários". Ciência & Ambiente, n. 29, 2004.

AZEVEDO, Philomeno. "Os tratados e os interesses privados em face do direito brasileiro". BSBDI. 1945. v.1.

BADIE, Bertand. "Un monde sans souveraineté: les États entre ruse et responsabilité". Paris: Fayard, Collection L'Espace du Politique. 1999.

BAPTISTA, Luiz Olavo. "Inserção dos tratados no direito brasileiro". RIL. 1996. v.132.

BASTOS, Celso; FINKELSTEIN, Cláudio. "Mercosul. Lições do Período de Transitoriedade". Editora Celso Bastos. 1998.

BERALDO, Leonardo de Faria. "Direito Societário na Atualidade (Aspectos Polêmicos)". Editora Del Rey.

BOSSON, Gerson de Brito Melo. "Direito Internacional Público". Del Rey. 2000.

BRAILLARD, Philíppe. "Teoria das relações internacionais". Tradução J. J. Pereira Gomes e A. Silva Dias. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1990.

BROWNLIE, Ian. "Principles of Public International Law". Oxford press. 2003.

BULGARELLI, Waldirio. "Regime Jurídico do Conselho Fiscal das S/A". Editora Renovar. 1998.

BULGARELL, Waldirio. "O Conselho Fiscal nas Companhias Brasileiras". Editora Revista dos Tribunais Ltda., 1988.

CARREAU, Dominique. "Droit International". Editora Pedone. 2001.

CARRILLO SALCEDO, Juan Antonio. "El derecho internacional em un mundo en cambio", Tecnos, Madrid, 1985.

CARVALHO, Júlio Marino de. "Os Direitos Humanos no Tempo e no Espaço". Editora Brasília Jurídica. 1998.

CARVALHO, Leonardo Arquimino de Carvalho. "Introdução ao Estudo das Relações Internacionais. Editora Síntese. 2003.

CARVALHO, Osires; VIANA, Osório. "Ecodesenvolvimento e equilíbrio ecológico: algumas considerações sobre o Estado do Ceará". Revista Econômica do Nordeste. Fortaleza, v. 29, n. 2, abr./jun. 1998.

CHARTOUNI-DUBARRY, F.; AL RACHID, L. “Droit et mondialisation”. Politique étrangère, 4/99.

COELHO, Fábio Ulhoa. “Curso de Direito Comercial”. Vol. 2. Editora Saraiva. 1999.

COMPARATATO, Fábio Konder; FILHO, Calixto Salomão. “O poder de controle na sociedade anônima”. Editora Forense. 2008.

CORAL, Elisa; SELIG, Paulo Maurício; FILHO, Nelio Casrotto; ROSETTO, Carlos Ricardo. “Modelo de planejamento estratégico para a sustentabilidade empresarial”. 2002. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis – SC, 2002.

DALLARI, Dalmo de Abreu. “Elementos da Teoria Geral do Estado”. Editora Saraiva. 1993.

DEFARGES, Philippe Moreau. “Relations Internationels. Questions mondiales”. Editora Essai. 2002.

DAVIS, Stephen; LUKOMNIK, Jon; PIIT-WATSON, David. “Os novos capitalistas – A influência dos investidores-cidadãos nas decisões das empresas”. Editora Elsevier. 2008.

DELMAS-MARTY, Mireille. “Três desafios para um direito mundial”. Tradução Fauzi Hassan Choukr. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2003.

DINH, Nguyen Quoc; DAILLIER, Patrick; PELLET, Alain. “Direito internacional público”. Tradução Vítor Marques Coelho. Editora Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2003.

DOLINGER, Jacob. “As soluções da Suprema Corte Brasileira para os conflitos entre o Direito Interno e o Direito Internacional – Um exercício de ecletismo”.

_____ “Direito Internacional Privado (Contratos e Obrigações no Direito Internacional Privado)”. Editora Renovar. Volume II. 2007. 1ª Edição.

DUPUY, Pierre Marie. “Droit International Public”. Dalloz. 2006.

FERREIRA, Luiz Alberto. "Formação técnica para o ecodesenvolvimento: uma avaliação do ensino técnico agrícola em Santa Catarina no período 1992-2002". 2003. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis - SC.

GODINHO, Thiago Zanini. "Evolução da interpretação do consentimento das partes nas arbitragens do ICSID".

HELD, David; MCGREW, Anthony. "Prós e contras da globalização". Tradução Vera Ribeiro. Rio de Janeiro: Zahar, 2001.

HERDEGEN, Matthias. "Derecho Internacional Publico". Editora Konrad Adenauer Stiftung. 2005.

HUSEK, Carlos Roberto. "Curso de Direito Internacional público". LTR. 9ª Edição. 2009.

_____ "A nova (des) ordem Internacional. ONU uma vocação para a paz". RCS Editorial. 2004. 1ª Edição.

HUSNI, Alexandre. "Empresa Socialmente Responsável". Editora Quarter Latin. 2007.

IANNI, Octávio. "A era do globalismo". Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1996.

_____ "A sociedade global". Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1999.

JESSUP, Philip C. "Direito transnacional". Tradução Carlos Ramires Pinheiro da Silva. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1956.

JO, Hee Moon. "Introdução ao Direito Internacional". Ltr. 2000.

JUNIOR, Ecio Perin; KALANSKY, Daniel; PEYSER, Luis (Coordenadores). "Direito Empresarial (Aspectos Atuais do Direito Empresarial Brasileiro e Comparado)". Editora Método.

JUNIOR, Alberto do Amaral; RATTON, Michelle. "União Européia". Ed. Aduaneiras. 2002. 1ª Edição.

JUNIOR, Roberto di Sena; CHEREN, Mônica Tereza Costa Souza (Organizadores) "Comércio Internacional e Desenvolvimento. Uma perspectiva brasileira". Editora Saraiva. 2004. 1ª Edição.

KALICHZTEIN, Juliana. "Homologação de Sentenças e Laudos Arbitrais Estrangeiros no Brasil". Editora Lumen Júris. 2002.

KELSEN, Hans. "Principles of International Law". Rinhart.1952.

_____ "O Estado como Integração (Um confronto de princípios)". Editora Martins Fontes. 2003.

_____ "Teoria geral do Estado e do direito". Tradução Luis Carlos Borges. São Paulo: Martins Fontes. 2000.

_____ "Teoria geral do Estado e do direito". Tradução Luis Carlos Borges. São Paulo: Martins Fontes. 2000.

KRÜGER, Eduardo. "Uma abordagem sistêmica da atual crise ambiental. Desenvolvimento e Meio Ambiente". UFPR/Curitiba, 2001, v. 4.

LAMEIRA, Valdir de Jesus. "Governança Corporativa". Editora Forense Universitária.

LODI, João Bosco. "Governança Corporativa – O Governo da Empresa e o Conselho de Administração". Editora Campus, 2ª edição, 2000.

LUHMANN, Nickolas. "La differenziazione dei diritto". Tradução Raféale De Giorgi e Michele Silbernagl. Bologna: Società Editrice Mulino. 1995.

MATTOS, Adherbal Meira. "Direito Internacional Público". Editora Renovar. 2002. 2ª edição.

MAZZUOLLI, Valério de Oliveira. "Curso de Direito Internacional Público". Editora Revista dos Tribunais. 2007. 2ª Edição.

MELLO, Celso S. de Albuquerque. "Curso de Direito Internacional Público". Editora Renovar. Volumes I e II. 2004. 15ª Edição.

MENEZES, Wagner. “Ordem global e transnormatividade”. Editora Unijuí, 2005.

MERCADANTE, Araminta de Azevedo; MAGALHÃES, José Carlos de (Coordenadores). “Solução e Prevenção de Litígios Internacionais”.

MININNI-MEDINA, Naná. “Educação Ambiental - Documentos e Legislação da Educação Ambiental”. 2. ed, v. 5. Brasília: Ministério do Meio Ambiente, 2001.

MONACO, Douglas Cláudio. “Estudos da composição dos Conselhos de Administração e Instrumentos de controle das Sociedades por Ações no Brasil”. Dissertação em Mestrado FEA. São Paulo. 2000.

MUTO, Silvio. “Até que ponto a redução de verbas para projetos sócioambientais fere os princípios de sustentabilidade tão apregoados nos últimos anos?”. Revista Capital Aberto. Edição de março de 2009.

PASTORE, José. “A cláusula social e o comércio internacional”. CNI. 1997.

PELLET, Alain. “Le droit internacinal Du development”. PUF. 1978.

PEREIRA, Luis Cezar Ramos. “Ensaio sobre a Responsabilidade Internacional do estado e suas Conseqüências do Direito Internacional (A Saga da Responsabilidade Internacional do Estado)”. LTR. 2000. 1ª Edição.

PEREIRA, Luis Cezar Ramos. “Costume Internacional. Gênese do Direito Internacional”. Editora Renovar. 2002.

PHILIPPI, Luiz Sérgio. A Construção do Desenvolvimento Sustentável. In.: LEITE, Ana Lúcia Tostes de Aquino; MININNI-MEDINA, Naná. Educação Ambiental (Curso básico à distância) Questões Ambientais – Conceitos, História, Problemas e Alternativa. 2. ed, v. 5. Brasília: Ministério do Meio Ambiente, 2001.

POZZOLI, Lafayette. “Direito Comunitário Europeu (Uma perspectiva para a América Latina)”. Ed. Método. 2003;

RABELO, Flávio; SILVEIRA, José Maria da. “Estruturas de Governança e Governança Corporativa: avançando na direção de integração entre as dimensões competitivas e financeiras”.1999.

RAUSTIALA, Kal. “States, NGOs, and International Environmental Institution”. The International Studies Association. 1997.

REIS, Márcio Monteiro. “O Estado Contemporâneo e a Noção de Soberania”. Anuário de Direito e Globalização – A Soberania”. Vol. 1. Editora Renovar. 1999.

RESEK, Francisco. Direito Internacional Público (Curso Elementar). 2007. 10ª Edição.

REUTER, Paul. “Direito internacional público”. Tradução Maria Helena Capêto Guimarães. Editora Presença, 1981.

REZEK, Francisco Resek. Direito dos Tratados. Forense, 1984.

RIBEIRO, Milton Nassau, “Aspectos jurídicos da Governança Corporativa”, Editora Quarter Latin, 2007.

RODAS, Grandino. “Direito Internacional Privado Brasileiro”. Editora Revista dos Tribunais. 1993.

ROMEIRO, Ademar R. “Desenvolvimento sustentável e mudança institucional: notas preliminares”. Instituto de Economia – Textos para Discussão, Texto 68, Unicamp,1999.

ROSENAU, James N. “A cidadania em uma ordem mundial em mutação”. In: Governança sem governo – ordem e transformação na política mundial. Editora UNB. 2000.

ROSENAU, J.; CZEMPIEL. Governança sem governo. Brasília: Universidade de Brasília, 2000.

RUSSOMANO, Gilda Maciel Corrêa Meyer. Direito internacional público. Rio de Janeiro: Forense, 1989.

SANTOS, José Odálio. "Análise de Crédito", Editora Atlas, 2003.

SCHAPIRA, Jean. "Direito Comunitário das Actividades Económica". Resjurídica.

SEITENFUS, Ricardo. "Manual das Organizações Internacionais". Livraria do Advogado. 2004. 4ª Edição.

SEITENFUS, Ricardo. "Relações Internacionais". Editora Manole. 2004. 1ª Edição.

SENARCLENS, Pierre. "La mondialisation, - Theorie, enjeux et débats". Editora Armand Collin, 2002.

SHELTON, D. "Commitment and compliance: the role of non-binding norms in the international legal system". Oxford University. 2000.

SILVEIRA, Alexandre di Miceli. "Governança Corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil". 2002.

SILVA, G.E. do Nascimento; ACCIOLY, Hildebrando. "Manual de Direito Internacional Público". Editora Saraiva. 1998.

SILVEIRA, Eduardo Teixeira. "A disciplina jurídica do investimento estrangeiro no Brasil e no direito internacional". Editora Juarez de Oliveira.

SIMAI, Mikail. "The changing State system and the future of global governance". In: Global Society, vol. 11, n. 2, 1997.

SIMÕES, Paulo Cesar Gonçalves. "Governança Corporativa e o exercício do voto nas S.A.". Lumem Juris. Rio de Janeiro. 2003.

SISTER, Gabriel. "Mercado de Carbono e Protocolo de Quioto – Aspectos Negociais e Tributação". Editora Campus Jurídico. 2007. 1ª Edição.

SLAUGHTER, A.-M. (The real new world order, 1997), DAILLIER & PELLET (Nguyen Quoc Dinh) (Droit international public, 2000).

SLAUGHTER, A.-M. "The real new world order. Foreign Affairs" International law and international relations. Recueil des Cours del' Académie de Droit International, 2000.

SMOUTS, Marie Claude. (org.) "As novas relações Internacionais". Tradução: Georgete M. Rodrigues. UNB. 2004.

SOARES, Guido Fernando Silva. "Curso de Direito Internacional Público". Atlas. 2002.

SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia. "Governança Corporativa e o Conflito de Interesses nas Sociedades Anônimas". Editora Atlas. 2005.

SOUZA, Nilso Araújo de. "Economia Brasileira Contemporânea (de Getúlio a Lula)". Editora Atlas. 2007. 1ª Edição.

STRENGER, Irineu. "Direito Internacional Privado (Parte Geral, Direito Civil Internacional e Direito Comercial Internacional)". LTR. 2000. 4ª Edição.

THORSTENSEN, Vera. "Organização Mundial do Comércio: as regras do comércio internacional e a rodada do milênio". Aduaneiras. 1999.

TRINDADE, Antônio Augusto Cançado. "Direitos Humanos e Meio-Ambiente (Paralelo dos Sistemas de Proteção Internacional)". Sérgio Antonio Fabris Editor. 1993.

TRIPPEL, Carl Heínrich. "Les rapports entre le droít interne et le droít international". In: Recueil de Cours de L'Academie de Droit International. La Haye, 1923. t. 1.

VAN HORNE, James Carter. "Financial Management and policy". 10ed. Nova Jersey. Prentice Hall. 1995.

VERDROSS, Alfred. "Derecho internacional publico". 4. ed. Traducção Antonio Truyol y Serra. Madrid : Aguilar, 1963.

VIGNALI, Heber Arbuet. "Derecho internacional publico: temas de la teoria general". Montevideo: Talleres Grafico, 1993.

VIRALLY, M. “La portée juridique des recommandations de organisations internationales” AFDI 1974.

WARLEIGH, Alex. European Union. Routledge.

WENDT, Alexander. “Social Theory of International Politics”. Cambridge University Press. 2009.

Documentos utilizados:

1. BMF&Bovespa. “Panorama da Economia Brasileira e do Mercado de Capitais”. Julho/2008.
2. “Working with the United Nations. Joint activities and projects linking ICC and the United Nation system.” International Chamber of Commerce. Janeiro de 2004.
3. Relatório anual/2008 da Comissão das Nações Unidas para o Meio Ambiente e Desenvolvimento.
4. Relatório Brundtland. Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento das Nações Unidas, 1991.
5. “Exhibit 3. Global Investor Opinion Survey.” Julho 2002. Mackinsey&Company.
6. “The Financial Aspects of Corporate Governance”. The Comittee on the Financial Aspects of Corporate Governance. Burgees Science Press, 1992, Pág. 14. Também conhecido como Cadbury Report.
7. “Report on Belgian Commission on Corporate Governance”. Belgian Corporate Governance Comitee. 2004.

8. “Berlin Initiative Code”. German Commission German Corporate Governance Code. Consolidado em 2004.
9. “Recommendations on Corporate Governance in the Netherlands”. Comitê de Governança Corporativa. Item 1.2. Forty Recommendation. 1997.
10. Os Princípios da OCDE sobre Governo das Sociedades”. OCDE. 2004.
11. “Código de melhores Práticas de Governança Corporativa”. IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. 2007.
12. “Cartilha de Governança Corporativa”. CVM. 2002.
13. “Panorama Atual da Governança Corporativa”. Realização do IBGC realizado em conjunto com Booz, Allen, Hamilton. 2003.
14. “Pesquisa de Remuneração e Estruturas de Conselho de Administração”. Watson Wyatt Worldwide. 2005.

Sites visitados:

WWW.bndes.gov.br

WWW.bovespa.com.br.

WWW.icj-cij.org.

www.worldbank.org.

www.imf.org.

WWW.nyse.com.

WWW.worldbank.org.

WWW.ibgc.org.br.

WWW.un.org.

WWW.cortidh.or.cr.

WWW.icc-cpi.int.

WWW.globalreporting.org.

Legislações citadas:

Lei de Introdução ao Código Civil Brasileiro.

Constituição Federal Brasileira

Pacto de San José da Costa Rica de 1969

Estatuto de Roma

Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações).

Anexo I

Metas do Milênio emitidas pela ONU/PNUD¹⁹⁶

1. Erradicar a extrema pobreza e a fome

O número de pessoas em países em desenvolvimento vivendo com menos de um dólar ao dia caiu para 980 milhões em 2004, contra 1,25 bilhão em 1990. A proporção foi reduzida, mas os benefícios do crescimento econômico foram desiguais entre os países e entre regiões dentro destes países. As maiores desigualdades estão na América Latina, Caribe e África Subsaariana. Se o ritmo de progresso atual continuar, o primeiro objetivo não será cumprido e em 2015 ainda haverá 30 milhões de crianças abaixo do peso no sul da Ásia e na África.

2. Atingir o ensino básico universal

Houve progressos no aumento do número de crianças frequentando as escolas nos países em desenvolvimento. As matrículas no ensino básico cresceram de 80% em 1991 para 88% em 2005. Mesmo assim, mais de 100 milhões de crianças em idade escolar continuam fora da escola. A maioria são meninas que vivem no sul da Ásia e na África Subsaariana. Na América Latina e no Caribe, segundo o Unicef, crianças fora da escola somam 4,1 milhões.

3. Promover a igualdade entre os sexos e a autonomia das mulheres

A desigualdade de gênero começa cedo e deixa as mulheres em desvantagem para o resto da vida. Nos últimos sete anos, a participação feminina em trabalhos remunerados não-agrícolas cresceu pouco. Os maiores ganhos

¹⁹⁶ Fonte: ONU no Brasil. WWW.onu-brasil.org.br

foram no sul e no oeste da Ásia e na Oceânia. No norte da África a melhora foi insignificante, sendo que um em cinco trabalhadores nestas regiões é do sexo feminino e a proporção não muda há 15 anos.

4. Reduzir a mortalidade infantil

As taxas de mortalidade de bebês e crianças até cinco anos caíram em todo o mundo, mas o progresso foi desigual. Quase 11 milhões de crianças ao redor do mundo ainda morrem todos os anos antes de completar cinco anos. A maioria por doenças evitáveis ou tratáveis, como doenças respiratórias, diarreia, sarampo e malária. A mortalidade infantil é maior em países que têm serviços básicos de saúde precários.

5. Melhorar a saúde materna

Complicações na gravidez ou no parto matam mais de meio milhão de mulheres por ano e cerca de 10 milhões ficam com sequelas. Uma em cada 16 mulheres morre durante o parto na África Subsaariana. O risco é de uma para cada 3,800 em países industrializados. Existem sinais de progresso mesmo em áreas mais críticas, com mais mulheres em idade reprodutiva ganhando acesso a cuidados pré-natais e pós-natais prestados por profissionais de saúde. Os maiores progressos verificados são em países de renda média, como o Brasil.

6. Combater o HIV/Aids, a malária e outras doenças

Todos os dias 6,8 mil pessoas são infectadas pelo vírus HIV e 5,7 mil

morrem em consequência da Aids - a maioria por falta de prevenção e tratamento. O número de novas infecções vem diminuindo, mas o número de pessoas que vivem com a doença continua a aumentar junto com o aumento da população mundial e da maior expectativa de vida dos soropositivos. Houve avanços importantes e o monitoramento progrediu. Mesmo assim, só 28% do número estimado de pessoas que necessitam de tratamento o recebem. A malária mata um milhão de pessoas por ano, principalmente na África. Dois milhões morrem de tuberculose por ano em todo o mundo.

7. Garantir a sustentabilidade ambiental

A proporção de áreas protegidas em todo o mundo tem aumentado sistematicamente. A soma das áreas protegidas na terra e no mar já é de 20 milhões de km² (dados de 2006). A meta de reduzir em 50% o número de pessoas sem acesso à água potável deve ser cumprida, mas a de melhorar condições em favelas e bairros pobres está progredindo lentamente.

8. Estabelecer uma Parceria Mundial para o Desenvolvimento

Os países pobres pagam a cada dia o equivalente a US\$ 100 milhões em serviço da dívida para os países ricos. Parcerias para resolver o problema da dívida, para ampliar ajuda humanitária, tornar o comércio internacional mais justo, baratear o preço de remédios, ampliar mercado de trabalho para jovens e democratizar o uso da internet, são algumas das metas.

Anexo II

RECOMENDAÇÕES DA CVM SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Junho de 2002

Esta cartilha contém recomendações da Comissão de Valores Mobiliários – CVM relativas a boas práticas de governança corporativa. A adoção de tais práticas comumente significa a utilização de padrões de conduta superiores aos exigidos pela lei, ou pela regulamentação da própria CVM. Por isto, esta cartilha não constitui uma norma cujo descumprimento seja passível de punição pela CVM.

Sem prejuízo do que acima se afirmou, a CVM exigirá brevemente a inclusão nas informações anuais das companhias abertas de indicação do nível de adesão às práticas aqui recomendadas, na forma “pratique ou explique”, isto é, ao não adotar uma recomendação, a companhia poderá explicar suas razões.

INTRODUÇÃO

Governança corporativa é o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital. A análise das práticas de governança corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas.

Para os investidores, a análise das práticas de governança auxilia na decisão de investimento, pois a governança determina o nível e as formas de atuação que estes podem ter na companhia, possibilitando-lhes exercer influência

no desempenho da mesma. O objetivo é o aumento do valor da companhia, pois boas práticas de governança corporativa repercutem na redução de seu custo de capital, o que aumenta a viabilidade do mercado de capitais como alternativa de capitalização.

Quando investidores financiam companhias, eles sujeitam-se ao risco de apropriação indevida, por parte de acionistas controladores ou de administradores da companhia, de parcela do lucro do seu investimento. A adoção de boas práticas de governança corporativa constitui, também, um conjunto de mecanismos através dos quais investidores, incluindo controladores, se protegem contra desvios de ativos por indivíduos que têm poder de influenciar ou tomar decisões em nome da companhia.

Companhias com um sistema de governança que proteja todos os seus investidores tendem a ser mais valorizadas, porque os investidores reconhecem que o retorno dos investimentos será usufruído igualmente por todos.

Com a publicação desta cartilha, a CVM busca estimular o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro por meio da divulgação de práticas de boa governança corporativa. Seu objetivo é orientar nas questões que podem influenciar significativamente a relação entre administradores, conselheiros, auditores independentes, acionistas controladores e acionistas minoritários. A CVM ressalta que esta cartilha não pretende esgotar o assunto, e, portanto, entende que as companhias podem e devem ir além das recomendações aqui incluídas. Para a elaboração desta cartilha, utilizou-se a experiência de 25 anos de CVM e analisou-se a experiência de diversos países, além de relatórios de pesquisas e códigos de governança nacionais e internacionais.

A CVM procurou adaptar alguns conceitos de governança corporativa internacional às características próprias da realidade brasileira, notadamente a predominância de companhias com controle definido. Cabe ressaltar que alguns conceitos importantes de governança corporativa já fazem parte da estrutura legal no Brasil, razão pela qual não se faz referência a eles.

I. TRANSPARÊNCIA: ASSEMBLÉIAS, ESTRUTURA ACIONÁRIA E GRUPO DE CONTROLE

Forma da Convocação e Pauta da Assembléias Gerais de Acionistas

I.1 As assembléias gerais devem ser realizadas em data e hora que não dificultem o acesso dos acionistas. O edital de convocação de assembléias gerais deve conter descrição precisa dos assuntos a serem tratados. O conselho deve incluir na pauta matérias relevantes e oportunas sugeridas por acionistas minoritários, independentemente do percentual exigido por lei para convocação de assembléias geral de acionistas.

É recomendável que a assembléia geral ordinária realize-se na data mais próxima possível ao fim do exercício fiscal a que ela se refere. As recomendações visam facilitar a participação de acionistas no conclave, assegurar a perfeita informação dos acionistas sobre os assuntos a serem tratados em assembléia e permitir que o maior número possível de assuntos de interesse da companhia seja submetido à assembléia geral, evitando convocação de novas assembléias.

Prazo de Convocação de Assembléias Gerais

I.2 Quando os assuntos objeto da pauta forem complexos, a companhia deve convocar a assembléia com antecedência mínima de 30 dias. Companhias com programas de certificado de depósito de valores mobiliários no exterior, como ADR-American Depositary Receipt e GDR-Global Depositary Receipt (aqui definidos como “DR”), representativos de ações ordinárias ou de ações preferenciais que detenham direito de voto em determinadas matérias, devem convocar a assembléia com antecedência mínima de 40 dias.

A primeira recomendação visa tornar desnecessário o pleito dos acionistas minoritários à CVM, como previsto em lei, para prorrogação do prazo de convocação em casos de matérias complexas, poupando a companhia e seus acionistas desse desgaste. A recomendação para companhias com programas de DR visa permitir a maior participação em assembléias gerais dos detentores de DRs, considerando as dificuldades operacionais inerentes ao exercício do direito de voto por tais acionistas.

Acordos de Acionistas

I.3 A companhia deve tornar plenamente acessíveis a todos os acionistas quaisquer acordos de seus acionistas de que tenha conhecimento, bem como aqueles em que a companhia seja interveniente.

A recomendação visa enfatizar que o conhecimento do acordo de acionistas, assim como do estatuto social, é fundamental para que o acionista faça uma perfeita avaliação dos seus direitos e do funcionamento da sociedade.

Relação de Acionistas

I.4 A companhia deve adotar e dar publicidade a procedimento padrão que facilite ao acionista obter a relação dos acionistas com suas respectivas quantidades de ações, e, no caso de acionista detentor de pelo menos 0,5% (meio por cento) de seu capital social, de seus endereços para correspondência.

A lei já prevê hipóteses de obtenção da relação de acionistas e de suas quantidades de ações, mas a experiência revela que muitos acionistas encontram dificuldades práticas no momento de obter tais listas. A padronização de procedimentos visa simplificar o acesso periódico à lista. Além disto, para facilitar seu uso, a lista deve também ser entregue em meio eletrônico de padrão comum no mercado.

A facilidade na obtenção desta lista é importante, pois a lei estabelece percentuais mínimos sobre o capital para a efetivação de alguns atos societários relevantes (instalação de conselho fiscal, convocação de assembléia, prestação de informações na assembléia e outros), e o acesso às listas facilita a organização dos acionistas.

Os endereços para correspondência poderão ser endereços eletrônicos. Caso o acionista deseje e arque com os custos, pode pedir ao agente escritural que envie em seu nome correspondência a todos os acionistas.

Processo de Votação

I.5 O estatuto deve regular com clareza as exigências necessárias para voto e representação de acionistas em assembleias, tendo como objetivo facilitar a participação e votação.

A companhia deve adotar, na fiscalização da regularidade documental da representação do acionista, o princípio da boa-fé, presumindo verdadeiras as declarações que lhe forem feitas. Nenhuma irregularidade formal, por exemplo, a apresentação de documentos por cópia, ou falta de autenticação de cópias ou reconhecimento de firma, deve ser motivo para impedimento do voto.

II. ESTRUTURA E RESPONSABILIDADE DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Função, Composição e Mandato do Conselho de Administração

II.1 O conselho de administração deve atuar de forma a proteger o patrimônio da companhia, perseguir a consecução de seu objeto social e orientar a diretoria a fim de maximizar o retorno do investimento, agregando valor ao empreendimento. O conselho de administração deve ter de cinco a nove membros tecnicamente qualificados, com pelo menos dois membros com experiência em finanças e responsabilidade de acompanhar mais detalhadamente as práticas contábeis adotadas. O conselho deve ter o maior número possível de membros independentes da administração da companhia. Para companhias com controle compartilhado, pode se justificar um número

superior a nove membros. O mandato de todos os conselheiros deve ser unificado, com prazo de gestão de um ano, permitida a reeleição.

A recomendação sobre o número de membros leva em conta que o conselho de administração deve ser grande o suficiente para assegurar ampla representatividade, e não tão grande que prejudique a eficiência. Mandatos unificados facilitam a representação de acionistas minoritários no conselho.

Funcionamento e Comitês do Conselho de Administração

II.2 O conselho deve adotar um regimento com procedimentos sobre suas atribuições e periodicidade mínima das reuniões, além de dispor sobre comitês especializados para analisar certas questões em profundidade, notadamente relacionamento com o auditor e operações entre partes relacionadas. O conselho de administração deve fazer anualmente uma avaliação formal do desempenho do executivo principal. Os conselheiros devem receber os materiais para suas reuniões com antecedência compatível com o grau de complexidade da matéria.

O regimento do conselho também deve incluir disposições sobre método de convocação de reuniões, direitos e deveres dos conselheiros, relacionamento com a diretoria e procedimentos para solicitação de informações por conselheiros. O conselho deve ser autorizado a solicitar a contratação de especialistas externos para auxílio em decisões, quando considerar necessário. O estatuto deve autorizar qualquer membro do conselho a convocar reuniões em caso de necessidade, quando o conselheiro que é encarregado não o faz.

Os comitês especializados devem ser compostos por alguns membros do conselho de administração para estudar seus assuntos e preparar propostas, as quais deverão ser submetidas à deliberação do conselho de administração.

Participação de Preferencialistas no Conselho de Administração

II.3 A companhia deve permitir imediatamente que os acionistas detentores de ações preferenciais elejam um membro do conselho de administração, por indicação e escolha próprias.

Embora até 2006 a Lei de S.A. estabeleça que os acionistas preferencialistas podem escolher um membro do conselho de administração a partir de lista tríplice elaborada pelo controlador, entende-se que tal tutela não se justifica, à luz das melhores práticas de governança corporativa, e, por isto, a companhia deve incluir em seu estatuto regra que assegure desde já aos acionistas titulares de ações preferenciais que não integrem o grupo de controle o direito de indicar e eleger livremente um membro e seu suplente para o conselho de administração.

Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Diretoria

II.4 Os cargos de presidente do conselho de administração e presidente da diretoria (executivo principal) devem ser exercidos por pessoas diferentes.

O conselho de administração fiscaliza a gestão dos diretores. Por conseguinte, para evitar conflitos de interesses, o presidente do conselho de administração não deve ser também presidente da diretoria ou seu executivo principal.

III. PROTEÇÃO A ACIONISTAS MINORITÁRIOS

Decisões Relevantes

III.1 As decisões de alta relevância devem ser deliberadas pela maioria do capital social, cabendo a cada ação um voto, independente de classe ou espécie. Dentre as decisões de maior importância, destacam-se: (1) aprovação de laudo de avaliação de bens que serão incorporados ao capital social; (2) alteração do objeto social; (3) redução do dividendo obrigatório; (4) fusão, cisão ou incorporação; e (5) transações relevantes com partes relacionadas.

Em certas matérias, dentre as quais as citadas, a restrição de direito de voto que houver sido imposta às ações preferenciais não deve subsistir, pois, dada a relevância das decisões, seu impacto nos direitos dos acionistas dar-se-á sem distinção. Em transações relevantes com partes relacionadas, as partes interessadas não poderão votar.

Tag-along para Companhias Constituídas antes da Entrada em Vigor da Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001

III.2 A alienação de ações representativas do controle da companhia somente deve ser contratada sob a condição de que o adquirente realize oferta pública de aquisição de todas as demais ações da companhia pelo mesmo preço, independente de espécie ou classe.

De acordo com a lei, o adquirente é obrigado a fazer oferta pública de aquisição das ações ordinárias não integrantes do bloco de controle por, no mínimo, 80% do preço pago por cada ação de controle. Segundo as boas práticas de

governança corporativa, o adquirente deve dar tratamento igual a todas as classes ou espécies de ações. Portanto, o preço ofertado aos acionistas ordinários minoritários deve se estender a todas as demais ações da companhia, independente de espécie ou classe.

Tag-along para Companhias Constituídas Após a Entrada em Vigor da Lei nº 10.303/2001

III.3 Para companhias constituídas após a entrada em vigor da Lei nº 10.303/2001, o adquirente deve oferecer o mesmo preço pago pelas ações de controle a todas as classes ou espécies de ações.

O objetivo é que companhias novas se constituam de forma a superar a recomendação III.2, garantindo tratamento igual a todos os acionistas na troca de controle, sejam eles minoritários ou controladores, independente de espécie ou classe.

Transações Entre Partes Relacionadas

III.4 O conselho de administração deve se certificar de que as transações entre partes relacionadas estão claramente refletidas nas demonstrações financeiras e foram feitas por escrito e em condições de mercado. O estatuto da companhia deve proibir contratos de prestação de serviços por partes relacionadas com remuneração baseada em faturamento/receita e, a princípio, contratos de mútuo com o controlador ou partes relacionadas.

Independentemente das cautelas ordinariamente adotadas para que a prova de contratos celebrados seja feita da melhor forma possível, é imperativo que se dê a devida transparência aos contratos entre partes relacionadas, de forma a facultar aos acionistas o exercício do direito essencial de fiscalização e acompanhamento dos atos de gestão da companhia, sem prejuízo do dever de promover sua ampla divulgação ao mercado, quando a contratação configure fato relevante ou quando da divulgação das demonstrações financeiras.

Contratos entre partes relacionadas devem ser formalizados por escrito, detalhando-se as suas características principais (direitos, responsabilidades, qualidade, preços, encargos, prazos, indicativos de comutatividade, etc.). Nas assembleias para discutir tais contratos, caso os acionistas minoritários julguem necessário, poderão pedir um parecer a uma entidade independente, a ser pago pela companhia.

Em regra, contratos de mútuo entre a companhia e partes relacionadas devem ser proibidos. A companhia não deve conceder créditos em favor de partes relacionadas, pois freqüentemente estes não são concedidos em condições de mercado. Já que a lei exige que tais contratos sejam celebrados em condições de mercado (prazo, taxa e garantias), se a parte relacionada busca crédito, deve fazê-lo com terceiros, e não por intermédio da companhia.

Contratos de prestação de serviços entre a companhia e o controlador ou partes relacionadas devem estar alinhados com os interesses de todos os acionistas da companhia. Em especial, tais contratos não deverão ser baseados em faturamento/receita, pois parte da remuneração do controlador ou da parte relacionada independerá do desempenho operacional da companhia.

Direito A Voto Para Ações Preferenciais No Não Pagamento De Dividendos

III.5 O estatuto da companhia deverá determinar que, se a assembleia geral não deliberar pelo pagamento dos dividendos fixos ou mínimos às ações preferenciais ou a companhia não pagá-los no prazo permitido por lei, tais ações adquirirão imediatamente o direito a voto. Se a companhia não pagar dividendos por 3 anos, todas as ações preferenciais adquirirão direito de voto.

As companhias em que existam ações preferenciais com dividendo fixo ou mínimo deverão conferir imediatamente direito de voto se não forem pagos os dividendos devidos e quaisquer ações preferenciais que não recebam dividendos por 3 anos adquirirão direito de voto.

Arbitragem Para Questões Societárias

III.6 O estatuto da companhia deve estabelecer que as divergências entre acionistas e companhia ou entre acionistas controladores e acionistas minoritários serão solucionadas por arbitragem.

A adoção da arbitragem visa acelerar a solução de impasses, sem prejuízo da qualidade do julgamento. A eficácia de uma tal disposição estatutária depende de que sejam escolhidas câmaras arbitrais cujos membros tenham reconhecida capacidade em matérias societárias.

Proporção de Ações Ordinárias e Preferenciais

III.7 As companhias abertas constituídas antes da entrada em vigor da Lei nº 10.303/2001 não devem elevar a proporção de ações preferenciais acima do limite de 50%, que foi estabelecido pela referida lei para novas companhias abertas. Companhias que já tenham mais de 50% de seu capital representado por ações preferenciais não devem emitir novas ações dessa espécie.

O objetivo é estimular que as companhias tenham cada vez mais o capital composto por ações com direito a voto.

IV. AUDITORIA E DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Discussão e Análise da Administração

IV.1 Trimestralmente, em conjunto com as demonstrações financeiras, a companhia deve divulgar relatório preparado pela administração com a discussão e análise dos fatores que influenciaram preponderantemente o resultado, indicando os principais fatores de risco a que está sujeita a companhia, internos e externos.

O relatório de discussão e análise da administração deve explicar mudanças expressivas na demonstração de resultados e no balanço. Os acontecimentos relevantes do período coberto devem ser comentados, tanto do ponto de vista contábil-financeiro, como do ponto de vista estratégico. A companhia também deve orientar o acionista quanto às perspectivas de seu ambiente de negócios e detalhar a política adotada pela administração para criar valor para seus

acionistas. A descrição dos fatores de risco deve incluir fatores internos da companhia, fatores da concorrência e ambiente de negócios e fatores macroeconômicos de suas áreas e regiões de atuação.

Composição e Funcionamento do Conselho Fiscal

IV.2 O conselho fiscal deve ser composto por, no mínimo, três e, no máximo, cinco membros. Os titulares de ações preferenciais e os titulares de ações ordinárias, excluído o controlador, terão direito de eleger igual número de membros eleitos pelo controlador. O controlador deve renunciar ao direito de eleger sozinho o último membro (terceiro ou quinto membro), o qual deverá ser eleito pela maioria do capital social, em assembléia na qual a cada ação corresponda um voto, independente de sua espécie ou classe, incluindo as ações do controlador. O conselho fiscal deve adotar um regimento com procedimentos sobre suas atribuições, com foco no relacionamento com o auditor, e que não limite a atuação individual de nenhum conselheiro.

Segundo os princípios da boa governança corporativa, a maioria do conselho fiscal não deve ser eleita pelo acionista controlador. Além disto, visando à eficácia da atuação do próprio órgão, o regimento deve incluir disposições sobre periodicidade e método de convocação de reuniões do conselho fiscal, disponibilização antecipada de materiais a serem discutidos, direitos e deveres dos conselheiros, relacionamento com a administração e auditores e procedimentos para solicitação de informações. O conselho fiscal também deve se reunir quando requerido de forma fundamentada por representante dos minoritários. O conselho de administração deve prover meios adequados para o bom funcionamento do

conselho fiscal, como convocação e local das reuniões, elaboração de agenda e assistência aos pedidos de informações dos conselheiros fiscais.

Relacionamento com Auditor Independente

IV.3 Um comitê de auditoria, composto por membros do conselho de administração com experiência em finanças e incluindo pelo menos um conselheiro que represente os minoritários, deve supervisionar o relacionamento com o auditor. Como parte da análise das demonstrações da companhia, o conselho fiscal e o comitê de auditoria devem se reunir regular e separadamente com os auditores sem a presença da diretoria.

Esta recomendação tem por finalidade a disseminação e discussão detalhada das demonstrações financeiras da companhia por agentes capazes de analisá-las e propor ao conselho de administração as alterações que se façam necessárias para que reflitam mais adequadamente a situação financeira, econômica e patrimonial da companhia. Naturalmente, caso um executivo da companhia seja membro do conselho de administração, este não deve ser membro do comitê de auditoria. Qualquer membro do comitê de auditoria pode solicitar reunião individual com diretor ou auditor, quando achar necessário.

Auditoria

IV.4 O conselho de administração deve proibir ou restringir a contratação do auditor da companhia para outros serviços que possam dar origem a conflitos de interesse. Quando permitir a contratação do auditor para outros serviços, o

conselho de administração deve, no mínimo, estabelecer para quais outros serviços o auditor pode ser contratado, e que proporção máxima anual tais serviços prestados pelo auditor poderá representar em relação ao custo de auditoria.¹⁹⁷

As práticas de boa governança recomendam a completa independência dos auditores como requisito da qualidade de sua atuação. A restrição à prestação de outros serviços visa evitar a perda dessa independência, ao longo do tempo.

Acesso a Informações

IV.5 A companhia deve disponibilizar informações a pedido de qualquer membro do conselho fiscal, sem limitações relativas a exercícios anteriores, desde que tais informações tenham relação com questões atuais em análise, e a informações de sociedades controladas ou coligadas, desde que não viole o sigilo imposto por lei.

A capacidade de fiscalização do conselheiro fiscal deve ser a mais ampla possível, em virtude inclusive das responsabilidades que a lei lhe impõe, em caso de má conduta. Desde que possam influenciar os números fiscalizados, todos os documentos e informações sobre os quais não recaia dever legal de sigilo devem ser disponibilizados.

¹⁹⁷ A Instrução nº 308 da CVM já dispõe sobre certos assuntos tratados no item IV.4-Auditoria, mas no momento da publicação desta cartilha esta Instrução está parcialmente suspensa por liminar.

Informações Contábeis

IV.6 A companhia deve adotar, além dos princípios de contabilidade em vigor no Brasil, normas internacionais de contabilidade promulgadas pelo International Accounting Standards Board (IASB) ou utilizadas nos Estados Unidos da América (United States Generally Accepted Accounting Principles-US GAAP), atestados por auditor independente.

Os principais mercados estão caminhando para um padrão internacional de contabilidade que facilite aos investidores analisar o desempenho da companhia e compará-lo com seus pares. Os países da União Européia vão adotar as normas da IASB até 2005, e a Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO), em sua reunião de 2002, recomendou que todos os seus membros cooperassem para que suas normas contábeis convergissem em direção a este padrão contábil.

Empresas de pequeno porte, para as quais o custo de produzir as demonstrações em padrões internacionais seja elevado, devem ao menos incluir uma demonstração de fluxo de caixa. Transações relevantes que não são obrigatoriamente incluídas nas demonstrações financeiras (“off balance-sheet transactions”) devem ser detalhadas nas notas explicativas.

Recomendações dos Auditores

IV.7 O documento de recomendações dos auditores deve ser revisado por todos os membros do conselho de administração e do conselho fiscal.

Esta recomendação leva em conta o fato de que, freqüentemente, os auditores, além de elaborarem seu parecer, apresentam à administração da companhia uma lista de recomendações incluindo procedimentos que melhorariam a qualidade das demonstrações financeiras ou das próprias rotinas da companhia. Tal documento deve ser apresentado ao conselho de administração, e ao conselho fiscal, visando à discussão e adoção, se for o caso, das medidas propostas.

Anexo III

Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC

ÍNDICE

APRESENTAÇÃO

OBJETIVOS E PRINCÍPIOS BÁSICOS

Transparência

Equidade

Prestação de Contas

Responsabilidade Corporativa

1 Propriedade

1.1 Propriedade – sócios

1.2 Conceito "uma ação = um voto"

1.3 Acordos entre os sócios

1.4 Registro de sócios

1.5 Assembléia geral/reunião de sócios

1.5.1 Principais competências

1.5.2 Convocação – antecedência

1.5.3 Local, data e hora

1.5.4 Pauta e documentação

1.5.5 Propostas dos sócios

1.5.6 Perguntas prévias dos sócios

1.5.7 Regras de votação

1.5.8 Conflito de interesses nas assembleias gerais

1.6 Aquisição de controle

- 1.7 Condições de saída de sócios
- 1.8 Uso de informação privilegiada (insider information)
- 1.9 Arbitragem
- 1.10 Conselho de Família
- 1.11 Dispersão das ações (free float)

2 Conselho de Administração

- 2.1 Conselho de Administração
- 2.2 Conselho Consultivo
- 2.3 Missão do Conselho de Administração
- 2.4 Competências
- 2.5 Regimento interno do Conselho
- 2.6 Presidente do Conselho
- 2.7 Presidente do Conselho e executivo principal (CEO)
- 2.8 Comitês
- 2.9 Comitê de Auditoria
 - 2.9.1 Composição do Comitê de Auditoria
 - 2.9.2 Qualificações e compromisso
 - 2.9.3 Relacionamento com o Conselho de Administração, o executivo principal (CEO) e a Diretoria
 - 2.9.4 Relacionamento com os auditores independentes, advogados, avaliadores, atuários e outros profissionais
 - 2.9.5 Relacionamento com controladas, coligadas e terceiros
- 2.10 Número de membros
- 2.11 Conselheiros independentes, externos e internos
- 2.12 Conselheiros independentes

- 2.13 Reunião dos conselheiros independentes e externos
- 2.14 Convidados para as reuniões do Conselho
- 2.15 Avaliação do Conselho e do conselheiro
- 2.16 Qualificação do conselheiro
- 2.17 Composição do Conselho
- 2.18 Prazo do mandato
- 2.19 Idade
- 2.20 Mudança da ocupação principal do conselheiro
- 2.21 Remuneração
- 2.22 Orçamento do Conselho e consultas externas
- 2.23 Liderança independente do Conselho
- 2.24 Porta-voz da sociedade
- 2.25 Relacionamento com o executivo principal (CEO) e demais diretores
- 2.26 Avaliação da Diretoria executiva
- 2.27 Planejamento da sucessão
- 2.28 Introdução de novos conselheiros
- 2.29 Secretaria do Conselho de Administração
- 2.30 Datas e pautas das reuniões
- 2.31 Documentação e preparação das reuniões
- 2.32 Atas das reuniões
- 2.33 Auditoria independente
- 2.34 Auditoria interna
- 2.35 Relacionamento com o Conselho Fiscal
- 2.36 Conselheiros suplentes
- 2.37 Educação contínua dos conselheiros

2.38 Gerenciamento de riscos

2.39 Confidencialidade

2.40 Divulgação da Responsabilidade Corporativa

3 Gestão

3.1 Competências – Executivo principal

3.2 Indicação dos diretores

3.3 Relacionamento com as partes interessadas (stakeholders)

3.4 Transparência (disclosure)

3.5 Relatório anual

3.5.1 Práticas de Governança Corporativa

3.5.2 Participações e remuneração dos conselheiros e diretores

3.5.3 Padrões internacionais de contabilidade

3.6 Controles internos

3.7 Código de Conduta

3.8 Avaliação do Executivo Principal (CEO) e da Diretoria

3.9 Remuneração

3.10 Acesso a instalações, informações e arquivos

4 Auditoria Independente

4.1 Auditoria independente

4.2 Parecer dos auditores independentes

4.3 Contratação, remuneração, retenção e destituição

4.4 Recomendações do auditor independente

4.5 Contratação e independência

4.6 Serviços extra-auditoria

4.7 Normas profissionais de independência

5 Conselho Fiscal

5.1 Conselho Fiscal

5.2 Composição

5.3 Agenda de trabalho

5.4 Relacionamento com os sócios

5.5 Relacionamento com o Comitê de Auditoria

5.6 Relacionamento com os auditores independentes

5.7 Relacionamento com a auditoria interna

5.8 Remuneração do Conselho Fiscal

5.9 Pareceres do Conselho Fiscal

6 Conduta e Conflito de Interesses

6.1 Código de Conduta

6.1.1 Abrangência

6.2 Conflito de Interesses

6.2.1 Operações com partes relacionadas

6.2.2 Afastamento das discussões e deliberações

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. As boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para a sua perenidade.

Esta é a terceira versão, revisada e ampliada, do Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. A revisão e emissão de recomendações sobre práticas de governança corporativa é um trabalho que exige vigilância e atenção constantes. Esta nova versão do Código das Melhores Práticas busca captar as mudanças ocorridas no meio empresarial, legislativo e regulatório, mantendo-o moderno, atualizado e à altura dos desafios de seu tempo.

O maior detalhamento do Código busca cumprir um importante papel didático e fornecer os fundamentos da efetiva aplicação das boas práticas de governança corporativa no Brasil.

Desde o lançamento do Código, em maio de 1999 – quando a própria expressão governança corporativa era praticamente desconhecida no Brasil – os principais modelos e práticas de governança corporativa passaram por intenso questionamento e houve uma acentuada evolução do ambiente institucional e empresarial em nosso país. Em abril de 2001, houve uma primeira revisão, já sob os auspícios de avanços legislativos e regulatórios que atestaram a importância da governança corporativa. Chega-se agora a esta segunda revisão, que, de forma sistemática, busca captar os principais elementos de tais mudanças, trazendo-as para o contexto brasileiro e sugerindo considerações que poderão contribuir para melhorar a competitividade de nossas empresas na busca por capitais.

Em junho de 2003, foi criado um Comitê ad hoc para rever o Código, coordenado por Eliane Lustosa e composto por Adhemar Magon, Aline de Menezes Santos, Bengt Hallqvist, Celso Giacometti, Fernando Alves, Heloisa Belotti Bedicks, José Guimarães Monforte, Lélío Lauretti (responsável também pela revisão do texto), Leonardo Viegas, Maria Helena Santana, Mauro Rodrigues da Cunha, Nadine Baleeiro Teixeira e Paulo Villares. O Código foi discutido e aprovado pelo Conselho de Administração do IBGC. Todo o trabalho do Comitê foi desenvolvido pro bono. Além das reuniões regulares de revisão, a primeira minuta integral do texto que viria a se transformar nesta revisão só surgiu após um final de semana de imersão e intensos debates, realizado em Campos do Jordão, em outubro de 2003.

Durante dois meses, o Código passou por processo intenso de discussão e audiência pública que recebeu inúmeras sugestões de entidades de mercado, associações de classe, associações profissionais e indivíduos de reconhecida competência na matéria. A riqueza das colaborações recebidas é, sem dúvida, uma das marcas dessa nova revisão e, desde já, o Instituto agradece a todos as manifestações de apoio e aprimoramento ao seu trabalho. Principalmente, agradece à Comissão de Governança Corporativa da APIMEC/SP por sua valorosa contribuição.

Por fim, nenhum esforço de compilação e revisão está completo sem passar pelo teste principal da aplicação prática. Nossa esperança é que o Código sirva de instrumento de apoio e de motivação para a melhoria contínua das práticas de governança corporativa no país. Nesse sentido, também oferecemos este Código a todos aqueles que, como nós, acreditam na importância das práticas de governança corporativa.

O IBGC

O IBGC é uma organização exclusivamente dedicada à promoção da governança corporativa no Brasil e o principal fomentador das práticas e discussões sobre o tema no país, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional. Fundado em 27 de novembro de 1995, o IBGC – uma sociedade civil de âmbito nacional, sem fins lucrativos – tem o propósito de "ser a principal referência nacional em governança corporativa; desenvolver e difundir os melhores conceitos e práticas no Brasil, contribuindo para o melhor desempenho das organizações e, conseqüentemente, para uma sociedade mais justa, responsável e transparente."

Composição do Conselho de Administração do IBGC

Presidente - Paulo Villares

Vice-Presidentes - José Guimarães Monforte/ Ronaldo Camargo Veirano

Conselheiros

Adhemar Magon/ Eliane Lustosa/ Fernando Alves/Maria Helena Santana/ Mauro Rodrigues da Cunha/ Miguel Sampol Pou

Comitê Executivo

José Guimarães Monforte/ Marcelo Pires/ Nadine Baleeiro Teixeira

Secretária-Geral - Heloisa Bedicks

OBJETIVOS E PRINCÍPIOS BÁSICOS

O objetivo central deste Código é indicar caminhos para todos os tipos de sociedades – por ações de capital aberto ou fechado, limitadas ou civis – visando a:

- Aumentar o valor da sociedade;
- Melhorar seu desempenho;
- Facilitar seu acesso ao capital a custos mais baixos¹⁹⁸ e
- Contribuir para sua perenidade.

O Código está dividido em 6 capítulos:

- Propriedade (Sócios);
- Conselho de Administração;
- Gestão;
- Auditoria independente;
- Conselho Fiscal e
- Conduta e Conflito de Interesses.

Os princípios básicos que inspiram este Código são:

- Transparência;
- Equidade;
- Prestação de contas (accountability) e
- Responsabilidade Corporativa.

¹⁹⁸ Por "acesso a capital" devemos entender a oferta pública ou privada de ações, financiamentos de longo prazo ou a própria reinversão de recursos oriundos do fluxo de caixa.

TRANSPARÊNCIA

Mais do que "a obrigação de informar", a Administração deve cultivar o "desejo de informar", sabendo que da boa comunicação interna e externa, particularmente quando espontânea, franca e rápida, resulta um clima de confiança, tanto internamente, quanto nas relações da empresa com terceiros. A comunicação não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, mas deve contemplar também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação empresarial e que conduzem à criação de valor.

EQÜIDADE

Caracteriza-se pelo tratamento justo e igualitário de todos os grupos minoritários, sejam do capital ou das demais "partes interessadas" (stakeholders), como colaboradores, clientes, fornecedores ou credores. Atitudes ou políticas discriminatórias, sob qualquer pretexto, são totalmente inaceitáveis.

PRESTAÇÃO DE CONTAS (ACCOUNTABILITY)

Os agentes da governança corporativa devem prestar contas de sua atuação a quem os elegeu e respondem integralmente por todos os atos que praticarem no exercício de seus mandatos.

RESPONSABILIDADE CORPORATIVA

Conselheiros e executivos devem zelar pela perenidade das organizações (visão de longo prazo, sustentabilidade) e, portanto, devem incorporar considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações. Responsabilidade Corporativa é uma visão mais ampla da estratégia empresarial,

contemplando todos os relacionamentos com a comunidade em que a sociedade atua. A "função social" da empresa deve incluir a criação de riquezas e de oportunidades de emprego, qualificação e diversidade da força de trabalho, estímulo ao desenvolvimento científico por intermédio de tecnologia, e melhoria da qualidade de vida por meio de ações educativas, culturais, assistenciais e de defesa do meio ambiente. Inclui-se neste princípio a contratação preferencial de recursos (trabalho e insumos) oferecidos pela própria comunidade.

1 PROPRIEDADE

1.1 Propriedade – sócios

Cada sócio é um dos proprietários da sociedade, na proporção de sua respectiva participação no capital social. Esse princípio deve valer para todos os tipos de sociedades e demais organizações, no que couber.

1.2 Conceito "uma ação = um voto"

O direito de voto deverá ser assegurado a todos os sócios, independentemente da espécie ou classe de suas ações/quotas e na proporção destas. Assim, uma ação/quota deverá assegurar o direito a um voto. Esse princípio deve valer para todos os tipos de sociedades e demais organizações, no que couber.

A vinculação proporcional entre poder de voto e participação no capital é fundamental para favorecer o alinhamento de interesses entre todos os sócios. Com efeito, o voto é o melhor e mais eficiente instrumento de fiscalização.

As sociedades que planejam a abertura do capital devem contemplar exclusivamente ações ordinárias¹⁹⁹. As sociedades com ações ordinárias e preferenciais²⁰⁰ já emitidas devem evoluir para o conceito "uma ação = um voto". Caso não seja possível, sugere-se que às ações preferenciais seja concedido direito de voto em determinadas situações, as quais devem constar do Estatuto Social, tais como:

- transformação, cisão, incorporação, fusão e alienação de ativos relevantes, observado que o estatuto deverá definir o conceito de "relevante" para a companhia;
- aprovação de contratos relevantes entre companhias do mesmo grupo e aprovação de matérias relativas a programa de remuneração em ações/opções;
- situação de conflito de interesses, cuja caracterização deve estar prevista no estatuto da companhia ou no código de ética, se houver;
- aprovação de laudo de avaliação de bens que serão incorporados ao capital social, alteração do objeto social e redução do dividendo obrigatório.

1.3 Acordos entre os sócios

Os acordos entre sócios – que tratem de compra e venda de suas ações/quotas, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto ou do poder de

¹⁹⁹ Ação ordinária: Classe de ações que confere a seu titular direito de voto nas assembléias da sociedade, além do direito de participar dos resultados da companhia. A cada ação ordinária corresponde um voto nas deliberações da Assembléia Geral.

²⁰⁰ Ação preferencial: Classe de ações que confere aos seus detentores determinadas vantagens de natureza financeira ou política em troca de restrições parciais ou totais no exercício do poder de voto. As vantagens podem incluir prioridades na distribuição de dividendo e/ou reembolso de capital, tag along, dividendos 10% superiores aos das ações ordinárias e, inclusive, direito a voto, se assim o estatuto o definir.

controle – devem estar disponíveis a todos os demais sócios e arquivados na sede social, juntamente com as respectivas alterações ou rescisões.

Os acordos entre sócios não devem de qualquer forma vincular ou restringir o exercício do direito de voto de quaisquer membros do Conselho de Administração, os quais deverão cumprir fielmente seu dever de lealdade e diligência para com a sociedade, sobrepondo-o aos interesses particulares daqueles que os elegeram.

Os acordos entre sócios devem abster-se de indicar quaisquer diretores para a sociedade.

1.4 Registro de sócios

O registro de todos os sócios, com a indicação das respectivas quantidades de ações/quotas e demais valores mobiliários de emissão da sociedade, deve ser disponibilizado pela sociedade para qualquer um de seus sócios.

1.5 Assembléia geral/reunião de sócios

A assembléia geral/reunião de sócios é o órgão soberano da sociedade. Todas as referências feitas neste Código à "assembléia geral" são extensivas à "reunião dos sócios".

1.5.1 Principais competências

São competências exclusivas da assembléia geral:

- aumento ou redução do capital social e outras reformas do Estatuto Social/Contrato Social;

- eleger ou destituir, a qualquer tempo, conselheiros de administração e conselheiros fiscais;
- tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras e
- deliberar sobre transformação, fusão, incorporação, cisão, dissolução e liquidação da sociedade.

1.5.2 Convocação – antecedência

A convocação da assembléia geral deve ser feita com um mínimo de 30 dias de antecedência.

É desejável que a data da próxima assembléia geral ordinária seja comunicada a todos os sócios até o último dia do exercício social.

A qualquer sócio será facultado solicitar à administração da sociedade a suspensão ou a interrupção da fluência do prazo de antecedência da convocação da assembléia geral que tratar de matérias de maior complexidade. Essa solicitação deverá ser devidamente justificada.

1.5.3 Local, data e hora

O local, a data e a hora das assembléias gerais devem ser escolhidos de forma a facilitar a presença do maior número possível de sócios.

1.5.4 Pauta e documentação

A pauta da assembléia geral e documentação pertinente – a mais detalhada possível – devem estar disponibilizadas, na data da primeira convocação, para os sócios poderem posicionar-se a respeito dos assuntos a serem votados. A

pauta não deve incluir o item "outros assuntos", para evitar que temas importantes não sejam revelados com a necessária antecedência.

A existência de votos dissidentes deverá constar da ata, quando requerido. Para as companhias abertas, todas as atas devem ser enviadas na íntegra à CVM e/ou à Bolsa em que estiverem listadas, independentemente de serem publicadas de forma resumida.

O estatuto deve prever que assuntos não incluídos expressamente na convocação somente poderão ser votados caso haja presença de todos os sócios, incluídos os detentores de ações preferenciais que tenham direito de voto sobre a matéria em discussão.

1.5.5 Propostas dos sócios

Devem ser estimulados mecanismos para receber, antes da assembléia, propostas que os sócios tenham interesse de incluir na pauta.

1.5.6 Perguntas prévias dos sócios

Os sócios devem sempre ter a faculdade de pedir informações à Diretoria e recebê-las em tempo hábil. As perguntas devem ser feitas por escrito e dirigidas ao diretor-presidente ou ao diretor de relações com investidores.

1.5.7 Regras de votação

As regras de votação devem ser bem-definidas e estar disponíveis desde a publicação do primeiro anúncio de convocação. Devem ser feitas com o propósito de facilitar a votação, inclusive por procuração ou outros canais. Os mandatários devem votar de acordo com as instruções expressas dos sócios,

previstas no respectivo instrumento de mandato, o qual deve ser analisado de boa-fé, com o mínimo de exigências de ordem burocrática.

1.5.8 Conflito de interesses nas assembleias gerais

O sócio que, por qualquer motivo, tiver interesse particular ou conflitante com o da sociedade em determinada deliberação, deverá abster-se de participar da discussão e votação desse item, ainda que como representante de terceiros.

O Estatuto Social deve conter mecanismos para resolução de casos de conflito de interesses (vide seção 6.2).

1.6 Aquisição de controle

A oferta de compra de ações/quotas que resulte em transferência do controle societário deve ser dirigida a todos os sócios e não apenas aos detentores do bloco de controle. Todos devem ter a opção de vender suas ações/quotas nas mesmas condições. Se o adquirente pagar um prêmio de controle, ele deve ser dividido entre todos os sócios. Caso o comprador não tenha intenção de adquirir a totalidade das ações/quotas, a oferta de compra parcial deve ser rateada entre todos os sócios. A transferência do controle deve ser feita a preço transparente. No caso de alienação da totalidade do bloco de controle, o adquirente deve dirigir oferta pública a todos os acionistas nas mesmas condições do controlador (tag along).

1.7 Condições de saída de sócios

O Estatuto ou Contrato Social deve prever com clareza as situações nas quais o sócio terá o direito de retirar-se da sociedade e as condições para tal, que deverão obedecer a critérios de valor econômico. Toda reorganização societária

(incluindo incorporação, cisão, fusão e fechamento de capital) deve atender aos interesses das organizações envolvidas.

As bases para a saída de sócios ou o fechamento de capital devem ser claramente previstas e definidas no Estatuto/Contrato Social, não devendo ser inferiores ao valor econômico.

1.8 Uso de informação privilegiada (insider information)

Deverá ser vedada, a qualquer das pessoas mencionadas no parágrafo seguinte, a utilização de informação privilegiada, ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento sob confidencialidade, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida mediante negociação de quotas/ações, em nome próprio ou de terceiro.

A sociedade deverá ter política de divulgação de informações relevantes, além de regras que determinem os períodos e as situações em que a negociação de ações/quotas por aqueles que têm acesso a informações privilegiadas seja expressamente vedada. A adesão à política de divulgação de informações e de proibição de utilização de informações privilegiadas será obrigatória para os sócios conselheiros de administração, diretores, conselheiros fiscais, membros de órgãos técnicos e consultivos, bem como para pessoas que, em razão de seus cargos, tenham acesso à informação privilegiada.

A sociedade deverá adotar mecanismos para assegurar o cumprimento dessas regras.

1.9 Arbitragem

Os conflitos entre sócios, e entre estes e a sociedade, devem ser resolvidos preferencialmente por meio de arbitragem. Isso deve constar do estatuto e do compromisso a ser firmado individualmente, em termo próprio.

1.10 Conselho de Família

Sociedades familiares devem considerar a implementação de um Conselho de Família. O Conselho de Família é um pequeno grupo formado para discussão de assuntos familiares e organização das expectativas em relação à sociedade. Entre as principais práticas do Conselho de Família, estão:

- definir limites entre interesses familiares e empresariais;
- preservação dos valores familiares (história, cultura e visão compartilhada);
- definir e pactuar critérios para proteção patrimonial, crescimento, diversificação e administração de bens mobiliários e imobiliários;
- planejamento de sucessão, transmissão de bens e herança;
- visão da sociedade como fator de agregação e continuidade da família;
- tutela aos membros da família com referência à sucessão na sociedade, a aspectos vocacionais, futuro profissional e educação continuada; e
- definir critérios para indicar membros para compor o Conselho de Administração.

Os objetivos do Conselho de Família não devem confundir-se com os do Conselho de Administração, que são dirigidos para a sociedade.

1.11 Dispersão das ações (free float)²⁰¹

As companhias de capital aberto devem esforçar-se para manter em circulação o maior número possível de ações e estimular a sua dispersão, em benefício da liquidez desses títulos.

2 CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

2.1 Conselho de Administração

Independentemente de sua forma societária e de ser companhia aberta ou fechada, toda sociedade deve ter um Conselho de Administração eleito pelos sócios, sem perder de vista todas as demais partes interessadas (stakeholders), o objeto social e a sustentabilidade da sociedade no longo prazo.

Os conselheiros devem sempre decidir no melhor interesse da sociedade como um todo, independentemente da parte que os indicou ou elegeu.

2.2 Conselho Consultivo

A existência de um Conselho Consultivo é uma boa prática, sobretudo para sociedades fechadas em desenvolvimento ou com controle familiar e organizações do terceiro setor. Permite que conselheiros independentes possam contribuir para a organização e que esta viva um processo gradual de melhoria na governança corporativa.

²⁰¹ *Ações em Circulação: Quantidade de ações de uma empresa disponível para negociação livre em mercado de capitais, ou seja, são todas as ações de emissão da companhia exceto aquelas: (i) de titularidade do acionista controlador, de seu cônjuge, companheiro(a) e dependentes incluídos na declaração anual de imposto de renda; (ii) em tesouraria; (iii) de titularidade de controladas e coligadas da companhia, assim como de outras sociedades que com qualquer dessas integre um mesmo grupo de fato ou de direito; (iv) de titularidade de controladas e coligadas do acionista controlador, assim como de outras sociedades que com qualquer dessas integre um mesmo grupo de fato ou de direito; e (v) preferenciais de classe especial que tenham por fim garantir direitos políticos diferenciados, sejam intransferíveis e de propriedade exclusiva do ente desestatizante.*

Nos casos acima citados, devem ser bem-definidos o papel, as responsabilidades e o âmbito de atuação dos conselheiros consultivos. Quando se cuidar de companhias de capital fechado que tenham por meta a abertura do capital, é recomendável que o Conselho Consultivo tenha caráter transitório.

2.3 Missão do Conselho de Administração

A missão do Conselho de Administração é proteger e valorizar o patrimônio, bem como maximizar o retorno do investimento.

O Conselho de Administração deve ter pleno conhecimento dos valores da empresa, dos propósitos e crenças dos sócios e zelar pelo seu aprimoramento. Deve ainda prevenir e administrar situações de conflitos de interesses ou de divergência de opiniões, a fim de que o interesse da empresa sempre prevaleça.

2.4 Competências

Entre as competências do Conselho de Administração, deve destacar-se a definição da estratégia, a eleição e a destituição do principal executivo, a aprovação da escolha ou da dispensa dos demais executivos sob proposta do executivo principal (CEO), o acompanhamento da gestão, o monitoramento dos riscos e a indicação e substituição dos auditores independentes.

É responsabilidade do Conselho supervisionar o relacionamento entre os executivos e as demais partes interessadas (stakeholders).

Cabe ao Conselho aprovar o código de conduta da organização e o seu próprio regimento interno.²⁰²

²⁰² Regimento interno do Conselho: Conjunto de normas e regras que explicita as responsabilidades, atribuições e rotinas de trabalho do Conselho de Administração ou Fiscal, e previne situações de conflito com a Diretoria executiva, notadamente com o executivo principal (CEO).

Os executivos devem implementar as estratégias e a orientação geral dos negócios, aprovadas pelo Conselho. Este não deve interferir em assuntos operacionais, mas deve ter a liberdade de solicitar todas as informações necessárias ao cumprimento de suas funções, inclusive a especialistas externos, se for necessário.

2.5 Regimento interno do Conselho

As atividades do Conselho de Administração devem estar normatizadas em um regimento interno, que torne claras as responsabilidades e atribuições e previna situações de conflito com a Diretoria executiva, notadamente com o executivo principal (CEO). Entre as matérias que podem ser previstas no regimento, estão as seguintes:

- Escopo de atuação e objetivos;
- Normas de funcionamento;
- Normas para a administração de conflitos de interesses;
- Composição;
- Mandatos;
- Indicação do presidente do Conselho (e, se for o caso, do vice);
- Sistema de votação, incluindo o papel do presidente do Conselho;
- Secretaria do Conselho;
- Reuniões, convocações, agendas, atas e documentação;
- Comitês;
- Interação com o Conselho Fiscal; e
- Orçamento do Conselho (vide item 2.22).

2.6 Presidente do Conselho

A ele cabe a responsabilidade básica de assegurar a eficácia e o bom desempenho do Órgão e de cada um de seus membros.

Deve estabelecer objetivos e programas, para que o Conselho possa cumprir sua finalidade de representar todos os sócios e de acompanhar e avaliar os atos da Diretoria.

Cabe-lhe também presidir as reuniões, compatibilizar as atividades do Conselho com os interesses da sociedade e de seus sócios, organizar e coordenar a agenda, coordenar e supervisionar as atividades dos demais conselheiros, atribuir responsabilidades e prazos, monitorar o processo de avaliações do Conselho e conduzi-lo segundo os princípios da boa governança corporativa. Deve ainda assegurar-se de que os conselheiros recebam informações completas e tempestivas sobre os itens que serão discutidos em reunião.

2.7 Presidente do Conselho e executivo principal (CEO)

As atribuições do presidente do Conselho são diferentes daquelas do executivo principal (CEO). Para que não haja concentração de poder em prejuízo de supervisão adequada da gestão, deve ser evitado o acúmulo dessas funções pela mesma pessoa.

O executivo principal (CEO) pode ser membro do Conselho desde que neste exista a prática de sessões executivas.²⁰³

²⁰³ Sessão Executiva: é a parte da reunião do Conselho de Administração na qual o executivo principal ou integrantes da Diretoria não participam.

2.8 Comitês

Várias atividades do Conselho de Administração, que demandam muito tempo – nem sempre disponível nas reuniões – podem ser melhor exercidas por comitês especializados. Diversos comitês, cada um com alguns membros do Conselho, podem ser formados: comitê de auditoria, de remuneração, de finanças, de governança, etc (vide comentário específico sobre Comitê de Auditoria no item 2.9.).

Os comitês estudam os assuntos de sua competência e preparam as propostas ao Conselho. O material necessário ao exame do Conselho deverá ser disponibilizado juntamente com a recomendação de voto, uma vez que só o conselheiro deverá solicitar informações adicionais, se julgar necessário. Só o Conselho pleno pode tomar decisões.

O regimento interno do Conselho deve orientar a formação e composição dos comitês e a coordenação deles por conselheiros independentes.

As informações obtidas por membro do Conselho ou comitê devem ser disponibilizadas para todos os demais membros do mesmo órgão.

2.9 Comitê de Auditoria

Os Conselhos de Administração devem estimular a instituição do Comitê de Auditoria para analisar as demonstrações financeiras, promover a supervisão e a responsabilização da área financeira, garantir que a Diretoria desenvolva controles internos confiáveis, que a auditoria interna desempenhe a contento o seu papel e que os auditores independentes avaliem, por meio de sua

própria revisão, as práticas da Diretoria e da auditoria interna. O Comitê deve ainda zelar pelo cumprimento do código de conduta da organização.

2.9.1 Composição do Comitê de Auditoria

O Comitê de Auditoria deve ser formado por membros do Conselho de Administração preferencialmente independentes. O conselheiro que acumular funções executivas não deve participar deste Comitê.

2.9.2 Qualificações e compromisso

O Conselho de Administração deve providenciar uma descrição formal das qualificações, empenho e compromisso de tempo que espera do Comitê de Auditoria. O Comitê deve adotar um regimento interno e ser composto no mínimo por três membros, todos com conhecimentos básicos de finanças e contabilidade. Pelo menos um deverá ter maior experiência na área contábil, de auditoria e de gestão financeira.

O mandato do Comitê de Auditoria pode ser limitado por meio do rodízio automático e/ou pela restrição do número de comitês a que um membro pode servir em outras empresas.

Recomendações e avaliações dos auditores independentes sobre ambiente de controle e risco devem ser permanentemente monitorados pelo Conselho de Administração e/ou Comitê de Auditoria, que devem se assegurar da prestação de contas por parte dos diretores em relação às recomendações feitas pelos auditores.

2.9.3 Relacionamento com o Conselho de Administração, o executivo principal (CEO) e a Diretoria

O Comitê de Auditoria deve reunir-se regularmente com o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal, o executivo principal (CEO) e os demais diretores. A Diretoria deve fornecer ao Comitê de Auditoria: (i) revisões tempestivas e periódicas das demonstrações financeiras e documentos correlatos antes da sua divulgação; (ii) apresentações relativas a alterações nos princípios e critérios contábeis, ao tratamento contábil adotado para as principais operações, e a variações significativas entre os valores orçados e os valores reais em uma determinada conta; (iii) informações relacionadas a quaisquer "segundas opiniões" obtidas pela administração com um auditor independente, em relação ao tratamento contábil de um determinado evento ou operação; e (iv) qualquer correspondência trocada com a auditoria interna ou com o auditor independente.

2.9.4 Relacionamento com os auditores independentes, advogados, avaliadores, atuários e outros profissionais

O Comitê de Auditoria deve tratar com os auditores independentes: (i) mudança ou manutenção de princípios e critérios contábeis; (ii) uso de reservas e provisões; (iii) estimativas e julgamentos relevantes utilizados na elaboração das demonstrações financeiras; (iv) métodos de avaliação de risco e os resultados dessas avaliações; (v) mudanças do escopo da auditoria; (vi) áreas de alto risco; (vii) deficiências relevantes e falhas significativas nos controles internos; (viii) conhecimento de atos ilegais; e (ix) efeitos de fatores externos (econômicos, normativos e setoriais) nos relatórios financeiros e no processo de auditoria. A discussão deve incluir questões como a clareza das divulgações financeiras e o grau de agressividade ou conservadorismo dos princípios e critérios contábeis e das estimativas subjacentes.

Deve também avaliar, periodicamente, outros aspectos relevantes no relacionamento com terceiros, como a sua competência e independência profissional, e quando julgar necessário, deve obter segundas opiniões sobre qualquer trabalho apresentado por esses terceiros.

2.9.5 Relacionamento com controladas, coligadas e terceiros

Deve o Comitê de Auditoria assegurar-se quanto à qualidade das informações oriundas de controladas e coligadas, ou de terceiros (como peritos), tendo em conta o reflexo dessas informações nas demonstrações financeiras da investidora.

2.10 Número de membros

O número de membros do Conselho de Administração deve variar entre 5 e 9 conselheiros, dependendo do perfil da sociedade.

2.11 Conselheiros independentes, externos e internos

Há três classes de conselheiros:

- Independentes (ver item 2.12);
- Externos: conselheiros que não têm vínculo atual com a sociedade, mas não são independentes. Por exemplo: ex-diretores e exfuncionários, advogados que prestam serviços à empresa, acionistas ou funcionários do grupo controlador, parentes próximos de diretores, etc;
- Internos: conselheiros que são diretores ou funcionários da empresa.

2.12 Conselheiros independentes

O Conselho da sociedade deve ser formado, em sua maioria, por conselheiros independentes, contratados por meio de processos formais com escopo de atuação e qualificação bem-definidos. O conselheiro independente se caracteriza por:

- Não ter qualquer vínculo com a sociedade, exceto eventual participação de capital;
- Não ser acionista controlador, membro do grupo de controle, cônjuge ou parente até segundo grau destes, ou ser vinculado a organizações relacionadas ao acionista controlador;
- Não ter sido empregado ou diretor da sociedade ou de alguma de suas subsidiárias;
- Não estar fornecendo ou comprando, direta ou indiretamente, serviços e/ou produtos à sociedade;
- Não ser funcionário ou diretor de entidade que esteja oferecendo serviços e/ou produtos à sociedade;
- Não ser cônjuge ou parente até segundo grau de algum diretor ou gerente da sociedade; e
- Não receber outra remuneração da sociedade além dos honorários de conselheiro (dividendos oriundos de eventual participação no capital estão excluídos desta restrição).

O conselheiro deve buscar a máxima independência possível em relação ao acionista, grupo acionário ou parte interessada que o tenha indicado ou eleito para o cargo, consciente de que, uma vez eleito, sua responsabilidade refere-se ao conjunto de todos os sócios.

Dependendo da situação, poderá caber a distinção entre uma empresa aberta e uma empresa fechada com controle familiar. Para empresas abertas é recomendável que a maioria ou todos os membros do Conselho sejam independentes; no entanto, para empresas fechadas com controle familiar é aceitável que alguns dos membros do Conselho não sejam independentes.

Se um conselheiro identificar pressões ou constrangimentos do acionista controlador para o exercício de suas funções, ele deve assumir uma conduta de independência ao votar ou, se for o caso, renunciar ao cargo.

O conselheiro independente que esteja há vários anos em uma mesma sociedade deve avaliar se sua independência permanece intacta.

2.13 Reunião dos conselheiros independentes e externos

Para que o Conselho possa avaliar, sem constrangimentos, a gestão da Diretoria, é importante que os conselheiros independentes e externos possam reunir-se com regularidade, sem a presença dos diretores e/ou dos conselheiros internos.

2.14 Convidados para as reuniões do Conselho

Pessoas-chave da sociedade, assessores técnicos ou consultores podem ser convidados ocasionalmente para as reuniões do Conselho de Administração, para prestar informações, expor suas atividades ou apresentar opiniões sobre assuntos de sua especialidade.

2.15 Avaliação do Conselho e do conselheiro

A cada ano deve ser feita uma avaliação formal do desempenho do Conselho e de cada um dos conselheiros. A sistemática de avaliação deve ser adaptada à situação de cada sociedade, contudo deve ser respaldada por processos formais com escopo de atuação e qualificação bem-definidos.

A condução desse processo de avaliação é de responsabilidade do presidente do Conselho.

A avaliação individual dos conselheiros – particularmente nos aspectos de frequência e participação nas reuniões – é fundamental para a indicação à reeleição.

2.16 Qualificação do conselheiro

Os conselheiros devem possuir:

- Capacidade de ler e entender relatórios gerenciais e financeiros;
- Ausência de conflito de interesses;
- Alinhamento com os valores da sociedade;
- Conhecimento das melhores práticas de governança corporativa;
- Integridade pessoal;
- Disponibilidade de tempo;
- Motivação;
- Capacidade para trabalho em equipe; e
- Visão estratégica.

O conselheiro deve ter um enfoque contínuo em relação à sociedade e entender que seus deveres e responsabilidades são abrangentes e não restritos às reuniões do Conselho.

2.17 Composição do Conselho

Deve buscar diversidade de experiências, conhecimentos e perfis, de maneira que se possa reunir:

- Experiência de participação em outros Conselhos de Administração;
- Experiência como executivo principal (CEO);
- Experiência em administrar crises;
- Experiência em identificação e controle de riscos;
- Conhecimentos de finanças;
- Conhecimentos contábeis;
- Conhecimentos dos negócios da sociedade;
- Conhecimentos do mercado nacional e internacional; e
- Contatos de interesse da sociedade.

2.18 Prazo do mandato

O prazo do mandato do conselheiro deve ser preferivelmente de um ano. A reeleição é desejável para se construir um Conselho experiente e produtivo, mas não deve ser automática e é apenas admitida após a avaliação formal de desempenho. Todos os conselheiros devem ser eleitos na mesma Assembléia Geral.

2.19 Idade

Assumindo o preenchimento dos requisitos descritos nos itens 2.16 e 2.17, o que deve prevalecer na atuação do conselheiro é a sua efetiva contribuição para o Conselho, para a sociedade e para os sócios, sendo "idade" um fator de peso relativo.

Para evitar a vitaliciedade, o estatuto pode fixar um número máximo de anos de serviço contínuo no Conselho.

2.20 Mudança da ocupação principal do conselheiro

A ocupação principal é um dos fatores importantes na escolha para o Conselho. Quando houver mudança significativa, o conselheiro deve informar ao presidente do Conselho, cabendo ao Conselho decidir sobre a conveniência de continuidade ou desligamento.

2.21 Remuneração

Os conselheiros devem ser remunerados pelo seu trabalho nas bases estabelecidas pelos sócios.

A remuneração dos conselheiros deve: (i) refletir adequadamente o tempo, esforço e experiência dedicados à função; (ii) propiciar o incentivo adequado para alinhar seus interesses aos dos sócios; e (iii) não comprometer a capacidade do conselheiro de exercer um julgamento independente, norteado pelo interesse da sociedade e de seus sócios.

Uma referência é estabelecer essa remuneração na mesma base do valor da hora de trabalho do executivo principal (CEO), inclusive bônus e benefícios proporcionais ao tempo efetivamente dedicado à função.

Qualquer tipo de remuneração, inclusive opções, e de benefícios do Conselho de Administração, da Diretoria e do Conselho Fiscal devem ser divulgados, se não individualmente, ao menos por grupos.

2.22 Orçamento do Conselho e consultas externas

O Conselho de Administração deve possuir orçamento anual próprio, aprovado pelos sócios.

Os conselheiros devem ter o direito de fazer consultas a profissionais externos (advogados, auditores, especialistas em impostos, recursos humanos, entre outros), pagos pela sociedade, para obter subsídios especializados em matérias de relevância.

Despesas necessárias para o comparecimento do conselheiro às reuniões devem ser cobertas pela sociedade.

2.23 Liderança independente do Conselho

Se os cargos de presidente do Conselho e de executivo principal (CEO) forem exercidos pela mesma pessoa e não for possível a separação, é recomendável que o Conselho tenha um outro líder de peso, respeitado por seus colegas e pela comunidade empresarial em geral, que possa servir como um contrapeso ao poder do primeiro.

2.24 Porta-voz da sociedade

O Conselho de Administração deve designar uma só pessoa com a responsabilidade de ser o porta-voz da sociedade, eliminando-se o risco de haver contradições entre as declarações do presidente do Conselho e as do executivo principal (CEO). O diretor de relações com os investidores tem poderes delegados de porta-voz da sociedade.

2.25 Relacionamento com o executivo principal (CEO) e demais diretores

Uma das principais responsabilidades do Conselho é a escolha ou substituição do executivo principal (CEO) e definição da sua remuneração e benefícios.

Cabe ao executivo principal (CEO) indicar, para aprovação do Conselho, os demais diretores e respectiva remuneração.

2.26 Avaliação da Diretoria executiva

O Conselho de Administração deve fazer, anualmente, uma avaliação formal do desempenho da Diretoria executiva. Caberá ao executivo principal (CEO) encaminhar as avaliações de sua equipe para o Conselho, sugerir ações específicas de melhoria, anotar aspectos positivos do desempenho dos diretores e opinar sobre sua reeleição.

2.27 Planejamento da sucessão

O Conselho de Administração deve ter, sempre atualizado, um plano de sucessão do executivo principal (CEO) e de todas as outras pessoas-chave da sociedade.

2.28 Introdução de novos conselheiros

Cada novo conselheiro deve passar por um programa de introdução, incluindo uma pasta do Conselho de Administração com a descrição da função e responsabilidades do conselheiro, os últimos relatórios anuais, atas das assembleias ordinárias e extraordinárias, das reuniões do Conselho, planejamento estratégico, sistema de gestão e controle de riscos e outras informações relevantes sobre a sociedade. O novo conselheiro deve ser apresentado aos seus colegas, aos

diretores e às pessoas-chave da sociedade. Também deve visitar os principais locais onde a empresa desenvolve atividades.

Não deve haver distinção no tratamento de conselheiros eleitos por diversas classes de sócios, como facultado pela legislação brasileira.

2.29 Secretaria do Conselho de Administração

O Conselho deve indicar anualmente uma pessoa que, na função de secretário(a), assessorará o presidente nos aspectos formais, como documentar os processos de distribuição de material para leitura e confecção das atas e cuidar de todas as tarefas burocráticas e de procedimentos do Conselho.

Preferivelmente essa função não deve ser atribuída a membro do Conselho, para evitar dispersão de esforços.

2.30 Datas e pautas das reuniões

Ao presidente do Conselho cabe a proposição de um calendário anual de reuniões ordinárias e a convocação de reuniões extraordinárias.

A periodicidade das reuniões será determinada pelas particularidades da companhia. Elas devem ocorrer com frequência suficiente para garantir a efetividade dos trabalhos do Conselho, mas evitando-se frequência superior à mensal, sob o risco de interferir indesejavelmente nos trabalhos da Diretoria.

As pautas das reuniões do Conselho devem ser preparadas pelo presidente, ouvidos os demais conselheiros e, se for o caso, o executivo principal (CEO) e demais diretores.

2.31 Documentação e preparação das reuniões

A eficácia das reuniões do Conselho de Administração depende muito da qualidade da documentação distribuída antecipadamente (mínimo de 7 dias) aos conselheiros. As propostas devem ser bem-fundamentadas. Os conselheiros devem ter lido toda a documentação e estar preparados para a reunião.

A pauta das reuniões incluirá uma descrição dos itens em andamento, indicando quando as decisões foram tomadas, relatório de progresso, datas previstas para conclusão e outros aspectos relevantes.

2.32 Atas das reuniões

Devem ser redigidas com clareza, registrar todas as decisões tomadas, abstenção de voto por conflito de interesses, responsabilidades e prazos, e ser assinadas por todos os presentes. Devem ser objeto de aprovação formal.

Votos divergentes e discussões relevantes devem constar da ata quando isso for requerido.

2.33 Auditoria independente

O relacionamento com os auditores independentes é prerrogativa indelegável do Conselho, a quem cabe escolhê-los, aprovar os respectivos honorários e planos de trabalho, bem como avaliar seu desempenho. Havendo um comitê de auditoria, caberá a este tratar desses assuntos e submetê-los à palavra final do Conselho.

2.34 Auditoria interna

A auditoria interna deve reportar-se ao Comitê de Auditoria ou, na falta deste, ao Conselho de Administração. Sua competência é verificar o funcionamento dos controles internos e se os regulamentos, instruções e políticas estão sendo observados.

O Conselho também deve aprovar o planejamento anual, analisar os resultados e monitorar a implementação das recomendações apresentadas pela auditoria interna. Em caso de terceirização desta atividade, os serviços de auditoria interna não devem ser exercidos pelos auditores independentes. Recomenda-se participação efetiva do Comitê de Auditoria e do Conselho de Administração no planejamento dos trabalhos de auditoria interna.

2.35 Relacionamento com o Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal é eleito pelos sócios. Membros do Conselho de Administração dele não podem participar.

É boa prática o Conselho de Administração (ou representantes indicados) reunir-se periodicamente com o Conselho Fiscal para tratar de assuntos de interesse comum. Pela legislação, o Conselho Fiscal tem o direito e dever de participar de reuniões do Conselho de Administração, em que se discutam assuntos sobre os quais o Conselho Fiscal deva opinar.

O Conselho Fiscal é abordado em maiores detalhes no Capítulo 5 deste Código.

O Conselho de Administração deve fornecer aos membros do Conselho Fiscal cópia integral das atas de todas as suas reuniões.

2.36 Conselheiros suplentes

Não é boa prática a eleição de conselheiros suplentes, exceto para casos de impedimento definitivo. Suplentes para ausências eventuais não têm condições de estar satisfatoriamente familiarizados com os problemas da sociedade.

2.37 Educação contínua dos conselheiros

Em face da necessidade de o conselheiro aprimorar seu desempenho e atuar com um enfoque de longo prazo, é indispensável que ele se submeta a programas de treinamento contínuo para atualização e reciclagem de conhecimentos.

2.38 Gerenciamento de riscos

O Conselho de Administração deve assegurar-se de que a Diretoria identifique preventivamente – por meio de sistema de informações adequado – e liste os principais riscos aos quais a sociedade está exposta, sua probabilidade de ocorrência, bem como as medidas e os planos adotados para sua prevenção ou minimização.

2.39 Confidencialidade

As deliberações do Conselho de Administração devem ser estritamente confidenciais. Informações privilegiadas não podem existir para nenhum acionista.

2.40 Divulgação da Responsabilidade Corporativa

Toda sociedade deve divulgar, pelo menos anualmente e com prévia aprovação do Conselho, suas políticas e práticas sociais, ambientais, de segurança do trabalho e de saúde.

3 GESTÃO

3.1 Competências – Executivo principal (CEO)

O executivo principal (CEO) deve prestar contas ao Conselho de Administração e é o responsável pela execução das diretrizes por este fixadas. Seu dever de lealdade é para com a sociedade.

Cada um dos diretores é pessoalmente responsável pelas suas atribuições na gestão e deve prestar contas disso ao executivo principal (CEO) e, sempre que solicitado, ao Conselho de Administração, aos sócios e demais envolvidos, na presença do executivo principal (CEO).

3.2 Indicação dos diretores

Cabe ao executivo principal (CEO) a indicação dos diretores para aprovação do Conselho de Administração.

3.3 Relacionamento com as partes interessadas (stakeholders)

Partes interessadas são indivíduos ou entidades que assumam algum tipo de risco, direto ou indireto, em face da sociedade. São elas, além dos acionistas, os empregados, clientes, fornecedores, credores, governos, entre outros.

O executivo principal (CEO) e os demais diretores são responsáveis pelo relacionamento transparente com as partes interessadas.

3.4 Transparência (disclosure)

O executivo principal (CEO) deve prestar todas as informações que sejam pertinentes, além das que são obrigatórias por lei ou regulamento, tão logo estejam disponíveis, e a todos os interessados, prevalecendo a substância sobre a forma.

A Diretoria deve buscar a clareza e objetividade das informações, por meio de linguagem acessível ao público-alvo.

As informações devem ser equilibradas e de qualidade, abordando tanto os aspectos positivos quanto os negativos, para facilitar ao leitor a correta compreensão e avaliação da sociedade.

Toda informação que possa influenciar decisões de investimento deve ser divulgada imediata e simultaneamente a todos os interessados. Internet e outras tecnologias devem ser exploradas para buscar a rapidez e larga difusão de tais informações.

3.5 Relatório anual

O relatório anual é a mais importante e mais abrangente informação da sociedade e, por isso mesmo, não deve se limitar às informações exigidas por lei. Envolve todos os aspectos da atividade empresarial em um exercício completo, comparativamente a exercícios anteriores, ressalvados os assuntos de justificada confidencialidade, e destina-se a um público diversificado.

O relatório anual deve incluir a mensagem de abertura, escrita pelo presidente do Conselho de Administração ou da Diretoria, o relatório da administração e o conjunto das demonstrações financeiras, acompanhadas, quando for o caso, do parecer da auditoria independente e do Conselho Fiscal.

A preparação do relatório anual é de responsabilidade da Diretoria, mas o Conselho de Administração deve aprová-lo e recomendar sua aceitação ou rejeição pela assembléia geral.

3.5.1 Práticas de Governança Corporativa

O relatório anual deve mencionar as práticas de governança corporativa que estão sendo adotadas pela sociedade ou que serão implementadas a curto prazo.

3.5.2 Participações e remuneração dos conselheiros e diretores

O relatório anual deve especificar a participação no capital da sociedade e a remuneração individual ou agregada dos administradores, destacando as mudanças havidas nessa participação ao longo do ano, explicitando os mecanismos de remuneração variável, quando for o caso, e seu impacto no resultado.

3.5.3 Padrões internacionais de contabilidade

As sociedades devem reconhecer as tendências internacionais e as exigências do mercado e preparar as demonstrações financeiras também de acordo com os padrões de contabilidade internacionalmente aceitos.

3.6 Controles internos

O principal executivo é responsável pela criação de sistemas de controle internos que organizem e monitorem um fluxo de informações corretas, reais e completas sobre a sociedade, como as de natureza financeira, operacional, de obediência às leis e outras que apresentem fatores de risco importantes. A efetividade de tais sistemas deve ser revista no mínimo anualmente.

3.7 Código de Conduta

A Diretoria deve desenvolver um código de conduta a ser aprovado pelo Conselho de Administração, devendo zelar por seu cumprimento por toda a sociedade (vide capítulo 6).

3.8 Avaliação do Executivo Principal (CEO) e da Diretoria

O principal executivo deve ser anualmente avaliado pelo Conselho de Administração e é responsável pelo processo de avaliação da Diretoria e pela informação do resultado ao Conselho de Administração.

3.9 Remuneração

A remuneração da Diretoria deve estar estruturada de forma a vincular-se a resultados, por meio de incentivos inteligentes e coerentes, para que seu desempenho coincida com o que seja melhor para a sociedade e para os sócios.

A remuneração deve ser estabelecida de forma a criar os incentivos apropriados para a geração de valor a longo prazo, e isso se aplica não só à Diretoria, mas aos funcionários em todos os níveis da Sociedade.

As organizações devem ter um procedimento formal e transparente para desenvolver sua política de remuneração e estabelecer o pacote de salários de seus executivos. Nenhum diretor deve estar envolvido em qualquer decisão que abranja sua própria remuneração.

Opções de compra de ações da companhia a preços descontados devem ser evitadas.

Os sistemas de avaliação e remuneração devem ter um caráter de longo prazo, além de uma simetria de riscos que não permita atitudes que beneficiem a Diretoria em detrimento dos acionistas. O sistema de remuneração, por exemplo, deve ser suficientemente atrativo, sem excessos, sempre considerando o potencial de geração de valor ao acionista.

A estrutura de incentivos deve incluir um sistema de freios e contrapesos que indique os limites de atuação de cada agente, evitando que uma mesma pessoa controle o processo decisório e a sua respectiva fiscalização.

3.10 Acesso a instalações, informações e arquivos

A Diretoria deve facilitar o acesso dos membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal às instalações da companhia e às informações, aos arquivos e documentos necessários ao desempenho de suas funções.

4 AUDITORIA INDEPENDENTE

4.1 Auditoria independente

Toda sociedade deve ter auditoria independente, pois se trata de um agente de governança corporativa de grande importância para todas as partes

interessadas, uma vez que sua atribuição básica é verificar se as demonstrações financeiras refletem adequadamente a realidade da sociedade.

4.2 Parecer dos auditores independentes

De forma clara, os auditores independentes devem expressar opinião sobre se as demonstrações financeiras elaboradas pela Diretoria apresentam adequadamente a posição patrimonial e financeira e os resultados do período. No parecer estão definidos o escopo, os trabalhos efetuados, a opinião emitida e, por consequência, a responsabilidade assumida.

4.3 Contratação, remuneração, retenção e destituição

O Conselho de Administração e/ou o Comitê de Auditoria estabelece com os auditores independentes o plano de trabalho e o acordo de honorários. O Comitê de Auditoria deve recomendar ao Conselho a contratação, remuneração, retenção e substituição do auditor independente.

4.4 Recomendações do auditor independente

Os auditores independentes devem reportar ao Comitê de Auditoria e, na falta deste, diretamente ao Conselho de Administração os seguintes pontos: discussão das principais políticas contábeis; deficiências relevantes e falhas significativas nos controles e procedimentos internos; tratamentos contábeis alternativos; casos de discordâncias com a Diretoria; avaliação de riscos e análise de possibilidade de fraudes.

4.5 Contratação e independência

Recomenda-se que os auditores, em benefício de sua independência, sejam contratados por período pré-definido, podendo ser recontratados após avaliação formal e documentada, efetuada pelo Comitê de Auditoria e/ou Conselho de Administração, de sua independência e desempenho observadas as normas profissionais, legislação e os regulamentos em vigor. Recomenda-se que a eventual renovação do contrato com a firma de auditoria, após prazo máximo de 5 (cinco) anos, seja submetida à aprovação da maioria dos acionistas presentes em assembléia geral, incluindo ordinaristas e preferencialistas. Para as companhias abertas, devem ser observadas as regras aplicáveis.

4.6 Serviços extra-auditoria

O Conselho de Administração deve assegurar-se de que os procedimentos adotados pelos auditores garantam independência e objetividade, especialmente quando os mesmos auditores prestam outros serviços. O Comitê de Auditoria ou, na sua ausência, o Conselho, deve estar ciente de todos os serviços (inclusive os respectivos honorários) prestados pelos auditores independentes, de forma a garantir que não seja colocada em dúvida a independência do auditor e que se evitem potenciais conflitos de interesses.

Quando houver comprometimento da independência, o Conselho deve decidir quanto ao uso de outros consultores ou outros auditores.

O Conselho deve divulgar às partes interessadas a proporcionalidade entre os honorários pagos aos auditores pelos serviços de auditoria e os eventuais pagamentos por outros serviços.

A independência dos auditores aplica-se também quanto a situações em que poucos clientes representem parcelas substanciais do faturamento de uma única empresa de auditoria. Cabe ao Comitê de Auditoria e/ou Conselho de Administração assegurar-se também de que os auditores independentes não dependam financeiramente da empresa auditada.

4.7 Normas profissionais de independência

O auditor independente deve assegurar anualmente, por escrito ao Comitê de Auditoria ou, na sua ausência, ao Conselho de Administração, a sua independência em relação à sociedade.

O relacionamento entre os auditores independentes e o executivo principal (CEO), os diretores e a sociedade deve ser pautado pelo profissionalismo e independência. Os auditores independentes e a Diretoria devem informar ao Comitê de Auditoria ou, na sua ausência, diretamente ao Conselho de Administração, qualquer caso em que um membro da equipe de trabalho dos auditores independentes seja recrutado pela sociedade para desempenhar funções de supervisão dos relatórios financeiros. Na eventualidade de o sócio responsável técnico vir a ser contratado pela sociedade, o Conselho de Administração deve avaliar a continuidade da relação com os auditores independentes.

5 CONSELHO FISCAL

5.1 Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal, parte integrante do sistema de governança das organizações brasileiras, é um órgão não-obrigatório que tem como objetivos

fiscalizar os atos da administração, opinar sobre determinadas questões e dar informações aos sócios.

Deve ser visto como uma das ferramentas que visam agregar valor para a sociedade, agindo como um controle independente para os sócios.

5.2 Composição

A lei define a forma de eleição dos conselheiros fiscais. Os sócios controladores devem abrir mão da prerrogativa de eleger a maioria dos membros, permitindo que o último membro do Conselho Fiscal seja eleito por sócios que representem a maioria do capital social, em assembléia na qual a cada ação – independentemente de espécie ou classe – corresponda um voto.

Controladores e minoritários²⁰⁴ devem ter uma participação paritária, com um membro adicional eleito pelos sócios que representem a totalidade do capital social.

Sócios controladores e minoritários devem debater a composição do Conselho Fiscal antes de sua eleição, de forma a alcançar a desejável diversidade de experiências profissionais, pertinentes às funções do Conselho e ao campo de atuação da sociedade.

5.3 Agenda de trabalho

Para permitir um trabalho mais efetivo, as prioridades do Conselho Fiscal devem ser estabelecidas pelos seus membros, em sintonia com as expectativas dos sócios.

²⁰⁴ Acionista minoritário: Proprietário de ações, cujo total não lhe permite participar do controle da companhia. Acionista majoritário: Pessoa física ou jurídica, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) seja titular de direitos de sócio que lhe assegurem a maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; b) use efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Deve deliberar sobre uma agenda mínima de trabalho, que incluirá os focos de suas atividades no exercício. Essa agenda deve incluir uma relação das reuniões ordinárias, assim como as informações que serão enviadas periodicamente aos conselheiros.

Ao Conselho Fiscal convém introduzir um regimento interno que não iniba a liberdade de ação individual dos conselheiros. Nenhum documento do Conselho Fiscal deve restringir a atuação individual do conselheiro, como prevista em lei. Já o conselheiro deve se preocupar em não tornar essa prerrogativa contraproducente, buscando sempre que possível uma atuação em harmonia com os demais conselheiros.

5.4 Relacionamento com os sócios

A responsabilidade dos conselheiros é com a sociedade, independente daquele que o tenha indicado. Assim, sua atuação deve ser pautada pela equidade, transparência, independência e, como regra geral, confidencialidade.

5.5 Relacionamento com o Comitê de Auditoria

O Conselho Fiscal não substitui o Comitê de Auditoria. Enquanto este é órgão de controle com funções delegadas pelo Conselho de Administração, aquele é instrumento de fiscalização com atribuições definidas diretamente pelos sócios. Quando ambos estiverem em funcionamento, é natural haver alguma superposição de funções, hipótese em que os dois órgãos devem coordenar suas atividades. É recomendável que esses órgãos tenham algumas reuniões conjuntas, com eventual participação dos auditores independentes.

5.6 Relacionamento com os auditores independentes

O Conselho Fiscal deve acompanhar o trabalho dos auditores independentes e o seu relacionamento com a administração. Os auditores devem comparecer às reuniões do Conselho Fiscal sempre que isso for solicitado por seus membros, para prestar informações relacionadas ao seu trabalho. Conselho Fiscal e auditores independentes devem buscar uma agenda de trabalho produtiva e mutuamente benéfica.

A administração não poderá obstruir ou dificultar a comunicação entre quaisquer membros do Conselho Fiscal e os auditores independentes. A administração deve inclusive disponibilizar aos membros do Conselho Fiscal relatórios e recomendações emitidos por auditores independentes ou outros peritos.

5.7 Relacionamento com a auditoria interna

O Conselho Fiscal deve acompanhar o trabalho da auditoria interna, em cooperação com o Comitê de Auditoria. O Conselho de Administração poderá ainda determinar a existência de canais de comunicação entre a auditoria interna e o Conselho Fiscal, como forma de garantir o monitoramento independente de todas as atividades da sociedade.

5.8 Remuneração do Conselho Fiscal

Os conselheiros fiscais devem ter remuneração adequada, ponderadas a experiência e a qualificação necessárias para o exercício da função. Farão jus ao reembolso de quaisquer despesas necessárias ao desempenho dessa função.

5.9 Pareceres do Conselho Fiscal

Incluir na política de divulgação de informações da companhia as opiniões e os documentos elaborados pelo Conselho Fiscal (dissidentes ou não), inclusive a divulgação dos votos e das justificativas dos conselheiros fiscais sobre as demonstrações financeiras.

6 CONDUCTA E CONFLITO DE INTERESSES

6.1 Código de conduta

Dentro do conceito das melhores práticas de governança corporativa, além do respeito às leis do país, toda sociedade deve ter um código de conduta que comprometa administradores e funcionários, elaborado pela Diretoria de acordo com os princípios e políticas definidos pelo Conselho de Administração e por este aprovado. O código de conduta deve também definir responsabilidades sociais e ambientais.

6.1.1 Abrangência

O código de conduta deve abranger o relacionamento entre conselheiros, sócios, funcionários, fornecedores e demais partes relacionadas (stakeholders). Conselheiros e executivos não devem exercer sua autoridade em benefício próprio ou de terceiros. O código de conduta deve cobrir principalmente os seguintes assuntos:

- Cumprimento das leis e pagamento de tributos;
- Pagamentos ou recebimentos questionáveis;
- Conflito de interesses;

- Informações privilegiadas;
- Recebimento de presentes;
- Discriminação no ambiente de trabalho;
- Doações;
- Meio ambiente;
- Assédio moral ou sexual;
- Segurança no trabalho;
- Atividades políticas;
- Relações com a comunidade;
- Uso de álcool e drogas;
- Direito à privacidade;
- Nepotismo;
- Exploração do trabalho adulto ou infantil;
- Política de negociação das ações da empresa;
- Processos judiciais e arbitragem;
- Mútuos entre partes relacionadas; e
- Prevenção e tratamento de fraudes.

6.2 Conflito de interesses

Há conflito de interesses quando alguém não é independente em relação à matéria em discussão e pode influenciar ou tomar decisões motivadas por interesses distintos daqueles da sociedade. Essa pessoa deve manifestar, tempestivamente, seu conflito de interesses ou interesse particular, sob pena de qualquer outra pessoa fazê-lo.

Definições de independência foram dadas, neste Código, para conselheiros de administração (vide tópico 2.12), sócios (vide tópico 1.5.8) e para auditores independentes (vide tópico 4.7). Critérios similares valem para diretores ou qualquer funcionário ou representante da sociedade. Os conselheiros, assim como os executivos, têm dever de lealdade para com a sociedade e a totalidade dos sócios e não apenas para com aqueles que os elegeram.

6.2.1 Operações com partes relacionadas

É dever dos membros do Conselho de Administração monitorar e administrar potenciais conflitos de interesses dos executivos, dos membros do Conselho e dos sócios, de forma a evitar o mau uso dos ativos da sociedade e, especialmente, abusos em transações entre partes relacionadas. O conselheiro deve zelar para que essas transações sejam conduzidas dentro de parâmetros de mercado, em termos de prazos, taxas e garantias, e que estejam claramente refletidas nos relatórios da sociedade.

Sempre que possível, essas operações devem ser embasadas por laudos de avaliação independentes, elaborados com base em premissas realistas e em informações referendadas por terceiros, não relacionados com as partes envolvidas na operação, sejam eles bancos, advogados, empresas de consultoria especializada ou outras.

Em princípio, empréstimos em favor do controlador e de partes relacionadas devem ser proibidos. O estatuto da empresa deve vedar essas operações.

6.2.2 Afastamento das discussões e deliberações

Tão logo tenha sido identificado conflito de interesses em relação a um tema específico, a pessoa envolvida deve afastar-se, inclusive fisicamente, das discussões e deliberações. O afastamento temporário deve ser registrado em ata.

Anexo IV

Quadro Comparativo – Níveis de Governança Corporativa da Bovespa&BMF

Nível 1	• Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais – entre outras: demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa. • Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais – entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa. • Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas – entre outras: a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de
---------	---

	Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições. • Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano. • Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, tais como assembléias, divulgação de resultados etc. • Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas. • Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores. • Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia. • Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.
Nível 2	• Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS (International Financial Reporting Standard) ou US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles in the United States). • Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos,

	permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes. • Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, tais como, transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, sejam deliberados em assembléia geral. • Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 80% (oitenta por cento) deste valor para os detentores de ações preferenciais (<i>tag along</i>). • Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível; • Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.
Novo Mercado	• Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (<i>tag along</i>).

	• Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado. • Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes. • Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais – entre outras: demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa. • Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais – entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa.
--	---

	• Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP. • Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas – entre outras: a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições. • Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano. • Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, tais como assembléias, divulgação de resultados etc. • Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas. • Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores. • Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do
--	--

	capital social da companhia. • Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital. • Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.
--	--

Anexo V

Os Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades

2004

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÓMICOS

Nos termos do enunciado no artigo 1º da Convenção assinada em Paris em 14 de Dezembro de 1960, que entrou em vigor em 30 de Setembro de 1961, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) tem como objetivo a promoção de políticas que visam:

- alcançar o mais elevado nível de crescimento económico e de emprego sustentável e uma crescente qualidade do nível de vida nos países membros, mantendo a estabilidade financeira e contribuindo assim para o desenvolvimento da economia mundial;
- contribuir para a expansão económica dos países membros e dos países não membros em vias de desenvolvimento económico;
- contribuir para a expansão do comércio mundial, numa base multilateral e não discriminatória, de acordo com as obrigações internacionais.

Os países membros de origem da OCDE são: a Alemanha, a Áustria, a Bélgica, o Canadá, a Dinamarca, a Espanha, os Estados Unidos, a França, a Grécia, a Holanda, a Irlanda, a Islândia, a Itália, o Luxemburgo, a Noruega, Portugal, o Reino Unido, a Suécia, a Suíça, e a Turquia. Os restantes países tornaram-se membros posteriormente, por adesão nas datas indicadas: o Japão (28 de Abril de 1964), a Finlândia (28 de Janeiro de 1969), a Austrália (7 de Junho de 1971), a Nova

Zelândia (29 de Maio de 1973), o México (18 de Maio de 1994), a República Checa (21 de Dezembro de 1995), a Hungria (7 de Maio de 1996), a Polónia (22 de Novembro de 1996), a Coreia (12 de Dezembro de 1996) e a República Eslovaca (14 de Dezembro de 2000). A Comissão das Comunidades Europeias participa nos trabalhos da OCDE (Artigo 13º da Convenção da OCDE).

NOTA PRÉVIA

Aprovados pelos ministros da OCDE em 1999, os *Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades* tornaram-se uma referência internacional para políticos, investidores, sociedades e outros sujeitos com interesses relevantes em todo o mundo. Fizeram progredir a calendarização de prioridades do governo das sociedades e proporcionaram uma orientação específica para as iniciativas legislativas e regulamentadoras tanto nos Estados-Membros da OCDE como em países terceiros. O Fórum para a Estabilidade Financeira considerou os *Princípios* como uma das doze normas fundamentais para sistemas financeiros sólidos. Os *Princípios* servem também de base a um amplo programa de cooperação entre os Estados-Membros da OCDE e países terceiros, além de justificarem a vertente dos relatórios sobre o cumprimento de padrões e códigos (ROSC - *Reports on the Observance of Standards and Codes*) do Banco Mundial e FMI relacionada com o governo das sociedades.

Os *Princípios* foram objeto de uma revisão profunda para tomar em linha de conta a recente evolução e experiência acumulada nos Estados-Membros da OCDE e países terceiros. Os políticos estão agora mais cientes do contributo que o bom governo das sociedades dá à estabilidade dos mercados financeiros, ao investimento e ao crescimento económico. As empresas compreendem melhor a

forma como o bom governo das sociedades contribui para a sua competitividade. Os investidores, especialmente as instituições de investimento coletivo e os fundos de pensões agindo na qualidade de entidades fiduciárias, apercebem-se de que têm um papel a desempenhar na garantia da adoção de boas práticas de governo das sociedades, justificando deste modo o valor dos seus investimentos. Nas economias da atualidade, o interesse no governo das sociedades ultrapassa o mero interesse dos acionistas no desempenho individual das empresas. Uma vez que as empresas desempenham um papel central nas nossas economias e dependemos cada vez mais de instituições do sector privado para gerir as poupanças pessoais e assegurar rendimentos para a reforma, o bom governo das sociedades afigura-se importante para um número cada vez maior e mais diversificado de camadas da população.

A revisão dos *Princípios* foi realizada pelo Grupo de Orientação (*Steering Group*) sobre o Governo das Sociedades da OCDE, nos termos do mandato que lhe foi conferido pelos ministros da OCDE em 2002. A revisão apoiou-se numa avaliação detalhada da forma como os Estados-Membros resolveram os diferentes desafios com que se viram confrontados em matéria de governo das sociedades. Baseou-se igualmente na experiência das economias fora da zona da OCDE, onde esta organização, em cooperação com o Banco Mundial e outros patrocinadores, organiza mesas redondas regionais sobre o governo das sociedades com vista a apoiar os esforços em prol de reformas de âmbito regional.

O processo de revisão beneficiou dos contributos de muitas partes. Nele participaram as principais instituições internacionais, tendo sido efetuada amplas consultas ao sector privado, aos trabalhadores, à sociedade civil e aos representantes de países não membros da OCDE. O processo saiu também bastante beneficiado com as opiniões avalizadas de peritos internacionalmente

reconhecidos, que participaram em duas reuniões informais de alto nível por mim convocadas. Por último, foram recebidas muitas sugestões construtivas quando foi divulgado na *Internet* um projeto dos *Princípios* para apreciação pública.

Os *Princípios* são um instrumento vivo que contém normas não vinculativas e boas práticas, bem como linhas orientadoras sobre a sua aplicação, podendo ser adaptados às circunstâncias específicas de cada país e região. A OCDE proporciona um fórum para um diálogo permanente e intercâmbio de experiências entre os seus Estados-Membros e países terceiros. Para se manter a par de uma situação em constante evolução, a OCDE acompanhará de perto a evolução do governo das sociedades, identificando tendências e procurando soluções para novos desafios.

Estes *Princípios Revistos* reforçarão ainda mais o contributo e o empenho da OCDE em relação aos esforços coletivo que visam fortalecer o tecido do governo das sociedades em todo o mundo nos próximos anos. Este trabalho não erradicará a atividade criminal, mas torná-la-á mais difícil, na medida em que as normas e regulamentos sejam adotados em conformidade com os *Princípios*.

Importa salientar que os nossos esforços irão igualmente contribuir para o desenvolvimento de uma cultura de valores subjacentes ao comportamento profissional e ético de que depende o bom funcionamento dos mercados. A confiança e integridade desempenham um papel essencial na vida económica e, para defender a atividade empresarial e a prosperidade futura, teremos de nos assegurar que são devidamente recompensadas.

Donald J. Johnston

Secretário-Geral da OCDE

AGRADECIMENTOS

Gostaria de manifestar o meu apreço aos membros do Grupo de Orientação e à sua presidente, a Sr^a Veronique Ingram, cuja dedicação e valiosos conhecimentos tornaram possível concluir esta revisão de forma tão eficaz num curto espaço de tempo. Gostaria igualmente de agradecer aos funcionários e peritos de todo o mundo que participaram nas nossas consultas, apresentaram os seus comentários ou contribuíram, de algum modo, para garantir a contínua relevância dos *Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades* em tempo de mudanças.

Os meus especiais agradecimentos ao Sr Ira Millstein e Sir Adrian Cadbury, que deram um contributo inestimável desde o início dos trabalhos da OCDE sobre o governo das sociedades, bem como a todos os participantes nas duas reuniões de alto nível que convoquei em Paris, e a outros peritos de renome que contribuíram para esta revisão, entre os quais: Susan Bies, Susan Bray, Ron Blackwell, Alain-Xavier Briatte, David Brown, Luiz Cantidiano, Maria Livanos Cattai, Peter Clifford, Andrew Crockett, Stephen Davis, Peter Dey, Carmine Di Noia, John Evans, Jeffrey Garten, Leo Goldschmidt, James Grant, Gerd Häusler, Tom Jones, Stephen Joynt, Erich Kandler, Michael Klein, Igor Kostikov, Daniel Lebegue, Jean-François Lepetit, Claudine Malone, Teruo Masaki, Il-Chong Nam, Taiji Okusu, Michel Pebereau, Caroline Phillips, Patricia

Peter, John Plender, Michel Prada, Iain Richards, Alastair Ross Goobey, Albrecht Schäfer, Christian Schricke, Fernando Teixeira dos Santos, Christian Strenger, Barbara Thomas, Jean-Claude Trichet, Tom Vant, Graham Ward, Martin Wassell, Edwin Williamson, Peter Woicke, David Wright e Eddy Wymeersch.

Para além dos participantes de todos os Estados-Membros da OCDE, o Grupo de Orientação sobre o Governo das Sociedades da OCDE é constituído pelos habituais

observadores do Banco Mundial, do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco de Pagamentos Internacionais (BIS). Para a revisão dos *Princípios*, foram convidados, com o estatuto de observadores *ad hoc*, o Fórum para a Estabilidade Financeira (FEF), o Comitê de Basileia de Supervisão Bancária e a Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO).

É com igual prazer que agradeço os contributos construtivos do Comitê Consultivo para as Empresas e a Indústria (BIAC - *Business and Industry Advisory Committee*) e do Comitê Consultivo para os Sindicatos (TUAC - *Trade Union Advisory Committee*) da OCDE, cujos representantes participaram ativamente ao longo do processo de revisão, nomeadamente nas reuniões periódicas do grupo de orientação.

Por último, agradeço ao pessoal do Secretariado da OCDE e, designadamente, da Direção para os Assuntos Financeiros e das Empresas, que dedicaram longas horas ao grupo de orientação, trabalhando com dedicação e excelência: William Witherell, Rainer Geiger, Rinaldo Pecchioli, Robert Ley, Mats Isaksson, Grant Kirkpatrick, Alessandro Goglio, Laura Holliday e outros funcionários da Divisão de Assuntos das Empresas.

Preâmbulo

Primeira Parte

Os Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades

- I. Assegurar a base para um enquadramento eficaz do governo das sociedades.
- II. Os direitos dos acionistas e funções fundamentais do seu exercício.
- III. O tratamento equitativo dos acionistas.
- IV. O papel dos outros sujeitos com interesses relevantes no governo das sociedades.
- V. Divulgação de informação e transparência.
- VI. As responsabilidades do órgão de administração.

Segunda Parte:

Notas relativas aos Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades

- I. Assegurar a base para um enquadramento eficaz do governo das sociedades.
- II. Os direitos dos acionistas e funções fundamentais do seu exercício.
- III. O tratamento equitativo dos acionistas.
- IV. O papel dos outros sujeitos com interesses relevantes no governo das sociedades.
- V. Divulgação de informação e transparência.
- VI. As responsabilidades do órgão de administração.

OS PRINCÍPIOS DA OCDE SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES

Os *Princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades* foram inicialmente desenvolvidos em resposta a um apelo dos ministros do Conselho da OCDE, reunido em 27 e 28 de Abril de 1998, no sentido da criação, em conjunto com os governos nacionais, outras organizações internacionais relevantes e o sector privado, de um conjunto de normas e orientações relativas ao governo das sociedades. A partir do acordo alcançado em 1999, estes Princípios passaram a constituir a base de iniciativas no domínio do governo das sociedades, tanto nos Estados-Membros da OCDE como em países terceiros. Além disso, o Fórum para a Estabilidade Financeira adotou os *Princípios* como uma das doze normas fundamentais para sistemas financeiros sólidos.

Assim sendo, os *Princípios* formam atualmente a base da vertente de governo das sociedades dos relatórios sobre o cumprimento de padrões e códigos (ROSC – *Reports on the Observance of Standards and Codes*) do Banco Mundial/FMI.

Na reunião do Conselho da OCDE a nível ministerial de 2002, ficou acordado proceder a uma análise da evolução da situação nos Estados-Membros da OCDE e avaliar os Princípios à luz da evolução do governo das sociedades. Desta tarefa foi incumbido o Grupo de Orientação sobre o Governo das Sociedades da OCDE, que inclui representantes dos Estados-Membros da OCDE. Estiveram ainda presentes no grupo, na qualidade de observadores, o Banco Mundial, o Banco de Pagamentos Internacionais e o Fundo Monetário Internacional (FMI). Para a avaliação dos *Princípios*, o grupo de orientação convidou também como observadores *ad hoc* o Fórum para a Estabilidade Financeira (FEF), o Comitê de

Basiléia de Supervisão Bancária e a Organização Internacional das Comissões de Valores (IOSCO).

Durante a revisão dos *Princípios*, o grupo de orientação efetuou extensas consultas e preparou, com a colaboração dos membros, um estudo sobre a evolução da situação nos Estados-Membros da OCDE (*Survey of Developments in OECD Countries*). Nas consultas participaram peritos provenientes de vários países, que estiveram presentes nas mesas redondas regionais sobre o governo das sociedades que a OCDE organiza na Rússia, Ásia, Sudeste da Europa, América Latina e Eurásia, com o apoio do Fórum Global para o Governo das Sociedades e outras instâncias internacionais, e em cooperação com o Banco Mundial e ainda outros países terceiros.

Além disso, o grupo de orientação consultou um amplo leque de partes interessadas, como o sector empresarial, investidores, associações profissionais a nível nacional e internacional, sindicatos, organizações da sociedade civil e organismos internacionais de normalização. Um projeto dos *Princípios* foi disponibilizado no *website* da OCDE para apreciação pública e recolheu um grande número de respostas. Estas respostas foram, por sua vez, divulgadas no *website* da OCDE.

Com base nos debates realizados no seio do grupo de orientação, no estudo por ele realizado sobre a evolução da situação nos Estados-Membros da OCDE e nos comentários recebidos durante a ampla série de consultas, concluiu-se que os *Princípios* de 1999 deveriam ser revistos, de modo a tomar em consideração acontecimentos recentes e novas preocupações. Ficou acordado que a revisão deveria manter uma abordagem baseada em princípios não injuntivos, que reconhecesse a necessidade de adaptar a aplicação às diferentes circunstâncias

jurídicas econômicas e culturais. Os Princípios revistos contidos neste documento baseiam-se, por conseguinte, num vasto leque de experiências obtidas não apenas na área da OCDE mas também em países terceiros.

PREÂMBULO

Os Princípios destinam-se a ajudar os governos de Estados-Membros e países terceiros nos seus esforços para avaliar e melhorar o enquadramento legislativo, institucional e regulamentar do governo das sociedades nos respectivos países e a proporcionar linhas de orientação e sugestões para as bolsas de valores, investidores, empresas e outras partes que desempenhem um papel no processo de desenvolvimento de um bom governo das sociedades. Os Princípios aplicam-se essencialmente às sociedades de capital aberto ao público, tanto financeiras como não financeiras. No entanto, na medida em que sejam aplicáveis, eles poderão ser uma ferramenta útil para melhorar o governo das sociedades com o capital fechado ao investimento do público, quer sejam empresas privadas ou empresas públicas. Os Princípios representam uma base comum que os Estados-Membros da OCDE consideram essencial para o desenvolvimento de boas práticas de governo das sociedades. Pretende-se que sejam concisos, compreensíveis e acessíveis à comunidade internacional. Não pretendem substituir iniciativas públicas, semi públicas ou privadas destinadas ao desenvolvimento, com maior pormenor, das “melhores práticas” de governo das sociedades.

A OCDE e os governos dos seus Estados-Membros têm vindo a reconhecer, cada vez mais, as sinergias entre as políticas macroeconômicas e estruturais na persecução de objetivo políticos fundamentais. O governo das sociedades é uma componente fulcral na melhoria da eficiência e do crescimento

econômicos, bem como no reforço da confiança do investidor. Envolve um conjunto de relações entre a gestão da empresa, o seu órgão de administração, os seus acionistas e outros sujeitos com interesses relevantes. O governo das sociedades estabelece também a estrutura através da qual é fixado o objetivo da empresa e são determinados e controlados os meios para alcançar esses objetivos. Um bom governo das sociedades deve proporcionar incentivos adequados para que o órgão de administração e os gestores prossigam objetivos que sejam do interesse da empresa e dos seus acionistas, devendo facilitar uma fiscalização eficaz. A presença de um sistema eficaz de governo das sociedades, tanto em cada empresa como na economia considerada como um todo, contribui para alcançar o grau de confiança necessário ao funcionamento adequado de uma economia de mercado. Daí resultam custos inferiores na captação de capitais, que incentivam as empresas a usarem os recursos de forma mais eficaz, viabilizando assim um crescimento sustentável.

O governo das sociedades é apenas uma parte de um contexto econômico mais lato, no qual as empresas se inserem e que inclui, por exemplo, políticas macroeconômicas e o grau de concorrência nos mercados de produtos e fatores de produção. O enquadramento do governo das sociedades depende ainda da envolvente legislativa, regulamentar e institucional. Além disso, fatores como a ética empresarial e a sensibilização das sociedades em relação aos interesses ambientais e sociais da comunidade em que a empresa se insere podem também afetar a sua reputação e o seu sucesso a longo prazo.

Se bem que exista uma multiplicidade de fatores que afetam o governo e o processo de decisão das empresas e que são importantes para o seu sucesso a longo prazo, os Princípios incidem sobre problemas de governo que resultam da

separação entre a propriedade e o controlo. Contudo, não se trata simplesmente de uma questão de relação entre acionista e gestores, embora tal constitua, de fato, a componente central. Em algumas jurisdições, os problemas relativos ao governo das sociedades têm também origem no poder exercido por determinados acionista dominantes sobre os acionistas minoritários. Noutros países, os trabalhadores possuem importantes direitos à face da lei, independentemente da sua participação no capital da sociedade. Assim sendo, os *Princípios* devem complementar uma abordagem mais ampla do funcionamento do sistema de controle e equilíbrios. Alguns dos outros aspectos relevantes para os processos de decisão das empresas, como sejam preocupações ambientais, éticas ou de luta contra a corrupção, são aqui tomados em consideração, mas são tratados de forma mais explícita numa série de outros instrumentos da OCDE (incluindo os *Princípios sobre Empresas Multinacionais* e a *Convenção sobre a Luta contra a Corrupção de Agentes Públicos Estrangeiros nas Transações Comerciais Internacionais*) e em instrumentos de outras organizações internacionais.

O governo das sociedades é afetado pelas relações entre os participantes no sistema de governo societário. Os acionistas dominantes, que poderão ser pessoas singulares, empresas familiares, membros de sindicatos de bloqueio ou outras empresas que operem através de uma *holding* ou de participações cruzadas, podem influenciar significativamente o comportamento da sociedade. Enquanto detentores de participações sociais, os investidores institucionais de alguns mercados exigem, cada vez mais, uma voz no governo das sociedades. Embora os acionistas individuais não procurem normalmente exercer os seus direitos de participação no governo das sociedades, poderão estar muito preocupados com a obtenção de um tratamento equitativo por parte dos acionistas

dominantes e dos gestores. Os credores desempenham um papel importante em alguns sistemas de governo societário e podem atuar como controladores externos do desempenho das sociedades. Os trabalhadores e outros sujeitos com interesses relevantes desempenham um papel importante ao contribuírem para o desempenho e sucesso a longo prazo da empresa, enquanto os governos estabelecem o enquadramento institucional e legislativo geral do governo das sociedades. O papel de cada um destes participantes e a sua interação varia muito nos Estados-Membros da OCDE e também em países terceiros. Estas relações estão sujeitas em parte, a leis e a regulamentos e, em parte, à adaptação voluntária e, mais importante ainda, às forças do mercado.

O grau de observância, por parte das empresas, dos princípios básicos de bom governo das sociedades é um fator com importância crescente para as decisões de investimento. De particular relevância é a relação entre o governo das sociedades e o carácter cada vez mais internacional dos investimentos. Os fluxos internacionais de capital permitem às empresas obter financiamento por parte de um espectro muito mais alargado de investidores. Se os países quiserem tirar proveito de todos os benefícios do mercado de capitais global e quiserem captar capitais “pacientes” de longo prazo, as medidas de governo das sociedades deverão ser credíveis, bem perceptíveis além-fronteiras e respeitarem os princípios internacionalmente aceites. Mesmo que as sociedades não dependam principalmente de fontes externas de capital, a adesão a boas práticas de governo das sociedades ajudará a melhorar a confiança dos investidores nacionais, reduzir o custo do capital, reforçar o bom funcionamento dos mercados financeiros e, em última análise, acabará por criar fontes de financiamento mais estáveis.

Não existe um modelo único de bom governo das sociedades. No entanto, o trabalho levado a cabo em Estados-Membros da OCDE e em países terceiros, bem como no seio da organização, permitiu identificar alguns elementos comuns subjacentes a um bom governo das sociedades. Os Princípios baseiam-se nestes elementos comuns e são formulados de maneira a abranger os diferentes modelos já existentes. Por exemplo, não advogam nenhuma estrutura em particular do órgão de administração e a expressão “órgão de administração”, usada neste documento, abrange intencionalmente os diferentes modelos nacionais das estruturas dos órgãos de administração existentes nos países da OCDE e em países terceiros. No típico sistema dualista, vigente em alguns países, o “órgão de administração” referido nos Princípios refere-se ao “conselho geral”, enquanto os “principais executivos” designam a “direção nos sistemas de administração modestas, em que o órgão de administração único é supervisionado por um órgão de fiscalização interno, os princípios aplicáveis ao órgão de administração são também aplicáveis *mutatis mutandis*. Os termos “sociedade” e “empresa” são usados de forma indistinta no documento.

Os Princípios não são injuntivos e não têm como objetivo fornecer fórmulas detalhadas para a legislação nacional. Pretendem, em vez disso, identificar objetivo e sugerir várias formas de os alcançar. O seu propósito é o de servirem como ponto de referência. Podem ser utilizados pelos políticos, à medida que estes analisam e desenvolvem um enquadramento legislativo e regulamentar para o governo das sociedades que reflita a sua envolvente económica, social, jurídica e cultural, e pelos intervenientes no mercado, à medida que estes desenvolvem as suas próprias práticas.

Os Princípios têm uma natureza dinâmica e deverão ser revistos à luz de mudanças significativas na sua envolvente. Para permanecerem competitivas num mundo em mudança, as empresas devem inovar e adaptar as suas práticas de governo de forma a poderem enfrentar novos desafios e agarrar novas oportunidades. Da mesma forma, os governos têm uma responsabilidade importante na definição de um enquadramento regulamentar eficaz que proporcione a flexibilidade suficiente para permitir aos mercados funcionarem de forma eficaz e responderem às expectativas dos acionistas e de outros sujeitos com interesses relevantes. Compete aos governos e aos intervenientes no mercado decidirem como aplicar estes Princípios no desenvolvimento do seu enquadramento do governo das sociedades, tendo em conta os custos e os benefícios da regulamentação.

O documento que se segue está dividido em duas partes. Os Princípios apresentados na primeira parte do documento cobrem as seguintes áreas: I) Assegurar a base para um enquadramento eficaz do governo das sociedades; II) Os direitos dos acionistas e funções fundamentais de exercício dos direitos; III) O tratamento equitativo dos acionistas; IV) O papel dos outros sujeitos com interesses relevantes no governo das sociedades; V) Divulgação de informação e transparência; e VI) As responsabilidades do órgão de administração. Cada secção é encabeçada por um único Princípio, que aparece em **negrito** e em *itálico*, seguido por um conjunto de princípios secundários de apoio. Na segunda parte do documento, os Princípios são complementados por anotações que contêm comentários aos Princípios e cuja intenção é ajudar os leitores a perceber o seu fundamento. As anotações poderão igualmente conter descrições das tendências dominantes e propor métodos de implementação alternativos e exemplos que poderão ser úteis na aplicação dos Princípios.

PRIMEIRA PARTE:

OS PRINCÍPIOS DA OCDE SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES

I. ASSEGURAR A BASE PARA UM ENQUADRAMENTO EFICAZ DO GOVERNO DAS SOCIEDADES

O enquadramento do governo das sociedades deve promover mercados transparentes e eficientes, estar em conformidade com o princípio do primado do direito e articular claramente a divisão de responsabilidades entre diferentes autoridades de supervisão, autoridades reguladoras e autoridades dedicadas à aplicação das leis.

A. O enquadramento do governo das sociedades deve ser desenvolvido tendo em vista o respectivo impacto sobre o desempenho económico em geral, a integridade do mercado, os incentivos que cria para os intervenientes no mercado e a promoção de mercados transparentes e eficientes.

B. Os requisitos legais e regulamentares que afetam as práticas de governo das sociedades numa jurisdição devem estar em conformidade com o princípio do primado do direito, ser transparentes e susceptíveis de serem aplicados.

C. A repartição das responsabilidades pelas diferentes autoridades numa jurisdição deve ser claramente articulada e garantir a defesa do interesse público.

D. As autoridades de supervisão, as autoridades reguladoras e as autoridades dedicadas à aplicação da lei devem dispor dos poderes, integridade e recursos necessários para desempenharem os seus deveres com profissionalismo e

objetividade. As suas decisões devem também ser atentadas, transparentes e exaustivamente explicadas.

II. OS DIREITOS DOS ACCIONISTAS E FUNÇÕES FUNDAMENTAIS DE EXERCÍCIO DOS DIREITOS

O enquadramento do governo das sociedades deve proteger e facilitar o exercício dos direitos dos acionistas.

A. Os direitos essenciais dos acionistas incluem o direito a: 1) ter métodos seguros de registo de titularidade; 2) transmitir ou transferir ações; 3) obter informações relevantes sobre a sociedade de forma atenta e regular; 4) participar e votar nas assembleias gerais de acionista; 5) eleger e destituir os membros do órgão de administração; e 6) participar nos lucros da sociedade.

B. Os acionistas devem ter o direito de participar e de serem suficientemente informados das decisões que digam respeito a mudanças de fundo na sociedade como sejam: 1) alteração dos estatutos, do contrato de sociedade ou de documentos similares que regulem a empresa; 2) autorização para a emissão de novas ações; e 3) transações de carácter extraordinário, incluindo a transferência da totalidade ou de parte substancial dos ativos, que resultem de fato na venda da empresa.

C. Os acionistas devem ter a oportunidade de participar ativamente e de votar nas assembleias gerais de acionista, devendo ser informados das regras a que as mesmas se encontram sujeitas, nomeadamente os procedimentos de votação:

1. Os acionistas devem receber informações suficientes e atentas com respeito à data, local e ordem de trabalhos das assembleias gerais, bem como informações completas e atentas respeitantes às decisões a tomar na assembleia.

2. Os acionistas devem ter a oportunidade de colocar questões ao órgão de administração, designadamente questões relacionadas com a auditoria anual externa, propor a inclusão de assuntos na ordem de trabalhos da assembleia geral e ainda a aprovação de deliberações, respeitando algumas restrições razoáveis.

3. A participação efetiva dos acionistas em decisões fundamentais do governo das empresas, como a nomeação e eleição de membros do órgão de administração, deve ser facilitada. Os acionistas devem poder expressar as suas opiniões sobre a política de remuneração dos membros do órgão de administração e principais executivos. A componente acionista dos regimes de compensação dos membros do órgão de administração e dos trabalhadores deve ser sujeita à aprovação dos acionistas.

Os acionistas devem poder votar pessoalmente ou através de um representante, devendo ser atribuído igual peso aos votos emitidos em qualquer um destes casos.

D. Devem ser divulgadas as formas de estruturação do capital social ou a celebração de acordos que permitam a determinados acionista obter um grau de controlo desproporcionado em relação à sua participação no capital social.

E. Deve ser permitido aos mercados de controlo das sociedades funcionar de uma forma eficiente e transparente.

1. As regras e os procedimentos aplicáveis à tomada de controlo de uma sociedade no mercado de capitais e as transações de carácter extraordinário, tais como fusões e vendas de partes substanciais dos ativos da empresa, devem ser claramente articuladas e divulgadas de forma a que os investidores conheçam os seus direitos e os meios legais de os exercer. As transações devem ser efetuadas a preços

transparentes e sob condições justas que protejam os direitos de todos os acionistas de acordo com a sua categoria.

2. Não devem ser utilizadas medidas anti-OPA para ilibar os gestores e o órgão de administração das suas responsabilidades.

F. Deve ser facilitado o exercício dos direitos inerentes à titularidade de ações por todos os acionistas, incluindo os investidores institucionais.

1. Os investidores institucionais que agirem na qualidade de entidades fiduciárias devem divulgar as suas políticas gerais de governo das sociedades e votação em relação aos seus investimentos, incluindo os processos existentes para tomarem decisões sobre o exercício dos seus direitos de voto.

2. Os investidores institucionais que agirem na qualidade de entidades fiduciárias devem divulgar de que forma irão gerir conflitos de interesses que possam afetar o exercício de direitos relevantes relacionados com os seus investimentos.

G. Os acionistas, incluindo os acionistas institucionais, devem poder efetuar consultas entre si sobre questões relacionadas com os seus direitos essenciais, tal como previsto nos Princípios, embora com exceções destinadas a evitar abusos.

III. O TRATAMENTO EQUITATIVO DOS ACCIONISTAS

O enquadramento do governo das sociedades deve assegurar o tratamento equitativo de todos os acionistas, incluindo acionistas minoritários e acionistas estrangeiros. Todos os acionistas devem ter a oportunidade de obter reparação efetiva por violação dos seus direitos.

A. Todos os acionistas da mesma categoria devem ser tratados de forma igual.

1. Dentro de uma mesma categoria, todos os acionistas devem ter os mesmos

direitos. Todos os investidores devem poder obter informações acerca dos direitos inerentes a todas as categorias de ações antes da sua aquisição. Quaisquer alterações aos direitos de voto devem ser sujeitas à aprovação dos acionistas das categorias prejudicadas por essas alterações.

2. Os acionista minoritários devem ser protegidos contra ações abusivas executadas direta ou indiretamente por, ou no interesse de, acionista dominantes, devendo ainda dispor de meios eletivos de obter reparação.

3. O voto deve ser exercido pelos depositários ou representantes, da forma acordada com o titular das ações.

4. Os obstáculos ao voto transfronteiras devem ser eliminados.

5. Os processos e procedimentos aplicáveis às assembleias gerais devem conter disposições sobre o tratamento equitativo de todos os acionistas. Os procedimentos da empresa não devem tornar injustificadamente difícil ou caro o exercício do direito de voto.

B. O abuso de informação privilegiada e a celebração abusiva de negócios entre pessoas relacionadas com a sociedade (v.g. titulares de órgãos sociais e acionistas controladores) e a sociedade devem ser proibidos.

C. Os membros do órgão de administração e os principais executivos devem ser obrigados a divulgar ao órgão de administração se, direta ou indiretamente, ou em nome de terceiros, possuem qualquer interesse relevante em transações ou outras matérias que afetem diretamente a empresa.

IV. O PAPEL DOS OUTROS SUJEITOS COM INTERESSES RELEVANTES NO GOVERNO DAS SOCIEDADES

O enquadramento do governo das sociedades deve acautelar os direitos legalmente consagrados, ou estabelecidos através de acordos mútuos, de outros sujeitos com interesses relevantes na empresa e deve encorajar uma cooperação ativa entre as sociedades e esses sujeitos na criação de riqueza, de emprego e na manutenção sustentada de empresas financeiramente saudáveis.

A. Os direitos dos sujeitos cujos interesses relevantes nas sociedades estejam legalmente consagrados, ou estabelecidos através de acordos mútuos, devem ser respeitados.

B. Na medida em que os interesses de outros sujeitos com interesses relevantes nas sociedades estejam protegidos por lei, estes devem ter a oportunidade de obter reparação efetiva pela violação dos seus direitos.

C. Deve ser permitida a criação de mecanismos de otimização do desempenho destinados a reforçar a participação dos trabalhadores.

D. Quando os sujeitos com interesses relevantes participem no processo de governo da sociedade, devem ter acesso a informações relevantes, suficientes e fiáveis de forma atenta e regular.

E. Os sujeitos com interesses relevantes, incluindo os trabalhadores e seus órgãos representativos, devem poder comunicar livremente as suas preocupações sobre práticas ilegais ou contrárias aos princípios de ética ao órgão de administração, não devendo os seus direitos ser prejudicados por este fato.

F. O enquadramento do governo das sociedades deve ser complementado com um enquadramento eficaz e eficiente da insolvência e por mecanismos que possibilitem o exercício efetivo dos direitos dos credores.

V. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO E TRANSPARÊNCIA

O enquadramento do governo das sociedades deve assegurar a divulgação atenta e objetiva de todas as informações relevantes relativas à sociedade, nomeadamente no que respeita à situação financeira, desempenho, participações sociais e governo da empresa.

A. Os deveres de divulgação devem abranger, por exemplo, a divulgação de informações relevantes sobre:

1. Resultados financeiros e operacionais da empresa.
2. Objetivos da empresa.
3. Participações sociais relevantes e direitos de voto.
4. Política de remuneração dos membros do órgão de administração e principais executivos, informações sobre os membros do órgão de administração, incluindo as suas qualificações, processo de seleção, outros cargos de direção da empresa e esclarecimentos sobre se o órgão de administração os considera independentes.
5. Transações com partes relacionadas.
6. Fatores de risco previsíveis.
7. Assuntos relacionados com os trabalhadores e outros sujeitos com interesses relevantes.
8. Estruturas e políticas de governo, em especial o conteúdo de qualquer código ou política de governo da sociedade e o processo para a sua implementação.

B. As informações devem ser preparadas e divulgadas em conformidade com rigorosas normas contabilísticas e com os requisitos de divulgação de informações financeiras e não financeiras.

C. Deve ser realizada uma auditoria anual por um auditor independente, competente e qualificado, de modo a oferecer garantias externas e objetivas ao órgão de administração e aos acionistas de que as demonstrações financeiras refletem corretamente a posição financeira e o desempenho da empresa em todos os aspectos relevantes.

D. Os auditores externos devem responder perante os acionistas e assumem perante a empresa o dever de realizar a auditoria com o devido profissionalismo.

E. Os canais de divulgação de informações devem possibilitar um acesso equitativo, atentado e eficiente em termos de custos às informações relevantes por parte dos utilizadores.

F. O enquadramento do governo das sociedades deve ser complementado por uma abordagem eficaz que contemple e promova a realização de análises ou a emissão de pareceres por analistas, intermediários, sociedades de notação de risco (*rating*) ou outras entidades, que sejam relevantes para as decisões dos investidores, evitando conflitos de interesses que possam comprometer a integridade das respectivas análises ou pareceres.

VI. AS RESPONSABILIDADES DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO

O enquadramento do governo das sociedades deve assegurar a gestão estratégica da empresa, um acompanhamento e fiscalização eficazes

da gestão pelo órgão de administração e a responsabilização do órgão de administração perante a empresa e os seus acionistas.

A. Os membros do órgão de administração devem agir com base em informações completas, de boa fé, com a devida diligência e cuidado, e no melhor interesse da empresa e dos seus acionistas.

B. Quando as decisões do órgão de administração possam afetar diferentes grupos de acionista de forma diversa, o órgão de administração deve tratar todos os acionista de forma equitativa.

C. O órgão de administração deve aplicar elevados padrões éticos. Deve igualmente ter em conta os interesses de outros sujeitos com interesses relevantes.

D. O órgão de administração deve desempenhar certas funções fundamentais, incluindo:

1. Apreciar e orientar a estratégia da sociedade, os principais planos de ação, a política de risco, os orçamentos anuais e os planos de negócios; definir objetivo de desempenho; fiscalizar a execução e o desempenho da empresa; e supervisionar os gastos de capital, aquisições e alienações mais importantes.
2. Fiscalizar a eficácia das práticas de governo da sociedade e proceder a mudanças quando estas sejam necessárias.
3. Selecionar, compensar, fiscalizar e, quando necessário, substituir os principais executivos e supervisionar o planeamento da substituição.
4. Harmonizar a remuneração dos principais executivos e dos membros do órgão de administração com os interesses em longo prazo da empresa e dos seus acionistas.
5. Garantir um processo formal e transparente para a nomeação e eleição do órgão de administração.

6. Fiscalizar e gerir potenciais conflitos de interesses entre os gestores, os membros do órgão de administração e os acionista, incluindo o uso abusivo dos ativos da sociedade e abuso em transações com partes relacionadas.

7. Assegurar a integridade dos sistemas de contabilidade e de informação financeira da sociedade, incluindo a auditoria independente, bem como o funcionamento de sistemas de controlo apropriados, em especial os sistemas de controlo do risco, de controlo financeiro e operacional, e o cumprimento da lei e das normas aplicáveis.

8. Supervisionar o processo de divulgação de informações e de comunicação.

E. O órgão de administração deve ser capaz de exercer um juízo objetivo e independente sobre os negócios da sociedade.

1. Os órgãos de administração devem ponderar a possibilidade de designarem um número suficiente de membros não executivos do órgão de administração capazes de exercer um juízo independente para a execução de tarefas susceptíveis de serem afetadas por um conflito de interesses. São exemplos de responsabilidades fundamentais garantir a integridade dos relatórios financeiros e não financeiros, a análise de transações com partes relacionadas, a nomeação de membros do órgão de administração e dos principais executivos, e a remuneração dos membros do órgão de administração.

2. Quando forem criadas comissões no órgão de administração, o seu mandato, composição e processos de trabalho devem estar bem definidos e serem divulgados pelo órgão de administração.

3. Os membros do órgão de administração devem estar em condições de se dedicarem efetivamente ao desempenho das suas funções.

F. Por forma a desempenharem as suas funções, os membros do órgão de administração devem ter acesso a informações rigorosas, relevantes e oportunas.

SEGUNDA PARTE:

NOTAS RELATIVAS AOS PRINCÍPIOS DA OCDE SOBRE O GOVERNO DAS SOCIEDADES

I. ASSEGURAR A BASE PARA UM ENQUADRAMENTO EFICAZ DO GOVERNO DAS SOCIEDADES

O enquadramento do governo das sociedades deve promover mercados transparentes e eficientes, estar em conformidade com o princípio do primado do direito e articular claramente a divisão de responsabilidades entre diferentes autoridades de supervisão, autoridades reguladoras e autoridades dedicadas à aplicação das leis.

Para garantir um enquadramento eficaz do governo das sociedades, é necessário estabelecer uma base jurídica, regulamentar e institucional adequada e eficaz em que todos os intervenientes no mercado possam confiar nas suas relações contratuais privadas. Este enquadramento do governo das sociedades compreende habitualmente componentes legislativas, regulamentares, acordos de auto-regulamentação, compromissos voluntários e práticas empresariais que resultam das circunstâncias específicas, história e tradição de um país. A proporção desejável de legislação, regulamentação, auto-regulamentação, normas de aplicação voluntária, etc. neste domínio irá, por conseguinte, variar de país para país. À medida que forem surgindo novas experiências e o panorama empresarial se modifica, poderá tornar-se necessário ajustar o conteúdo e a estrutura do presente enquadramento.

Os países que desejarem implementar os Princípios devem analisar o respectivo enquadramento do governo das empresas, incluindo os requisitos regulamentares e de admissão à bolsa de valores, bem como as práticas empresariais, com o objetivo de manter e reforçar o seu contributo para a integridade do mercado e o desempenho económico. No âmbito deste processo, é importante tomar em consideração as interações e complementaridade entre diferentes componentes do enquadramento do governo das empresas e a sua aptidão geral para promover práticas éticas, responsáveis e transparentes neste domínio. Esta análise deve ser vista como uma ferramenta importante no processo de desenvolvimento de um enquadramento eficaz do governo das sociedades. A consulta efetiva e contínua da opinião pública afigura-se uma componente essencial deste processo, sendo amplamente considerada uma boa prática. Além disso, no desenvolvimento de um enquadramento para o governo das sociedades em cada jurisdição, os legisladores e reguladores nacionais devem ponderar cuidadosamente a necessidade de estabelecer um diálogo e uma cooperação eficaz a nível internacional, tendo ainda em consideração os resultados dos mesmos. Se estas condições forem preenchidas, o sistema de governo terá maiores probabilidades de evitar cair num excesso de regulamentação, de apoiar o espírito de iniciativa empresarial e de limitar o risco de conflitos de interesses nocivos tanto para o sector privado como para as instituições públicas.

A. O enquadramento do governo das sociedades deve ser desenvolvido tendo em vista o respectivo impacto sobre o desempenho económico em geral, a integridade do mercado, os incentivos que cria para os intervenientes no mercado e a promoção de mercados transparentes e eficientes.

A sociedade comercial como forma de organização da atividade econômica constitui um motor poderoso do crescimento. O contexto regulamentar e legislativo em que operam as sociedades afigura-se, por isso, de importância fulcral para os resultados econômicos gerais. Cabe aos políticos a responsabilidade pela criação de um enquadramento que seja suficientemente flexível para responder às necessidades das sociedades que operam em circunstâncias extremamente diferentes, facilitando o desenvolvimento de novas oportunidades para gerar capital e determinar a forma mais eficiente de utilização dos recursos. Para atingir este objetivo, os políticos devem permanecer concentrados nos resultados econômicos finais, sendo obrigados, na ponderação das opções políticas, a fazer uma análise do seu impacto sobre variáveis fundamentais que afetem o funcionamento dos mercados, como os mecanismos de incentivo, a eficiência dos sistemas de auto-regulamentação e a abordagem dos conflitos de interesses sistêmicos. Mercados transparentes e eficientes servem para disciplinar os intervenientes nos mercados e promover a sua responsabilização.

B. Os requisitos legais e regulamentares que afetam as práticas de governo das sociedades numa jurisdição devem estar em conformidade com o princípio do primado do direito, ser transparentes e susceptíveis de serem aplicados.

Se forem necessárias novas leis e regulamentos que permitam corrigir com casos evidentes de imperfeições do mercado, estes devem ser concebidos de forma a tornar possível a sua implementação e aplicação com eficiência e igualdade em relação a todas as partes. As consultas feitas pelo Governo e outras autoridades

regulamentadoras às sociedades, às organizações que as representam e a outros sujeitos com interesses relevantes são uma forma eficaz de alcançar este objetivo.

Devem ser ainda criados mecanismos para proteger os direitos das partes. Para evitar uma regulamentação excessiva, leis insusceptíveis de aplicação e conseqüências inesperadas que possam dificultar ou distorcer a dinâmica empresarial, as medidas políticas devem ser concebidas tomando em consideração os seus custos e benefícios gerais. Estas avaliações devem ter em conta a necessidade de uma aplicação eficaz, nomeadamente no que respeita à capacidade das autoridades de desencorajarem comportamentos desonestos e aplicarem sanções eficazes em caso de violação.

Os objetivos do governo das sociedades figuram também em códigos e normas de aplicação voluntária que não têm o estatuto de lei ou regulamento. Embora tais códigos desempenhem um papel importante na melhoria dos acordos em matéria de governo das sociedades, podem gerar dúvidas na mente dos acionistas e de outros sujeitos com interesses relevantes em relação ao seu estatuto e aplicação.

Quando os códigos e princípios são usados como um padrão nacional ou substituem expressamente disposições jurídicas ou regulamentares, a credibilidade do mercado exige que o seu estatuto em termos de âmbito de aplicação, aplicação, cumprimento e sanções seja claramente especificadas.

C. A repartição das responsabilidades pelas diferentes autoridades numa jurisdição deve ser claramente articulada e garantir a defesa do interesse público.

Os requisitos e práticas do governo das sociedades são normalmente influenciados por várias áreas do Direito, como o direito comercial, a regulamentação dos valores mobiliários, as normas de contabilidade e auditoria, a legislação sobre insolvência, o direito dos contratos, direito do trabalho e direito fiscal. Nestas circunstâncias, existe um risco de que a variedade de influências jurídicas possa causar sobreposições não intencionais e até mesmo conflitos, susceptíveis de frustrar a capacidade de prosseguir objetivos fundamentais do governo das sociedades. É importante que os políticos estejam cientes deste risco e tomem medidas para o controlar. A eficácia na aplicação depende também de uma repartição clara das responsabilidades pela supervisão, implementação e aplicação da lei entre diferentes autoridades, de forma a que as competências dos órgãos e agências complementares sejam respeitadas e exercidas de forma mais eficaz. A sobreposição, e talvez mesmo a contradição, entre as regulamentações das jurisdições nacionais, é também uma questão que deve ser acompanhada, de forma a evitar lacunas regulamentares (ou seja, matérias sobre as quais nenhuma autoridade seja explicitamente competente) e minimizar o custo para as sociedades emergente do cumprimento de vários sistemas legais e regulamentares.

Nos casos em que as competências de regulamentação ou supervisão forem delegadas em organismos não públicos, é conveniente analisar especificamente as razões e circunstâncias pelas quais tal delegação é desejável. Afigura-se também essencial que a estrutura de governo de uma instituição em que sejam delegadas tais competências seja transparente e contemple o interesse público.

D. As autoridades de supervisão, as autoridades reguladoras e as autoridades dedicadas à aplicação da lei devem dispor dos poderes, integridade e recursos necessários para desempenharem os seus deveres com profissionalismo e objetividade. As suas decisões devem também ser atentadas, transparentes e exaustivamente explicadas.

As competências de regulamentação devem ser atribuídas a organismos que estejam em condições de desempenhar as suas funções sem conflitos de interesses e estejam sujeitos ao escrutínio do poder judicial. À medida que aumenta o número de sociedades de capital aberto ao público, eventos empresariais e o volume de informação divulgada, os recursos das autoridades de supervisão, regulamentação e responsáveis pela aplicação da lei poderão ficar sujeitos a tensões. Nessa medida, e para conseguirem acompanhar a evolução da situação, essas autoridades necessitarão de pessoal altamente qualificado para conduzir uma supervisão eficaz e proceder às investigações necessárias, o que exigirá um financiamento adequado.

A capacidade para atrair pessoal sob condições competitivas aumentará a qualidade e independência dos organismos responsáveis pela supervisão e pela aplicação da lei.

II. OS DIREITOS DOS ACCIONISTAS E FUNÇÕES FUNDAMENTAIS DO SEU EXERCÍCIO

O enquadramento do governo das sociedades deve proteger e facilitar o exercício dos direitos dos acionistas.

Os investidores acionistas são detentores de certos direitos inerentes à titularidade de ações. Por exemplo, uma ação numa empresa com capital aberto ao público pode ser comprada, vendida ou transmitida. A titularidade de uma ação atribui também ao investidor o direito de participação nos lucros da sociedade, sendo a sua responsabilidade limitada ao montante investido. Este estatuto abrange ainda o direito a obter informação sobre a sociedade e o direito de a influenciar, basicamente através da participação em reuniões da assembleia geral e através do exercício do direito de voto.

No entanto, na prática, a sociedade não pode ser gerida por um referendo de acionista. O corpo acionista é constituído por indivíduos e por instituições cujos interesses, objetivo, horizontes temporais de investimento e capacidades variam.

Além disso, os gestores da sociedade devem estar preparados para tomar decisões rapidamente. Face a estas realidades e à complexidade da gestão da atividade das sociedades, em mercados que evoluem rapidamente e estão em permanente mutação, não se espera que os acionistas assumam responsabilidades pela gestão das atividades da sociedade. A responsabilidade pela estratégia e pelas operações da sociedade é habitualmente colocada nas mãos do órgão de administração e de uma equipa de gestores que é seleccionada, motivada e, quando necessário, substituída pelo órgão de administração.

Os direitos dos acionistas de influenciar a sociedade assentam em determinadas questões essenciais, como a eleição dos membros do órgão de administração ou outros meios de influenciar a composição do órgão de administração, as alterações aos estatutos da empresa, a aprovação de transações extraordinárias e outras questões essenciais especificadas no direito das sociedades

comerciais ou nos seus estatutos internos da empresa. Esta secção pode ser vista como uma lista dos direitos mais elementares dos acionistas, reconhecidos pela lei em praticamente todos os Estados-Membros da OCDE. Muitas jurisdições estabelecem ainda outros direitos, como a aprovação ou eleição de auditores, a nomeação direta de membros do órgão de administração, a possibilidade de onerar ações, a aprovação da distribuição de lucros, etc.

A. Os direitos essenciais dos acionistas incluem o direito a: 1) ter métodos seguros de registro de titularidade; 2) transmitir ou transferir ações; 3) obter informações relevantes sobre a sociedade de forma atenta e regular; 4) participar e votar nas assembleias gerais; 5) eleger e destituir os membros do órgão de administração; e 6) participar nos lucros da empresa.

B. Os acionistas têm o direito de participar e de serem suficientemente informados das decisões que dizem respeito a mudanças de fundo na sociedade como sejam: 1) alteração dos estatutos, do contrato de sociedade ou de documentos similares que regulem a empresa; 2) autorização para a emissão de novas ações; e 3) transações de carácter extraordinário, incluindo a transferência da totalidade ou de parte substancial dos ativos, que resultem de fato na venda da empresa.

A capacidade das sociedades para formarem parcerias e criarem sociedades dominadas, bem como para transferirem ativos operacionais, direitos de fluxos de caixa e outros direitos e obrigações para essas novas entidades, é importante para a flexibilidade empresarial e para a delegação da responsabilidade em organizações complexas. Permite também à sociedade alienar os seus ativos operacionais e tornar-se apenas uma *holding*. Porém, sem os devidos de controlos e

equilíbrios, essas faculdades poderão igualmente ser objeto de um exercício abusivo.

C. Os acionistas devem ter a oportunidade de participar ativamente e de votar nas assembleias gerais, devendo ser informados das regras a que as mesmas se encontram sujeitas, nomeadamente os procedimentos de votação:

1. Os acionistas devem receber informações suficientes e atentadas com respeito à data, local e ordem de trabalhos das assembleias gerais, bem como informações completas e atentadas respeitante às decisões a tomar na assembleia.

2. Os acionistas devem ter a oportunidade de colocar questões ao órgão de administração, designadamente questões relacionadas com a auditoria anual externa, propor a inclusão de assuntos na ordem de trabalhos da assembleia geral e ainda a aprovação de deliberações, respeitando algumas restrições razoáveis.

Por forma a incentivar a participação dos acionistas em assembleias gerais, algumas empresas aumentaram as possibilidades de os acionistas inscreverem assuntos na ordem de trabalhos simplificando o processo de apresentação de alterações e deliberações. Foram também introduzidos aperfeiçoamentos no sentido de facilitar aos acionistas a apresentação de questões antes da assembleia geral e obter respostas de gestores e membros do órgão de administração. Os acionistas devem também poder colocar questões relacionadas com o relatório de auditoria externa. Justifica-se que as empresas desejem evitar os abusos que tais oportunidades proporcionam. É razoável, por exemplo, estabelecer que apenas se poderão inscrever na ordem de trabalhos as propostas de deliberação que sejam apoiadas por acionista que possuam um determinado valor

de mercado, percentagem de ações ou direitos de voto. Este limiar deve ser determinado tomando em linha de conta o grau de concentração de titularidade das ações, de modo a garantir que os acionista minoritários não sejam efetivamente impedidos de inscrever quaisquer assuntos na ordem de trabalhos. As deliberações dos acionistas que sejam aprovadas e caiam no âmbito de competências da assembleia geral devem ser analisadas pelo órgão de administração.

3. A participação efetiva dos acionistas em decisões fundamentais do governo das sociedades, como a nomeação e eleição de membros do órgão de administração, deve ser facilitada. Os acionistas devem poder expressar as suas opiniões sobre a política de remuneração dos membros do órgão de administração e principais executivos. A componente acionista dos regimes de compensação dos membros do órgão de administração e dos trabalhadores deve ser sujeita à aprovação dos acionistas.

A eleição dos membros do órgão de administração é um direito essencial dos acionistas. Para que o processo eleitoral seja eficaz, os acionistas devem poder participar na nomeação dos membros do órgão de administração e votar em candidatos independentes ou em diferentes listas de candidatos. Para este fim, em muitos países, os acionistas têm acesso a material da empresa sobre a votação por representação, que lhes é enviado, embora algumas vezes sob determinadas condições para evitar abusos. No que se refere à nomeação dos candidatos, os órgãos de administração de muitas empresas criaram comissões de nomeação para assegurar o devido respeito pelos processos estabelecidos nesta matéria e facilitar e coordenar a constituição de um órgão de administração equilibrado e qualificado. Em muitos países, a participação de membros independentes do órgão de administração nesta comissão, na qual desempenham

um papel fulcral, é considerada, cada vez mais, uma boa prática. Para melhorar o processo de seleção, os Princípios apelam também a uma plena divulgação da experiência e antecedentes dos candidatos a membros do órgão de administração e à transparência do processo de nomeação, o que permitirá fazer uma avaliação fundamentada das capacidades e adequação de cada candidato.

Os Princípios apelam a que o órgão de administração divulgue a política de remuneração. Afigura-se de especial importância que os acionistas conheçam a relação específica entre remuneração e desempenho da empresa no momento da avaliação da capacidade do órgão de administração e das qualidades que devem procurar nos candidatos nomeados para esse órgão. Apesar dos contratos celebrados com os membros do órgão de administração e com os gestores não serem uma questão adequada para aprovação pela assembleia geral de acionista, deve existir uma forma para os acionistas manifestarem as suas opiniões. Vários países introduziram um voto consultivo, que expressa a intensidade e a natureza dos sentimentos do acionista para com o órgão de administração sem pôr em causa os contratos de trabalho. No caso dos regimes baseados em ações, a sua capacidade para diluírem o capital dos acionistas e determinarem, de uma forma significativa, os incentivos de gestão, torna desejável a sua aprovação pelos acionistas, tanto em casos individuais como para o regime na sua globalidade. Num número crescente de jurisdições, as alterações relevantes aos regimes existentes encontram-se igualmente sujeitas a aprovação.

4. Os acionistas devem poder votar pessoalmente ou através de um representante, devendo ser atribuído igual peso aos votos emitidos em qualquer um destes casos.

Os Princípios recomendam a aceitação geral do voto por representação. De fato, é importante para a promoção e proteção dos direitos do acionista que os investidores possam confiar na votação por representação nos casos em que existam instruções quanto ao sentido do voto. O enquadramento do governo das sociedades deve garantir que as representações sejam votadas de acordo com as instruções do representante e que seja divulgada informação sobre como serão exercidos os direitos de voto nos casos em que não existam instruções quanto ao sentido do voto. Nas jurisdições que permitem o voto por representação, é importante divulgar como é que o (a) presidente da mesa da assembleia geral (destinatário habitual das procurações dos acionistas recebidas pela empresa) irá exercer os direitos de voto nos casos em que não existam instruções quanto ao sentido do mesmo. Quando as procurações são emitidas a favor do órgão de administração dos gestores em matérias relacionadas com fundos de pensões da empresa e planos de aquisição de ações pelos empregados, as instruções relativas à votação devem ser divulgadas.

O objetivo de facilitar a participação dos acionistas indica que as empresas aprovam o recurso alargado às tecnologias de informação no processo de voto, incluindo o voto eletrónico seguro *in absentia*.

D. Devem ser divulgadas as formas de estruturação do capital social ou a celebração de acordos que permitam a determinados acionista obter um grau de controlo desproporcionado em relação à sua participação no capital social.

Algumas formas de estruturação do capital permitem que um acionista exerça um grau de controlo sobre a sociedade que é desproporcionado em relação à sua participação no capital social. As estruturas piramidais, as participações cruzadas e as ações com direitos de voto limitados ou múltiplos podem ser usadas

para diminuir a capacidade de os acionistas não dominantes influenciarem o rumo da sociedade.

Para além das relações de titularidade acionista, outros mecanismos podem afetar o controlo da sociedade. Os acordos para-sociais são um instrumento muito utilizado, que permite a grupos de acionista, que individualmente possam deter participações no capitais relativamente reduzidas, agirem concertadamente de forma a constituir uma maioria efetiva ou, pelo menos, o maior bloco de acionista. Os acordos para-sociais normalmente atribuem aos seus participantes direitos preferenciais na aquisição de ações se outras partes subscritoras desses acordos desejarem vender. Estes acordos podem também conter disposições que impedem aqueles que aceitam o acordo de vender as suas ações durante um determinado período de tempo. Os acordos parassociais podem ainda abranger questões como a forma de seleção do órgão de administração e do seu presidente. Estes acordos podem também obrigar os contratantes a votar em bloco. Alguns países consideraram necessário acompanhar de perto esses acordos e limitar a sua duração.

Os estatutos podem fixar o número máximo de votos que o acionista tem direito de exercer, independentemente do número de ações que este efetivamente possua. Os números máximos de votos permitem a redistribuição do controlo e podem afetar os incentivos à participação do acionista nas assembleias gerais.

Dada a capacidade destes mecanismos para redistribuir a influência dos acionistas na política da empresa, estes podem esperar que tais estruturas de capital e acordos sejam divulgados.

E. Deve ser permitido aos mercados de controlo das sociedades funcionar de uma forma eficiente e transparente. 1. As regras e os procedimentos aplicáveis à tomada de controlo de uma sociedade no mercado de capitais e as transações de carácter extraordinário, tais como fusões e vendas de partes substanciais dos ativos da sociedade, devem ser claramente articulados e divulgados, de forma a que os investidores conheçam os seus direitos e os meios legais de os exercer. As transações devem ser efetuadas a preços transparentes e sob condições justas que protejam os direitos de todos os acionistas de acordo com a sua categoria. 2. As medidas anti-OPA não devem ser usadas para ilibar os gestores e o órgão de administração das suas responsabilidades.

Em alguns países, as empresas utilizam medidas defensivas contra ofertas públicas de aquisição. Porém, tanto os investidores como as bolsas de valores têm expressado apreensão relativamente ao fato de um uso generalizado dos mecanismos anti-OPA se poder tornar num grave obstáculo ao funcionamento do mercado de controlo das sociedades. Em alguns casos, as defesas anti-OPA podem simplesmente funcionar como dispositivos para proteger os gestores ou o órgão de administração da fiscalização dos acionistas. Na implementação de quaisquer medidas anti-OPA e na abordagem das propostas de OPA, o dever fiduciário do órgão de administração face aos acionistas e à sociedade deve prevalecer.

F. Deve ser facilitado o exercício dos direitos inerentes à titularidade de ações por todos os acionistas, incluindo os investidores institucionais.

Dado que os investidores podem prosseguir diferentes objetivos de investimento, os Princípios não defendem nenhuma estratégia de investimento em

particular, nem é seu intuito indicar o grau de participação ideal do investidor. No entanto, ao ponderarem os custos e vantagens de exercerem os seus direitos, é provável que muitos investidores concluem que podem alcançar resultados financeiros positivos e crescimento através da realização de um volume razoável de análise e do exercício dos seus direitos.

1. Os investidores institucionais que agirem na qualidade de entidades fiduciárias devem divulgar as suas políticas gerais de governo das sociedades e votação em relação aos seus investimentos, incluindo os processos existentes para tomarem decisões sobre o exercício dos seus direitos de voto.

É cada vez mais comum que as ações estejam na posse de investidores institucionais. A eficácia e credibilidade de todo o sistema de governo das sociedades e de supervisão das empresas irá, por conseguinte, depender, em grande medida, de investidores institucionais que possam exercer, com conhecimento de causa, os seus direitos de acionistas e desempenhar efetivamente as suas funções nas empresas em que investem. Embora tal princípio não obrigue os investidores institucionais a exercerem os seus direitos de voto, requer a divulgação da forma como exercem os direitos inerentes à titularidade de ações, tomando em consideração a eficácia em termos de custos. Para as instituições que agem na qualidade de entidades fiduciárias, como os fundos de pensões, os organismos de investimento coletivo e algumas atividades das companhias de seguros, o direito de voto pode ser considerado como parte do valor do investimento subscrito em nome dos seus clientes. O não exercício dos direitos inerentes à titularidade das ações poderia resultar em prejuízos para os investidores, que devem, por isso, ser alertados para a política a seguir pelos investidores institucionais.

Em alguns países, a exigência de divulgação das políticas de governo das sociedades ao mercado é bastante pormenorizada e inclui requisitos para estratégias explícitas relativamente às circunstâncias em que a instituição poderá intervir numa empresa, à abordagem que adotará nessa intervenção e à forma como avaliará a eficácia da estratégia. Em vários países, os investidores institucionais estão obrigados a revelar os próprios registros de votação e, nos países que não impõem tal obrigação, esta atuação é considerada como uma boa prática, sendo implementada com base numa atitude de “aplicação ou explicação”. A divulgação é feita junto dos clientes (apenas no que se reporta aos valores mobiliários de cada cliente) ou, no caso de consultores de investimento de empresas de investimento registradas, junto do mercado, o que é um processo menos oneroso. Uma abordagem complementar para a participação em reuniões de acionistas é o estabelecimento de um diálogo permanente com sociedades gestoras de participações sociais. Este diálogo entre investidores institucionais e empresas deve ser incentivado, especialmente através da eliminação de obstáculos regulamentares desnecessários, embora caiba à empresa tratar todos os investidores de igual modo e não divulgar informações aos investidores institucionais que não sejam, ao mesmo tempo, divulgadas nos mercados. Por conseguinte, as informações adicionais disponibilizadas por uma empresa abrangem geralmente informações gerais sobre os mercados onde a empresa opera e um maior desenvolvimento da informação já disponibilizada junto do mercado.

Quando os investidores institucionais fiduciários tiverem desenvolvido e divulgado uma política de governo das sociedades, a eficácia da implementação obriga também à reserva dos recursos humanos e financeiros adequados à

prossecução desta política, de forma previsível para os seus beneficiários e empresas gestoras de carteiras de investimento.

2. Os investidores institucionais que agirem na qualidade de entidades fiduciárias devem divulgar de que forma irão gerir conflitos de interesses que possam afetar o exercício dos direitos relevantes relacionados com os seus investimentos.

Os incentivos para que os titulares intermediários exerçam os direitos de voto correspondentes às suas ações e desempenhem as suas funções fundamentais podem, em determinadas circunstâncias, diferir dos incentivos dos titulares diretos. Tais diferenças podem, por vezes, ser comercialmente válidas, mas podem também resultar de conflitos de interesses que assumem uma dimensão particularmente grave nos casos em que a instituição fiduciária é subsidiária ou filial de outra instituição financeira e, especialmente, quando pertence a um grupo financeiro integrado. Quando tais conflitos resultam de relações comerciais como, por exemplo, no caso de um contrato de gestão da carteira de fundos da empresa, devem os mesmos ser identificados e divulgados.

As instituições devem simultaneamente divulgar quais as ações que estão a desenvolver para minimizar os efeitos potencialmente negativos sobre a sua capacidade de exercer direitos essenciais inerentes à titularidade das ações.

Tais ações podem incluir a separação entre bônus pela gestão de fundos e bônus relacionados com a aquisição de novas atividades noutro ramo da organização.

G. Os acionistas, incluindo os acionistas institucionais, devem poder efetuar consultas entre si sobre questões relacionadas com os seus direitos

essenciais, tal como previsto nos Princípios, embora com exceções destinadas a evitar abusos.

É fato há muito reconhecido que, nas sociedades com o capital disperso, a participação de cada acionista pode ser demasiado pequena para compensar o custo de agir ou investir na fiscalização do desempenho da empresa. Acresce que, se os pequenos acionistas investissem recursos nessas atividades, outros lucrariam com esse fato sem ter dado o respectivo contributo (ou seja, aproveitam a “boleia” dos outros). Este efeito de “free-ride”, que reduz os incentivos à fiscalização, constitui provavelmente um problema menor para as instituições, especialmente as instituições financeiras que agem na qualidade de entidades fiduciárias, quando se trata de decidirem se devem aumentar a sua participação para uma quota significativa nas várias empresas, ou simplesmente diversificarem as aplicações. No entanto, outros custos relacionados com a detenção de uma quota significativa podem revelar-se elevados. Em muitos casos, os investidores institucionais vêem-se impedidos de o fazer, quer porque tal ultrapassa as suas capacidades, quer porque isso implica o investimento de mais capital numa empresa do que aquilo que a prudência aconselha. Para ultrapassar esta assimetria, que favorece a diversificação, os acionistas devem ser autorizados, e mesmo encorajados, a cooperar e coordenar as suas ações na nomeação e eleição dos membros do órgão de administração, inscrevendo propostas na ordem de trabalhos e mantendo discussões diretamente com a empresa no intuito de melhorar o respectivo governo. De um modo mais genérico, os acionistas devem poder comunicar entre si sem terem de cumprir as formalidades aplicáveis à solicitação de procuração.

Deve, porém, reconhecer-se que a cooperação entre investidores pode igualmente ser usada para manipular os mercados e obter o controle de uma empresa sem estar sujeito a qualquer regulamentação em matéria de OPA. A cooperação poderia ainda servir para contornar a legislação em matéria de concorrência. É por esta razão que alguns países limitaram ou proibiram os investidores institucionais de cooperarem na sua estratégia de voto. Os acordos para-sociais podem também ser cuidadosamente acompanhados. Contudo, se a cooperação não interferir com questões de controle da sociedade ou entrar em conflito com preocupações sobre a eficiência e equidade do mercado, poderão ainda ser retiradas vantagens de um exercício mais efetivo dos direitos. A necessária divulgação da cooperação entre investidores, institucionais ou não institucionais, poderá ter de ser acompanhada por disposições que impeçam a negociação durante um determinado período, de forma a impossibilitar a manipulação do mercado.

III. O TRATAMENTO EQUITATIVO DOS ACCIONISTAS

O enquadramento do governo das sociedades deve assegurar o tratamento equitativo de todos os acionistas, incluindo acionistas minoritários e acionistas estrangeiros. Todos os acionistas devem ter a oportunidade de obter reparação efetiva por violação dos seus direitos.

A confiança dos investidores em que o capital que disponibilizam será protegido de uma incorreta aplicação ou apropriação por parte dos gestores, os membros do órgão de administração ou dos acionistas dominantes da sociedade é um fator importante nos mercados de capitais. Os membros dos órgãos de administração, os gestores e os acionistas dominantes podem ter a oportunidade de

enveredar por atividades que sirvam os seus próprios interesses à custa dos acionistas não dominantes. Na proteção dos investidores, poderá revelar-se útil uma distinção entre os direitos do acionista *ex ante* e *ex post*. Direitos *ex ante* são, por exemplo, os direitos de preferência e a exigência de maiorias qualificadas para determinadas decisões. Os direitos *ex post* permitem a obtenção de reparação após a violação dos direitos. Nas jurisdições em que a aplicação do quadro jurídico e regulamentar é deficiente, alguns países consideraram desejável o reforço dos direitos *ex ante* dos acionistas, nomeadamente estabelecendo requisitos menos rigorosos ao nível do número de ações necessário para a inscrição de assuntos na ordem de trabalhos da assembleia geral ou exigindo uma maioria superqualificada de acionistas para determinadas decisões importantes. Os Princípios assentam no tratamento igualitário de acionistas nacionais e estrangeiros no governo das sociedades. Não visam a definição de políticas estatais em matéria de regulamentação do investimento direto estrangeiro.

Uma das formas pela qual os acionistas podem efetivar os seus direitos é a possibilidade de instaurarem processos para iniciar procedimentos legais e administrativos contra gestores e membros do órgão de administração. A experiência tem demonstrado que é um fator importante do grau de proteção dos direitos dos acionistas a existência de métodos eletivos de obter reparação a custo razoável e sem demoras excessivas. A confiança dos investidores minoritários aumenta quando o sistema jurídico lhes garante o acesso a mecanismos para a interposição de ações judiciais quando existem fundamentos considerados razoáveis para acreditar que os seus direitos foram violados. A previsão destes mecanismos de efetivação de direitos é uma responsabilidade fundamental dos legisladores e reguladores.

Existe algum risco que um sistema jurídico, ao permitir que qualquer investidor conteste a atividade da sociedade em tribunal, dê origem a excessivos litígios. Assim, muitos sistemas jurídicos introduziram medidas protetoras dos gestores e dos membros do órgão de administração contra o abuso do direito de acesso aos tribunais através de testes aos fundamentos das queixas dos acionistas, as chamadas cláusulas de salvaguarda na atuação dos gestores e dos membros do órgão de administração (como é o caso da regra da discricionariedade técnica), bem como na divulgação de informações. No final, o equilíbrio deve situar-se entre permitir que os investidores procurem reparação para as infrações aos seus direitos de titularidade e evitar uma litigação excessiva. Muitos países concluíram que mecanismos alternativos de resolução de litígios, como audiências ou mecanismos de arbitragem organizados pelas autoridades reguladoras do mercado de valores mobiliários ou outras entidades reguladoras, são métodos eficientes para resolver disputas, pelo menos ao nível da primeira instância.

A. Todos os acionistas da mesma categoria devem ser tratados de forma igual.

1. Dentro de uma mesma categoria todos os acionistas devem ter os mesmos direitos de voto. Todos os investidores devem poder obter informações acerca dos direitos de voto inerentes a todas as categorias de ações antes da sua aquisição. Quaisquer alterações aos direitos de voto devem ser sujeitas à aprovação dos acionistas das categorias prejudicadas por essas alterações.

A decisão sobre a estrutura ótima de capital de uma empresa deve pertencer aos gestores e ao órgão de administração, sujeita à aprovação dos acionistas.

Algumas empresas emitem ações preferenciais que conferem o direito à distribuição de dividendos prioritários, mas que não conferem normalmente direitos de voto. As empresas podem também emitir títulos de participação ou ações sem direitos de voto que serão, presumivelmente, transacionadas a preços diferentes das ações com direitos de voto. Todas estas estruturas podem ser eficazes ao nível da distribuição do risco, sendo implementadas da forma considerada mais vantajosa para os interesses da empresa e tendo em vista alcançar um financiamento eficiente na perspectiva dos custos. Os Princípios não tomam qualquer posição relativamente ao conceito “uma ação, um voto”. Porém, muitos investidores institucionais e associações de acionistas apóiam esta idéia.

Os investidores devem ser informados relativamente aos seus direitos de voto antes de investir. Uma vez realizado o investimento, os seus direitos não se devem alterar, a não ser que os direitos de voto detidos lhes confirmem a oportunidade de participar na decisão. As propostas de alteração dos direitos de voto inerentes a diferentes categorias de ações são normalmente submetidas à aprovação da assembleia geral através de uma maioria qualificada de acionistas com direito de voto das categorias afetadas.

2. Os acionistas minoritários devem ser protegidos contra ações abusivas executadas direta ou indiretamente por, ou no interesse de, acionistas dominantes, devendo ainda dispor de meios eletivos de obter reparação.

Muitas sociedades com capital aberto ao público possuem um acionista dominante. Embora a presença de um acionista dominante possa contribuir para a minimização dos problemas de representação através de uma fiscalização mais rigorosa da atividade dos gestores, as debilidades do enquadramento jurídico e

regulamentar podem levar a abusos que atinjam outros acionistas da empresa. O risco potencial de abusos é acentuado quando o sistema jurídico permite, e o mercado aceita, que os acionistas dominantes exerçam um nível de domínio que não corresponde ao nível de risco que assumem enquanto titulares de ações, recorrendo à exploração de dispositivos legais para dissociarem a titularidade do controlo como, por exemplo, através de estruturas piramidais ou direitos de voto múltiplo. Este abuso pode ocorrer de várias formas, nomeadamente através da obtenção de vantagens diretas e privadas mediante a atribuição de vultuosos salários e bônus a familiares que trabalhem na empresa e a associados, da realização de transações indevidas com partes relacionadas, da sistemática parcialidade em decisões empresariais e de alterações à estruturação do capital social através da emissão especial de ações que favoreçam o acionista dominante.

Além da divulgação de informações, é fundamental para a proteção dos acionistas minoritários a definição clara de um dever de lealdade dos membros do órgão de administração para com a empresa e todos os seus acionistas. De fato, o abuso dos acionistas minoritários é mais pronunciado nos países em que o enquadramento jurídico e regulamentar apresenta debilidades neste domínio. Verifica-se uma situação específica em algumas jurisdições em que grupos de empresas prevalecem e onde o dever de lealdade de um membro do órgão de administração pode ser ambíguo ou mesmo interpretado como um dever de lealdade para com o grupo. Nestes casos, verifica-se que alguns países estão agora a evoluir para um controlo dos efeitos negativos, especificando que uma transição a favor de uma empresa de outro grupo deve ser compensada pela obtenção de uma vantagem correspondente de outras empresas do grupo.

No grupo de outras disposições comuns destinadas a proteger os acionistas minoritários, e que se revelaram eficazes, surgem os direitos de preferência em relação à emissão de ações, as majorias qualificadas para determinadas decisões dos acionistas e a possibilidade de usar o voto cumulativo na eleição de membros do órgão de administração. Em determinadas circunstâncias, algumas jurisdições exigem, ou permitem, que os acionistas dominantes adquiram as ações dos restantes acionistas a um preço por ação estabelecido por uma avaliação independente. Trata-se de algo especialmente importante quando os acionistas dominantes decidem retirar uma empresa da bolsa de valores. Outra forma de reforçar os direitos dos acionistas minoritários consiste em prever ações judiciais derivadas e coletivas. Face ao objetivo comum de melhorar a credibilidade do mercado, a escolha e a configuração das diferentes disposições destinadas a proteger os acionistas minoritários dependerão necessariamente do enquadramento regulamentar geral e do sistema jurídico nacional.

3. O voto deve ser exercido pelo depositário ou pelo representante, da forma acordada com o titular das ações.

Em alguns países da OCDE, era prática usual das instituições financeiras que exerciam as funções de depositários das ações dos investidores exercer os direitos de voto conferidos por essas ações. Os depositários, como os bancos e as sociedades corretoras de valores mobiliários, eram por vezes obrigados a votar em apoio dos gestores, a não ser que fossem especificamente instruídos pelos acionistas para proceder de outra forma.

A tendência nos Estados-Membros da OCDE é a eliminação de disposições que autorizem automaticamente as instituições depositárias a

exercerem os direitos de voto dos acionistas. Em alguns países, as normas foram recentemente revistas com o objetivo de obrigar as instituições depositárias a divulgar aos acionistas informações relativas às suas opções no exercício dos direitos de voto. Os acionistas podem escolher delegar todos os seus direitos de voto nos depositários. Alternativamente, podem optar por serem informados de todas as votações futuras e decidir exercer o seu direito de voto em alguns casos, delegando esses direitos nos depositários em outros casos. É necessário traçar um equilíbrio razoável entre a garantia de que depositários não exercerão os direitos de voto dos acionistas sem tomar em consideração os seus interesses e a não imposição de deveres excessivos aos depositários para assegurar a aprovação do acionista antes do exercício do voto. É importante informar os acionistas de que, na falta de instruções em contrário, o depositário irá votar de acordo com o que lhe parece mais em consonância com o interesse do acionista.

Importa salientar que esta questão não se aplica ao exercício dos direitos de voto através de gestores fiduciários ou de agentes que atuam ao abrigo de um mandato legal específico (como, por exemplo, os administradores da insolvência e os testamenteiros).

Os detentores de recibos de depositário devem dispor dos mesmos direitos e oportunidades práticas de participarem no governo das sociedades que os titulares das próprias ações. Quando os titulares diretos das ações puderem recorrer à representação, o depositário, entidade fiduciária ou organismo equivalente deverá, por conseguinte, emitir uma procuração a favor dos detentores de recibos de depositário. Os detentores de recibos de depositário devem poder dar instruções vinculativas de voto relativamente às ações que o depositário ou a entidade fiduciária detiverem em seu nome.

4. Os obstáculos ao voto transfronteiras devem ser eliminados.

Os investidores estrangeiros detêm frequentemente ações através de cadeias de intermediários. As ações são habitualmente mantidas em contas abertas junto de intermediários que negociam em valores mobiliários que, por sua vez, possuem contas junto de outros intermediários e centrais de depósito de valores imobiliários em outras jurisdições, ao passo que a empresa cotada na bolsa está sediada num país terceiro. Estas cadeias transfronteiras geram desafios especiais relativamente ao exercício dos direitos de voto dos investidores estrangeiros e ao processo de comunicação com esses investidores. Além das práticas comerciais que estabelecem um prazo de aviso prévio muito reduzido, os acionistas dispõem frequentemente de muito pouco tempo para reagir à convocação de uma assembleia geral pela empresa e para tomar decisões informadas sobre as matérias a decidir. Este fato dificulta o exercício do direito de voto transfronteiras. O enquadramento legislativo e regulamentar deveria esclarecer quem tem o direito de controlar os direitos de voto em situações transfronteiriças e, quando necessário, simplificar a cadeia de entidades depositárias. Além disso, os prazos do aviso prévio devem permitir aos investidores estrangeiros usufruírem, de fato, de oportunidades idênticas às dos investidores nacionais para exercerem os seus direitos de acionistas. A fim de facilitar ainda mais a votação dos investidores estrangeiros, as leis, os regulamentos e as práticas das sociedades deviam permitir também a participação através do recurso às modernas tecnologias.

5. Os processos e procedimentos aplicáveis às assembleias gerais devem conter disposições sobre o tratamento equitativo de todos os acionistas. Os

procedimentos da empresa não devem tornar injustificadamente difícil ou caro o exercício do direito de voto.

O direito de participar em assembleias gerais é um direito fundamental do acionista. Os gestores e os acionistas dominantes tentam, por vezes, desencorajar os acionistas não dominantes ou os investidores estrangeiros de tentarem influenciar a direção da empresa. Algumas empresas cobram taxas pela votação. Outros obstáculos incluem a proibição de votação por representação e a obrigatoriedade de votação presencial nas assembleias gerais.

Existem ainda outros procedimentos que tornam praticamente impossível o exercício dos direitos inerentes à titularidade de ações. Os impressos para a representação de acionistas poderão ser enviados demasiadamente próximo da data da assembleia geral, de modo que os investidores não dispõem do tempo adequado para reflexão e consulta. Muitas empresas em Estados-Membros da OCDE estão a procurar desenvolver melhores formas de comunicação e de tomada de decisões com os acionistas. Os esforços desenvolvidos pelas empresas no sentido de eliminar os obstáculos artificiais à participação em assembleias gerais são incentivados e o enquadramento do governo das sociedades deve facilitar o recurso ao voto eletrónico *in absentia*.

B. O abuso de informação privilegiada e a celebração abusiva de negócios entre pessoas relacionadas com a sociedade (v.g. titulares de órgãos sociais e acionistas controladores) e a sociedade devem ser proibidos.

É abusiva a celebração de negócios em que intervêm as pessoas que mantêm um relacionamento estreito com a sociedade, incluindo os acionistas dominantes, quando tais pessoas usam esse relacionamento em detrimento da sociedade e dos investidores. Uma vez que o abuso de informação privilegiada

implica uma manipulação do mercado de capitais, é uma prática proibida pelos regulamentos aplicáveis ao mercado de valores mobiliários, pelo direito das sociedades comerciais e/ou pelo direito penal na maioria dos Estados-Membros da OCDE.

Contudo, nem todas as jurisdições proíbem tais práticas e, em alguns casos, a aplicação da lei é muito deficiente. Estas práticas podem ser vistas como constituindo uma brecha no bom governo das sociedades porque violam o princípio do tratamento equitativo dos acionistas.

Os Princípios reafirmam que é razoável que os investidores esperem que o abuso de informação privilegiada seja proibido. Nos casos em que esse abuso não seja especificamente proibido pela legislação, ou a aplicação da lei não seja eficaz, é importante que os governos tomem medidas para suprimir essas lacunas.

C. Os membros do órgão de administração e os principais executivos devem ser obrigados a divulgar ao órgão de administração se, direta ou indiretamente, ou em nome de terceiros, possuem qualquer interesse relevante em transações ou outras matérias que afetem diretamente a sociedade.

Os membros do órgão de administração e os principais executivos têm a obrigação de informar o órgão de administração no caso de possuírem uma relação comercial, familiar ou outra relação especial com alguém fora da empresa que possa afetar a sua avaliação de uma transação ou assunto específico que afete a empresa. Entre essas relações especiais figuram as situações em que os executivos e membros do órgão de administração tenham uma relação com a empresa através da sua associação a um acionista que esteja em posição de exercer o seu controlo. Nos casos em que for comunicado um interesse relevante,

constitui uma boa prática a pessoa detentora desse interesse não participar em qualquer decisão relacionada com a transação ou com o assunto em questão.

IV. O PAPEL DOS OUTROS SUJEITOS COM INTERESSES RELEVANTES NO GOVERNO DAS SOCIEDADES

O enquadramento do governo das sociedades deve acautelar os direitos legalmente consagrados, ou estabelecidos através de acordos mútuos, de outros sujeitos com interesses relevantes na empresa e deve encorajar uma cooperação ativa entre as sociedades e esses sujeitos na criação de riqueza, de emprego e na manutenção sustentada de empresas financeiramente saudáveis.

Um dos aspectos centrais do governo das sociedades está associado à necessidade de garantir o afluxo de capitais externos às empresas, tanto sob a forma de ações como de crédito. O governo das sociedades está igualmente interessado em descobrir formas de incentivar os diversos sujeitos com interesses relevantes na empresa a desenvolverem níveis de investimento economicamente otimizados no que respeita ao capital humano e ativos da empresa. O grau de competitividade e o sucesso de uma sociedade resultam de um trabalho de equipa que congrega contribuições de diversos disponibilizadores de recursos, incluindo investidores, trabalhadores, credores e fornecedores. As sociedades devem reconhecer que o contributo de outros sujeitos com interesses relevantes constitui um recurso importante para a construção de empresas competitivas e prósperas. Por conseguinte, a longo prazo, as sociedades têm todo o interesse em promover uma cooperação com sujeitos com interesses relevantes susceptível de criar

riqueza. O enquadramento respeitante ao governo das sociedades deve reconhecer que os interesses da sociedade são prosseguidos através do reconhecimento dos interesses de sujeitos com interesses relevantes e do respectivo contributo para o sucesso a longo prazo da sociedade.

A. Os direitos dos sujeitos cujos interesses relevantes nas sociedades estejam legalmente consagrados, ou estabelecidos através de acordos mútuos, devem ser respeitados.

Em todos os Estados-Membros da OCDE, os direitos dos sujeitos com interesses relevantes estão consagrados na lei (designadamente na legislação laboral, empresarial, comercial e sobre insolvência) ou nos instrumentos contratuais.

Mesmo em áreas em que os interesses destes sujeitos não estão legalmente consagrados, muitas empresas assumem compromissos adicionais perante aqueles, enquanto que a preocupação com a reputação da sociedade e o respectivo desempenho exige, muitas vezes, o reconhecimento de interesses mais amplos.

B. Na medida em que os interesses dos sujeitos com interesses relevantes nas sociedades estejam protegidos por lei, estes devem ter a oportunidade de obter reparação efetiva pela violação dos seus direitos.

Tanto o enquadramento como o processo legislativo devem ser transparentes e não criarem obstáculos à possibilidade de outros sujeitos com interesses relevantes denunciarem a violação dos seus direitos e obterem a respectiva reparação.

C. Deve ser permitida a criação de mecanismos de otimização do desempenho destinados a reforçar a participação dos trabalhadores.

O grau de participação dos trabalhadores no governo das sociedades depende da legislação e das práticas adotadas a nível nacional, podendo variar igualmente de empresa para empresa. No contexto do governo das sociedades, os mecanismos de otimização do desempenho destinados a reforçar a participação dos trabalhadores podem beneficiar as empresas, direta e indiretamente, dado que aqueles se mostrarão mais interessados em investir em competências especificamente adequadas à sua empresa. Alguns exemplos de mecanismos destinados a reforçar a participação dos trabalhadores incluem: representação dos trabalhadores nos órgãos de administração; e processos de governo, como comissões de trabalhadores, que levam em conta a opinião dos trabalhadores na tomada de determinadas decisões fundamentais. No que se refere aos mecanismos de otimização do desempenho, podem encontrar-se em muitos países planos de aquisição de ações pelos trabalhadores e outros sistemas de partilha de lucros. Os compromissos em matéria de pensões são também frequentemente uma componente da relação entre a empresa e os seus antigos e atuais trabalhadores. Quando esses compromissos implicam a criação de um fundo independente, os seus administradores devem ser independentes do órgão de administração da empresa e gerir o fundo em prol de todos os beneficiários.

D. Quando os sujeitos com interesses relevantes participam no processo de governo da sociedade devem ter acesso a informações relevantes, suficientes e fiáveis de forma atenta e regular.

Quando a legislação e a prática relacionadas com os sistemas de governo das sociedades prevêm a participação de outros sujeitos com interesses relevantes é importante que estes possam aceder às informações necessárias para desempenharem os seus deveres.

E. Os sujeitos com interesses relevantes, incluindo os trabalhadores e seus órgãos representativos, devem poder comunicar livremente as suas preocupações sobre práticas ilegais ou contrárias aos princípios de ética ao órgão de administração, não devendo os seus direitos ser prejudicados por este fato.

As práticas ilegais ou contrárias aos princípios de ética por parte dos quadros da sociedade podem não só violar os direitos dos sujeitos com interesses relevantes mas também revelar-se prejudiciais para a empresa e para os seus acionistas em termos de efeitos sobre a sua reputação e de um risco acrescido de responsabilidades financeiras no futuro. É, por isso, vantajoso para a empresa e seus acionistas o estabelecimento de procedimentos e cláusulas de salvaguarda para as queixas apresentadas pelos trabalhadores, tanto pessoalmente como através dos seus órgãos representativos, bem como por terceiros que não façam parte da empresa, e que digam respeito a comportamentos ilegais ou contrários aos princípios de ética. Em muitos países, o órgão de administração é encorajado, pela legislação e/ou pelos princípios vigentes, a proteger estas pessoas e os respectivos órgãos representativos, permitindo-lhes um acesso direto e confidencial a um membro independente do órgão de administração, que é frequentemente um membro de uma comissão de auditoria ou de ética. Algumas empresas criaram o cargo de provedor para tratar de queixas. Várias entidades reguladoras criaram também linhas telefônicas e serviços de correio eletrônico confidenciais para receber queixas. Embora em alguns países os órgãos representativos dos trabalhadores estejam encarregados de transmitir preocupações à empresa, não se deve impedir os trabalhadores de agirem individualmente ou permitir que usufruam, nesse caso, de menor proteção. Quando exista uma resposta inadequada a uma queixa relativa

a uma infração da legislação, os *Princípios da OCDE sobre Empresas Multinacionais* encorajam a comunicação da queixa, de boa-fé, às autoridades competentes. A empresa deve abster-se de agir de forma discriminatória contra estes trabalhadores ou órgãos ou de lhes aplicar sanções disciplinares.

F. O enquadramento do governo das sociedades deve ser complementado por um enquadramento eficaz e eficiente da insolvência e por mecanismos que possibilitem o exercício efetivo dos direitos dos credores.

Os credores, especialmente em mercados emergentes, são sujeitos com interesses principais relevantes e as condições, volume e tipo de crédito postos à disposição das empresas irão depender, em grande medida, dos seus direitos e respectiva aplicabilidade. As empresas com um bom historial de governo societário obtêm frequentemente empréstimos de valor considerável em condições mais favoráveis do que as que apresentam um historial de maus resultados ou operam em mercados não transparentes. O enquadramento da insolvência das sociedades comerciais varia significativamente de um país para outro. Em alguns países, quando as empresas estão à beira da insolvência, o enquadramento legislativo impõe aos administradores o dever de agirem no interesse dos credores, que podem, por conseguinte, desempenhar um papel proeminente no governo da empresa. Outros países dispõem de mecanismos que incentivam o devedor a divulgar atentadamente informações sobre as dificuldades da empresa, de modo a poder encontrar-se uma solução que recolha o consenso entre o devedor e os seus credores.

Os direitos dos credores variam, beneficiando de uma maior proteção aqueles que detêm obrigações garantidas e de menor proteção aqueles que não dispõem de quaisquer garantias. Os processos de insolvência requerem

habitualmente mecanismos eficientes para reconciliar os interesses de diferentes categorias de credores. Em muitas jurisdições, estão previstos direitos especiais como, por exemplo, a administração da massa insolvente pelo devedor (“debtor in possession”), que prevê incentivos/proteção relativamente a novas verbas colocadas à disposição da empresa em estado de insolvência.

V. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES E TRANSPARÊNCIA

O enquadramento do governo das sociedades deve assegurar a divulgação atenta e objetiva de todas as informações relevantes relativas à sociedade, nomeadamente no que respeita à situação financeira, desempenho, participações sociais e governo da empresa.

Na maioria dos Estados-Membros da OCDE, é compilada uma grande quantidade de informação, obrigatória ou voluntária, relativa a empresas com capital aberto ao público e grandes sociedades não cotadas na bolsa de valores. Essas informações são, de seguida, divulgadas a um universo diversificado de destinatários. A maioria dos países exige a divulgação pública de informações sobre a sociedade, no mínimo, uma vez por ano, embora alguns países imponham deveres de informação semestrais e trimestrais, ou ainda com maior regularidade, como no caso de acontecimentos relevantes que afetem a empresa. As empresas costumam frequentemente divulgar de forma voluntária mais informações do que aquelas que são exigidas por lei, respondendo às exigências do mercado.

Um regime exigente de divulgação de informações, que promova uma transparência real, é uma peça central na fiscalização das empresas pelos mercados e é fundamental para que os acionistas possam exercer os seus direitos

de forma esclarecida. A experiência de países com mercados acionistas muito movimentados e de grande dimensão demonstra que a divulgação de informações pode ser também um instrumento poderoso para influenciar o comportamento das empresas e proteger os investidores. Um regime exigente de divulgação de informações pode ajudar a atrair capitais e manter a confiança nos mercados de capitais. Pelo contrário, uma divulgação limitada e práticas não transparentes podem contribuir para um comportamento

contrário aos princípios de ética e para uma perda de integridade do mercado com grandes custos, não apenas para a empresa e respectivos acionistas, mas também para a economia no seu conjunto. Os acionistas e potenciais investidores precisam de aceder a informações suficientemente detalhadas, disponibilizada de forma regular, fiável e em que esteja assegurada a comparabilidade dos dados, de modo a poderem avaliar a orientação da gestão e tomarem decisões informadas relativamente ao valor e à titularidade das ações, bem como ao exercício do direito de voto a elas associado. Uma informação insuficiente ou confusa pode dificultar o funcionamento dos mercados, aumentar o custo dos capitais e resultar numa má afetação de recursos.

A divulgação de informações também ajuda a incrementar o conhecimento público das estruturas e atividades das empresas, estratégias empresariais e desempenho face a parâmetros de ordem ambiental e ética, bem como o relacionamento da empresa com as comunidades nas quais desenvolve a sua atividade. Os Princípios da OCDE sobre Empresas Multinacionais (*OCDE Guidelines for Multinational Enterprises*) afiguram-se relevantes neste contexto.

Os procedimentos inerentes à divulgação de informações não devem comportar custos administrativos não razoáveis para as empresas. Também não se

espera que as empresas divulguem informações que ponham em risco a sua posição face às empresas concorrentes, a não ser que essas informações sejam indispensáveis para fundamentar a decisão de investimento e evitar induzir em erro o investidor. De modo a permitir aferir qual o nível mínimo de informação que deve ser divulgado, muitos países aplicam o conceito de relevância. Informações relevantes são aquelas cuja omissão ou inexatidão é susceptível de influenciar as decisões econômicas dos destinatários das mesmas.

Os Princípios preconizam a divulgação atenta de todas as informações relevantes que surjam entre relatórios periódicos. Justificam igualmente a necessidade de se divulgar estas informações em simultâneo a todos os acionistas, de modo a garantir a igualdade de tratamento. Ao manterem um relacionamento estreito com os investidores e os intervenientes no mercado, as empresas devem ter o cuidado de não violar o princípio fundamental do tratamento equitativo.

A. Os deveres de divulgação devem abranger, por exemplo, a divulgação de informações relevantes sobre:

1. Resultados financeiros e operacionais da empresa. As demonstrações financeiras auditadas que mostram o desempenho e a situação financeira da empresa (geralmente contendo o balanço, a demonstração de resultados, a demonstração de fluxos de caixa e notas às demonstrações financeiras) são a forma universalmente consagrada de se obter informações acerca das empresas. No seu formato atual, as demonstrações financeiras visam dois objetivos principais: garantir a adequada fiscalização da empresa e fornecer uma base para a avaliação dos

valores mobiliários. A análise das operações efetuada pelos gestores é habitualmente incluída nos relatórios anuais. Esta análise é muito útil quando lida em conjunto com as demonstrações financeiras que a acompanham. Os investidores estão especialmente interessados nas informações que lhes permitam formular um juízo acerca do desempenho futuro da empresa.

Há quem defenda que as falhas verificadas no governo das sociedades estão frequentemente associadas à incapacidade de dar uma “imagem global”, sobretudo nos casos em que rubricas fora do balanço são usadas como garantias ou compromissos similares entre empresas do mesmo grupo.

Afigura-se, por isso, importante que as transações relacionadas com um grupo de empresas sejam divulgadas de acordo com padrões reconhecidos internacionalmente como de grande qualidade e incluam informações sobre reservas para imprevistos e transações fora do balanço, bem como entidades veículo constituídas para fins especiais.

2. Objetivos da empresa.

Para além dos seus objetivos comerciais, as empresas são encorajadas a divulgar as suas estratégias em matéria de ética empresarial, ambiente e outros compromissos de natureza pública. Essas informações podem ser importantes para que os investidores e outros utilizadores das mesmas possam avaliar melhor a relação entre as empresas e as comunidades em que aquelas desenvolvem a sua atividade, bem como as medidas adotadas por essas mesmas empresas para concretizarem os seus objetivos.

3. Participações sociais relevantes e direitos de voto.

Um dos principais direitos dos investidores é o de serem informados acerca da estrutura acionista da sociedade e dos seus direitos relativamente aos direitos dos restantes acionistas. O direito a estas informações deve abranger igualmente informações sobre a estrutura de um grupo de empresas e as relações no seio do grupo. Essa divulgação deve conferir transparência aos objetivos, à natureza e à estrutura do grupo. Muitas vezes, países impõem a divulgação de informações sobre a titularidade das ações quando sejam ultrapassados determinados níveis de participação. Essas informações podem abranger dados sobre os principais acionistas e outros que, direta ou indiretamente, controlem ou possam controlar a empresa através de direitos de voto especiais, acordos para-sociais, titularidade de carteiras de ações que confirmem uma posição dominante ou sejam de grande dimensão, bem como participações recíprocas e garantias cruzadas com peso significativo.

Especialmente para efeitos de aplicação, bem como para identificar potenciais conflitos de interesses, transações com partes relacionadas e abuso de informação privilegiada, as informações sobre o registro de acionistas poderão ter de ser complementadas com informações sobre a titularidade efetiva das ações. Nos casos em que participações importantes sejam detidas através de intermediários ou acordos, as informações sobre os eletivos titulares das ações deverão, por conseguinte, ser disponibilizadas, pelo menos, às agências reguladoras ou responsáveis pela aplicação e/ou mediante processo judicial. O modelo da OCDE *Options for Obtaining Beneficial Ownership and Control Information* (Opções para Obter Informações Sobre o Controlo e a Titularidade Efetiva das Ações) pode constituir uma ferramenta de auto-avaliação muito útil para os países que

pretenderem assegurar o necessário acesso a informações sobre a titularidade efetiva.

4. Política de remuneração dos membros do órgão de administração e principais executivos, informações sobre os membros do órgão de administração, incluindo as suas qualificações, processo de seleção, outros cargos de direção da empresa e esclarecimento sobre se o órgão de administração os considera independentes.

Os investidores necessitam de informações sobre os membros individuais do órgão de administração e os principais executivos, por forma a avaliarem a experiência e as habilitações destes, bem como qualquer potencial conflito de interesses que possa afetar o seu juízo de valor. No que concerne os membros do órgão de administração, as informações devem abranger as suas habilitações, titularidade de ações da empresa, cargos exercidos em outros órgãos de administração e esclarecimento sobre se o órgão de administração os considera membros independentes. É importante divulgar eventuais cargos exercidos em outros órgãos de administração, não apenas por ser uma indicação de experiência e possível sujeição a pressões de tempo, mas também porque pode revelar potenciais conflitos de interesses e tornar visível o grau de nomeações cruzadas para membros de órgãos de administração.

Vários princípios nacionais, e em alguns casos, até mesmo legislações, estabelecem deveres específicos para os membros do órgão de administração que podem ser considerados independentes e, em determinados contextos, recomendam que a maioria dos membros do órgão de administração seja independente. Em muitos países, compete ao órgão de administração determinar as

razões pelas quais um dos membros poderá ser considerado independente. Cabe depois aos acionistas, e em última análise ao mercado, determinar se essas razões se justificam. Vários países concluíram que as empresas devem revelar o processo de seleção e, especialmente, se este foi aberto a um amplo leque de candidatos. Essas informações devem ser divulgadas antes da aprovação de qualquer decisão na assembleia geral de acionistas ou, se a situação tiver sofrido alterações substanciais, a divulgação deve processar-se de forma contínua.

As informações sobre a remuneração dos membros do órgão de administração e dos gestores é também interessante para os acionistas. Reveste-se ainda de especial interesse a ligação entre remuneração e desempenho da empresa.

Espera-se geralmente das empresas que divulguem informações sobre a remuneração dos membros do órgão de administração e dos principais executivos, por forma a que os investidores possam avaliar, em função do desempenho da empresa, os custos e benefícios dos planos de remuneração e as contribuições para regimes de incentivos, tais como planos de atribuição de opções para a aquisição de ações (*stock options*). A divulgação a título individual (incluindo as disposições sobre rescisão de contratos e reforma) é cada vez mais encarada como boa prática, tendo-se tornado obrigatória em vários países. Nestes casos, algumas jurisdições apelam à divulgação da remuneração de um determinado número de executivos com os salários mais elevados, ao passo que, em outras, essa divulgação restringe-se a cargos específicos.

5. Transações com partes relacionadas.

É importante que o mercado saiba se a empresa está a ser gerida levando em devida conta os interesses de todos os seus investidores. Para tal, afigura-se essencial que a empresa divulgue ao mercado as transações relevantes com pessoas relacionadas, a título individual ou em grupo, e executadas sob condições específicas ou nas condições normais do mercado. Em várias jurisdições, esta divulgação corresponde já a um requisito legal. O termo “partes relacionadas” pode incluir entidades que controlam, ou estão sob controlo comum, de uma empresa, acionistas com peso significativo, incluindo os respectivos familiares, e os gestores principais.

As transações que envolvem direta ou indiretamente os principais acionistas (ou os respectivos familiares) são potencialmente as mais difíceis. Em algumas jurisdições, os acionistas detentores de mais de 5% das ações, o que é um limiar bastante baixo, são obrigados a comunicar as transações efetuadas. Os requisitos de divulgação abrangem a relação em que exista um controlo e a natureza e montante das transações com pessoas relacionadas, devidamente agrupados. Dada a falta de transparência inerente a muitas transações, poderá ser necessário prever a obrigatoriedade de o beneficiário informar o órgão de administração sobre a transação que, por sua vez, deve informar o mercado. Tal não dispensa a empresa de continuar a efetuar a sua própria fiscalização, que é uma tarefa importante do órgão de administração.

6. Fatores de risco previsíveis.

Os destinatários das informações financeiras e os intervenientes no mercado precisam de informações sobre fatores de risco razoavelmente previsíveis,

tais como: riscos específicos do sector ou das áreas geográficas em que a empresa opera; dependência de mercadorias; riscos do mercado financeiro, incluindo as taxas de juro ou os riscos cambiais; riscos relacionados com instrumentos derivados e transações fora do balanço; e riscos relacionados com responsabilidades ambientais.

Os Princípios não contemplam a divulgação de informações com maior grau de detalhe do que o necessário para informar completamente os investidores relativamente aos riscos relevantes e aos fatores previsíveis de risco para a empresa. A divulgação do risco é mais eficaz quando é estruturada tendo em conta as características específicas do sector em questão. A divulgação de informações sobre o sistema de fiscalização e gestão do risco é cada vez mais considerada como uma boa prática.

7. Assuntos relacionados com trabalhadores e outros sujeitos com interesses relevantes.

As empresas são incentivadas, e em alguns países até obrigadas, a disponibilizarem informações sobre assuntos importantes de relevância para os trabalhadores e outros sujeitos com interesses relevantes que possam afetar diretamente o desempenho da empresa. A divulgação pode incluir as relações entre gestores/trabalhadores e relações com outros sujeitos com interesses relevantes como credores, fornecedores e comunidades locais.

Alguns países exigem uma extensa divulgação de informações sobre recursos humanos. As políticas de recursos humanos, tais como os programas para o desenvolvimento e formação dos recursos humanos, taxas de retenção de trabalhadores ou planos de titularidade de ações para os trabalhadores, podem

transmitir importantes informações aos intervenientes no mercado em relação às vantagens competitivas das empresas.

8. Estruturas e políticas de governo, e designadamente o conteúdo de qualquer código ou política de governo da sociedade e o processo para a sua implementação.

As empresas devem comunicar as suas práticas de governo da sociedade, inserindo-se atualmente essa divulgação, em alguns países, entre os deveres impostos no âmbito da apresentação periódica de relatórios. Em vários países, as empresas devem pôr em prática os princípios de governo das sociedades estabelecidos ou aceites pela autoridade responsável pela admissão à bolsa de valores, sendo obrigadas a apresentar relatórios com base numa atitude de “aplicação ou explicação”. A divulgação das estruturas e políticas de governo da empresa e, designadamente, a distribuição de poderes entre acionistas, gestores e membros do órgão de administração, é importante para a avaliação desse governo.

Por uma questão de transparência, os procedimentos das assembleias gerais de acionistas devem assegurar a correta contagem e registro dos votos, bem como a divulgação atenta do resultado.

B. As informações devem ser preparadas e divulgadas em conformidade com rigorosas normas contabilísticas e com os requisitos de divulgação de informações financeiras e não financeiras.

Espera-se que a aplicação de normas de elevada qualidade melhore significativamente a capacidade dos investidores para fiscalizarem a empresa, graças a uma maior fiabilidade e comparabilidade dos relatórios, bem como a um

maior conhecimento do desempenho da sociedade. A qualidade da informação depende substancialmente das normas que presidem à sua compilação e divulgação.

Os Princípios sustentam o desenvolvimento de normas de elevada qualidade reconhecidas internacionalmente, que podem contribuir para melhorar a transparência e a comparabilidade das demonstrações financeiras e de outros dados financeiros entre os diferentes países. Estas normas devem ser desenvolvidas através de processos abertos, independentes e públicos, em que participem o sector privado e outros sujeitos com interesses relevantes, como associações profissionais e peritos independentes. Podem ser alcançadas normas nacionais de elevada qualidade através da sua adaptação a uma das normas contabilísticas reconhecidas internacionalmente. Em muitos países, as empresas cotadas em bolsas de valores são obrigadas a aplicar estas normas.

C. Deve ser realizada uma auditoria anual por um auditor independente, competente e qualificado, que ofereça uma garantia externa e objetiva ao órgão de administração e aos acionistas de que as demonstrações financeiras refletem corretamente a posição financeira e o desempenho da empresa em todos os aspectos relevantes.

Para além de atestar que as demonstrações financeiras refletem corretamente a posição financeira de uma empresa, o relatório da auditoria deve também incluir um parecer sobre a forma como foram elaboradas e apresentadas as demonstrações financeiras. Esta condição deve contribuir para melhorar o controlo sobre a empresa.

Muitos países introduziram medidas para assegurar aos acionistas a independência dos auditores e tornar mais rigorosa a sua responsabilização perante os acionistas.

Vários países estão a tornar mais rigorosa a auditoria das contas recorrendo a uma entidade independente. De fato, nos *Princípios da IOSCO sobre a Supervisão dos Auditores* de 2002, afirma-se que uma supervisão eficaz das contas inclui geralmente, entre outros, mecanismos destinados a garantir que um organismo efetue, no interesse público, uma supervisão da qualidade e da implementação, dos padrões éticos usados na jurisdição, além do controlo de qualidade das auditorias, bem como mecanismos que obriguem os auditores a sujeitarem-se à disciplina de um organismo de supervisão, independente dos especialistas do ramo ou, no caso de ser uma associação profissional a desempenhar as funções de órgão de supervisão, a sujeitarem-se à supervisão de um organismo independente. É desejável que esse órgão de supervisão dos auditores atue no interesse público e tenha uma composição adequada, uma carta de responsabilidades e poderes adequada e um financiamento ajustado, que não esteja sob controlo dos profissionais do sector, para desempenhar essas responsabilidades.

É cada vez mais comum que os auditores externos sejam recomendados por uma comissão de auditoria independente do órgão de administração ou um órgão equivalente, e sejam nomeados por essa comissão/órgão ou diretamente pelos acionistas. Além disso, nos *Princípios da IOSCO sobre a Independência dos Auditores e o Papel do Corporate Governance na Monitorização da Independência dos Auditores* afirma-se que as normas para a independência dos auditores devem estabelecer um quadro de princípios, apoiados

por uma combinação de proibições, restrições, outras políticas, processos e divulgação de informações, que permita enfrentar, pelo menos, as seguintes ameaças à independência: interesses próprios, auto-avaliação, representação de interesses, familiaridade e intimidação.

A comissão de auditoria, ou um organismo equivalente, é frequentemente referida como a entidade responsável pela supervisão das atividades de auditoria interna, devendo ser igualmente incumbida de supervisionar a relação geral com o auditor externo, incluindo a natureza dos serviços não enquadrados na auditoria prestados pelo auditor à empresa. A prestação de serviços não relacionados com a auditoria pelo auditor externo a uma empresa pode prejudicar consideravelmente a sua independência e levá-lo a fazer uma auditoria ao seu próprio trabalho. Para lidar com os incentivos disfarçados que possam surgir, alguns países apelam agora à divulgação dos honorários pagos a auditores externos por serviços não relacionados com a auditoria. Entre outras disposições destinadas a assegurar a independência do auditor figuram a proibição total, ou acentuada restrição, dos trabalhos não relacionados com a auditoria que possam ser realizados por um auditor para o seu cliente, a rotação obrigatória dos auditores (sócios da empresa de auditoria ou, em alguns casos, a própria empresa de auditoria), uma proibição temporária de contratação de um antigo auditor pela empresa sujeita à auditoria e a proibição de os auditores ou seus dependentes possuírem interesses financeiros ou exercerem funções de gestão nas empresas onde realizam as auditorias. Alguns países adotam uma abordagem de regulamentação mais direta e limitam a percentagem dos honorários por serviços não relacionados com a auditoria que o auditor pode cobrar a um cliente específico ou limitam a percentagem total dos rendimentos que o auditor pode auferir por serviços prestados a um só cliente.

Uma questão surgida em algumas jurisdições respeita à necessidade premente de garantir a competência dos auditores. Em muitos casos, existe um processo de registro que permite aos auditores confirmar as respectivas qualificações. Tal obriga, no entanto, a que exista um apoio permanente em termos de formação e acompanhamento da experiência profissional susceptível de garantir um nível adequado de competência profissional.

D. Os auditores externos devem responder perante os acionistas e assumem perante a empresa o dever de realizar a auditoria com o devido profissionalismo.

A prática de os auditores externos serem recomendados por uma comissão de auditoria independente do órgão de administração, ou um órgão equivalente, e serem nomeados por essa comissão/órgão, ou diretamente pela assembleia geral de acionistas, pode ser considerada uma boa prática, uma vez que deixa claro que o auditor externo deve responder perante os acionistas. Vem também destacar o fato de o auditor externo assumir o dever de agir com o devido profissionalismo perante a empresa e não perante qualquer gestor ou grupo de gestores da sociedade com o qual tenha de constatar durante o seu trabalho.

E. Os canais de divulgação de informações devem possibilitar um acesso equitativo, atentado e eficiente em termos de custos às informações relevantes por parte dos utilizadores.

Os canais de divulgação de informações podem ser tão importantes como o próprio conteúdo das mesmas. Enquanto a divulgação de informações é quase sempre assegurada pela legislação, o registro e acesso às mesmas pode ser

trabalhoso e dispendioso. A apresentação de relatórios exigidos por lei através de sistemas eletrônicos e outros meios de recolha de dados foi bastante desenvolvida em alguns países. Alguns países estão agora a avançar para a próxima fase, procedendo à integração de diferentes fontes de informação da empresa, incluindo o registro de acionistas. A Internet e outras tecnologias de informação também contribuem para melhorar a divulgação de informações.

Vários países introduziram disposições relativas à divulgação contínua (muitas vezes prevista na legislação ou nas regras para a admissão da empresa a cotação na bolsa de valores) que contemplam a divulgação periódica e a divulgação contínua ou no momento, que deve ser feita numa base *ad hoc*. No que se refere à divulgação contínua/no momento, afigura-se como boa prática exigir a divulgação “imediate” de fatos relevantes, quer tal signifique “logo que possível” ou implique o estabelecimento de um prazo. Os *Princípios da IOSCO sobre Divulgação Contínua e Difusão de Fatos Relevantes por Sociedades Cotadas* estabelecem princípios comuns aplicáveis à divulgação contínua e difusão de fatos relevantes por sociedades cotadas.

F. O enquadramento do governo das sociedades deve ser complementado por uma abordagem eficaz que contemple e promova a realização de análises ou a emissão de pareceres por analistas, intermediários, sociedades de notação de risco (*rating*) ou outras entidades, que sejam relevantes para as decisões dos investidores, evitando conflitos de interesses que possam comprometer a integridade das respectivas análises ou pareceres.

Para além de exigirem auditores independentes e competentes e facilitarem a divulgação atenta da informação, vários países tomaram medidas

para garantir a integridade das profissões e atividades que servem como instrumentos de análise e orientação para o mercado. Se operarem à margem de conflitos de interesses e com integridade, estes intermediários podem desempenhar um papel importante, proporcionando incentivos aos órgãos de administração para seguirem boas práticas de governo das sociedades.

Suscitaram, porém, preocupação as provas de que são frequentes os conflitos de interesses que podem afetar a capacidade de avaliação. Pode ser este o caso quando o consultor da empresa pretende também prestar-lhe outros serviços ou quando tem um interesse relevante direto na empresa ou noutras empresas concorrentes. Esta preocupação identifica uma vertente extremamente relevante do processo de divulgação e transparência, que visa os padrões profissionais dos analistas de bolsas de valores, sociedades de notação de risco (*rating*), bancos de investimento, etc.

A experiência registrada noutras áreas mostra que a melhor solução consiste em exigir a total divulgação de conflitos de interesses e da forma adotada pela entidade para os gerir. De especial importância é a divulgação do modo como a entidade estrutura os incentivos aos seus trabalhadores, com vista a eliminar o potencial conflito de interesses. Essa divulgação permite aos investidores avaliarem os riscos inerentes e os prováveis elementos de parcialidade constantes dos pareceres e informações que lhes são facultados. A IOSCO desenvolveu declarações de princípios sobre os analistas e as agências de notação de risco (*Declaração de Princípios da IOSCO para a Abordagem dos Conflitos de Interesses dos Analistas da Oferta de Valores Mobiliários; Declaração de Princípios da IOSCO sobre as Atividades das Sociedades de Notação de Risco*).

VI. AS RESPONSABILIDADES DO ÓRGÃO DE ADMINISTRAÇÃO

O enquadramento do governo das sociedades deve assegurar a gestão estratégica da empresa, um acompanhamento e *fiscalização* eficazes da gestão pelo órgão de administração e a responsabilização do órgão de administração perante a empresa e os seus acionistas.

A estrutura e os procedimentos do órgão de administração variam entre os Estados - Membros da OCDE e mesmo no seu seio. Alguns países possuem sistemas de administrações dualistas, que atribuem as funções de supervisão e de gestão a dois órgãos diferentes. Estes sistemas têm habitualmente um “órgão de supervisão” (conselho geral), composto por membros não executivos do órgão de administração, e um “órgão de gestão” (direção), composto integralmente por administradores executivos. Outros países possuem um sistema de administração “monista”, em que o órgão de administração é composto simultaneamente por membros executivos e não executivos. Em alguns países, existe também um órgão adicionalmente exigido por lei para fins de auditoria. Os Princípios pretendem ser suficientemente gerais para se aplicarem ao órgão encarregue das funções de gestão da sociedade e de fiscalização desta gestão, independentemente da sua estrutura.

Além de dirigir a estratégia da sociedade, o órgão de administração é principalmente responsável pela fiscalização do desempenho dos gestores e pela obtenção do adequado rendimento para os acionistas, evitando conflitos de interesses e arbitrando pretensões concorrentes sobre a sociedade. Para que os membros dos órgãos de administração possam desempenhar efetivamente as suas funções, devem ser capazes de tomar decisões com objetividades e independência.

Uma outra função importante do órgão de administração é a supervisão dos sistemas que visam assegurar o cumprimento da legislação aplicável, nomeadamente a legislação fiscal, de concorrência, laboral, ambiental, de igualdade de oportunidades e em matéria de saúde e segurança, por parte da sociedade. Em alguns países, as empresas consideraram ser útil definir expressamente as responsabilidades assumidas pelo órgão de administração e aquelas pelas quais os gestores respondem perante este órgão.

O órgão de administração não só responde perante a empresa e respectivos acionistas como tem também o dever de agir em defesa dos seus interesses. Além disso, os órgãos de administração devem ter em devida consideração outros interesses relevantes, incluindo os dos trabalhadores, credores, clientes, fornecedores e comunidades locais, tratando-os de forma equitativa. É importante, neste contexto, o cumprimento de normas ambientais e sociais.

A. Os membros do órgão de administração devem agir com base em informações completas, de boa fé, com a devida diligência e cuidado e no melhor interesse da empresa e dos seus acionistas.

Em alguns países, o órgão de administração está obrigado por lei a atuar no interesse da empresa, tendo em conta os interesses dos acionistas, dos trabalhadores e o bem público. O imperativo de atuação de acordo com o melhor interesse da empresa não deve permitir que a gestão da sociedade seja defensiva.

Este princípio prevê as duas componentes fundamentais do dever fiduciário dos membros do órgão de administração: o dever de diligência e o dever de lealdade. O dever de diligência obriga os membros do órgão de administração a agir com base em informações completas, de boa fé, com a devida diligência e precaução. Em algumas jurisdições, existe um padrão de referência que é o grau de

diligência exigível a um homem médio em circunstâncias similares. Em quase todas as jurisdições, o dever de diligência não abrange erros de avaliação comercial desde que os membros do órgão de administração não atuem com negligência grosseira e as decisões sejam tomadas com a devida diligência, etc. O princípio insta os membros do órgão de administração a agirem com base em informações completas.

Segundo a boa prática, este princípio significa que os membros do órgão de administração devem certificar-se de que os principais sistemas da sociedade para recolha de informações e cumprimento da lei funcionam corretamente e suportam o papel fulcral de supervisão atribuído nos Princípios ao órgão de administração.

Em muitas jurisdições, esta aceção é já considerada uma componente do dever de diligência, ao passo que, em outras, é exigida pela regulamentação dos valores mobiliários, normas contabilísticas, etc. O dever de lealdade assume uma importância fulcral, uma vez que sustenta a aplicação eficaz de outros princípios constantes deste documento e relacionados, por exemplo, com o tratamento equitativo dos acionistas, a fiscalização de transações com partes relacionadas e o estabelecimento de uma política remuneratória para os principais executivos e membros do órgão de administração. É também um princípio fulcral para os membros do órgão de administração que exercem as suas funções no seio da estrutura de um grupo de empresas: embora uma empresa possa ser controlada por outra empresa, o dever de lealdade de um membro do órgão de administração aplica-se à empresa e todos os seus acionistas, não à empresa que controla o grupo.

B. Quando as decisões do órgão de administração possam afetar diferentes grupos de acionistas de forma diversa, o órgão de administração deve tratar todos os acionistas de forma equitativa.

No desempenho das suas atribuições, o órgão de administração não deve ser encarado, nem agir, como uma assembleia de representantes individuais de vários círculos. Embora membros específicos do órgão de administração possam, de fato, ser nomeados ou eleitos por determinados acionistas (e, por vezes, contestados por outros), é um aspecto importante da atividade do órgão de administração o fato de os seus membros, ao assumirem as suas responsabilidades, desempenharem as atribuições de forma equilibrada e com respeito por todos os acionistas. Este princípio é especialmente importante para garantir, na presença de acionistas dominantes, que será efetivamente possível selecionar todos os membros do órgão de administração.

C. O órgão de administração deve aplicar elevados padrões éticos. Deve igualmente ter em conta os interesses de outros sujeitos com interesses relevantes.

O órgão de administração desempenha um papel fulcral no estabelecimento do posicionamento ético de uma empresa, não apenas através da sua atuação, mas também através da nomeação e supervisão dos principais executivos e, por conseguinte, dos responsáveis pela gestão da empresa. A adoção de elevados padrões éticos reverte, a longo prazo, em benefício da empresa, sendo uma forma de a tornar credível e digna de confiança, não apenas no seu funcionamento quotidiano, mas também em relação a compromissos a mais longo prazo. No intuito de tornar os objetivos do órgão de administração claros e funcionais, muitas empresas consideraram útil desenvolver códigos de conduta

empresarial baseados, entre outros, em padrões profissionais e códigos de comportamento por vezes mais abrangentes. Estes últimos podem incluir a aceitação voluntária pela empresa (e suas subsidiárias) de um compromisso de respeitar os *Princípios da OCDE sobre Empresas Multinacionais*, que refletem os quatro princípios contidos na *Declaração da OIT relativa aos princípios e direitos fundamentais no trabalho*.

Os códigos de aplicação generalizada em toda a empresa constituem um padrão de conduta tanto para os membros do órgão de administração como para os principais executivos, estabelecendo um enquadramento para o exercício de discricionariedade no relacionamento com círculos de interesses variáveis e frequentemente contraditórios. O código de ética deve, pelo menos, estabelecer limites claros à prossecução de interesses privados, incluindo a negociação de ações da empresa. Um enquadramento geral da conduta ética vai além do cumprimento da lei, que deve ser sempre um requisito fundamental.

D. O órgão de administração deve desempenhar certas funções fundamentais, o que inclui:

1. Apreciar e orientar a estratégia da sociedade, os principais planos de ação, a política de risco, os orçamentos anuais e os planos de negócios; definir objetivos de desempenho; fiscalizar a execução e o desempenho da sociedade; e supervisionar os gastos de capital, aquisições e alienações mais importantes.

Uma área com importância crescente para os órgãos de administração e que está estreitamente relacionada com a estratégia da sociedade é a política de risco. Esta política implica a identificação dos tipos e graus de risco que a empresa está disposta a assumir na prossecução dos seus objetivos. Trata-se, assim, de uma

orientação fundamental para os gestores, que devem cumprir o perfil de risco desejado para a empresa.

2. Fiscalizar a eficácia das práticas de governo da sociedade e proceder a mudanças quando estas sejam necessárias.

A fiscalização do governo da sociedade pelo órgão de administração abrange também o escrutínio permanente da estrutura interna da empresa, de modo a garantir linhas claras de responsabilização dos gestores em toda a organização.

Além de exigirem a fiscalização e a divulgação regular das práticas de governo das sociedades, vários países decidiram recomendar ou mesmo impor a realização de exercícios de auto-avaliação pelos órgãos de administração dos seus desempenhos, bem como análises do desempenho de membros individuais do órgão de administração e do Presidente da Comissão Executiva/Presidente do Conselho de Administração.

3. Selecionar, compensar, fiscalizar e, quando necessário, substituir os principais executivos e supervisionar o planejamento da substituição.

Nos sistemas dualistas de administração o órgão de fiscalização é também responsável pela nomeação do órgão de administração, que habitualmente engloba a maior parte dos principais executivos.

4. Ajustar a remuneração dos principais executivos e dos membros do órgão de administração aos interesses a longo prazo da empresa e dos seus acionistas.

Num número crescente de países, é considerada uma boa prática dos órgãos de administração a elaboração e divulgação de uma declaração sobre a política de remuneração dos membros do órgão de administração e principais executivos.

Estas declarações especificam a relação entre remuneração e desempenho, incluindo padrões mensuráveis que dão ênfase aos interesses a longo prazo da empresa em detrimento de preocupações a curto prazo. As declarações sobre a política de remuneração tendem geralmente a estabelecer as condições dos pagamentos efetuados aos membros do órgão de administração por atividades à margem das suas atribuições, como a consultoria. É também frequente estabelecerem as condições em que os membros do órgão de administração e os principais executivos poderão deter e negociar ações da empresa, bem como os procedimentos a adotar na concessão de opções e modificação dos seus preços. Em alguns países, esta política abrange também os pagamentos devidos em caso de rescisão do contrato de um executivo.

Num número crescente de países, é considerado como boa prática o tratamento da política de remuneração e dos contratos de trabalho dos membros do órgão de administração e principais executivos por uma comissão especial, composta pela totalidade ou a maioria dos administradores independentes. Existem também apelos à criação de uma comissão de remunerações que exclua os executivos que integrarem comissões de remunerações de outros executivos, o que poderia conduzir a conflitos de interesses.

5. Garantir um processo formal e transparente para a nomeação e eleição do órgão de administração.

Estes Princípios promovem um papel ativo dos acionistas na nomeação e eleição dos membros do órgão de administração. O órgão de administração tem um papel essencial a desempenhar na garantia de que este e outros aspectos do processo de nomeação e eleição serão respeitados. Em primeiro lugar, embora os processos de nomeação propriamente ditos possam divergir de

país para país, o órgão de administração ou uma comissão de nomeações serão especialmente responsáveis por garantir a transparência e cumprimento dos processos adotados. Em segundo lugar, o órgão de administração desempenha um papel fulcral na identificação de potenciais membros do órgão de administração, que possuam os conhecimentos, as competências e a especialização necessários para completar a experiência já acumulada pelo órgão de administração e, desta forma, criar uma mais-valia para a empresa.

Em vários países, apela-se a um processo de seleção aberto que abranja um amplo leque de pessoas.

6. Fiscalizar e gerir potenciais conflitos de interesses entre os gestores, os membros do órgão de administração e os acionistas, incluindo o uso abusivo dos ativos da sociedade e o abuso de transações com partes relacionadas.

Uma função importante do órgão de administração consiste na supervisão dos sistemas de controlo interno que abrangem a elaboração de relatórios financeiros e o uso dos ativos da sociedade, bem como na proteção contra o abuso de transações com partes relacionadas. Estas funções são, por vezes, confiadas ao auditor interno, que deve ter acesso direto ao órgão de administração. Caso outros funcionários da sociedade exerçam estas funções, como o Diretor da Assessoria Jurídica, é importante que conservem as mesmas responsabilidades na elaboração de relatórios que o auditor interno.

No desempenho das suas funções de supervisão, é importante que o órgão de administração encoraje a comunicação de comportamentos ilegais ou contrários aos princípios de ética sem receio de represálias. A existência de um código de ética na empresa deve apoiar este processo, que deve ser complementado pela proteção jurídica das pessoas envolvidas. Em diversas

empresas, a comissão de auditoria ou uma comissão de ética constituem o ponto de contacto com os trabalhadores que desejem transmitir preocupações resultantes de comportamentos ilegais ou contrários aos princípios de ética, que possam também comprometer a integridade das demonstrações financeiras.

7. Assegurar a integridade dos sistemas de contabilidade e de informação financeira da sociedade, incluindo a auditoria independente, bem como o funcionamento dos sistemas de controlo apropriados, especialmente os sistemas de controlo do risco, de controlo financeiro e operacional e de cumprimento da lei e das normas aplicáveis.

Para assegurar a integridade dos sistemas essenciais de comunicação e fiscalização, o órgão de administração terá de estabelecer e fazer cumprir requisitos claros de responsabilização e transparência em toda a organização. O órgão de administração terá também de garantir uma supervisão adequada por parte dos quadros superiores. Uma forma de o fazer é recorrendo a um sistema de auditoria interna que reporte diretamente ao órgão de administração. Em algumas jurisdições, considera-se boa prática que os auditores internos reportem a uma comissão de auditoria independente do órgão de administração ou outro órgão equivalente, que seja também responsável pela gestão do relacionamento com o auditor externo, permitindo, desta forma, ao órgão de administração dar uma resposta coordenada. Deve também ser considerada uma boa prática o fato de esta comissão ou de um órgão equivalente analisar e comunicar ao órgão de administração as políticas de contabilidade de importância mais crítica, que estão na base dos relatórios financeiros. Porém, o órgão de administração deve continuar a ser o principal responsável pela garantia da integridade dos sistemas de

comunicação. Alguns países estabeleceram a obrigatoriedade de o presidente do órgão de administração elaborar relatórios sobre o processo de controlo interno.

As empresas devem igualmente criar programas e processos internos para promover o respeito pelas leis, regulamentos e normas aplicáveis, incluindo as leis de criminalização do suborno de funcionários estrangeiros previstas na *Convenção da OCDE sobre a luta contra a corrupção*, bem como medidas concebidas para controlar outras formas de suborno e corrupção. Além disso, o cumprimento deve também aplicar-se a outras leis e regulamentos, como os que abrangem os valores mobiliários, a concorrência e as condições de trabalho e segurança. Estes programas sustentarão ainda a aplicação do código de ética da empresa. Para ser eficaz, a estrutura deste incentivo empresarial deve estar em conformidade com os respectivos padrões éticos e profissionais, de forma que a aceitação destes valores seja recompensada e a violação da legislação implique consequências dissuasivas ou a aplicação de sanções. Os programas de cumprimento das disposições legais e regulamentares devem também, sempre que possível, ser alargados às empresas subsidiárias.

8. Supervisionar o processo de divulgação de informações e de comunicação.

As funções e responsabilidades do órgão de administração e dos gestores relativamente à divulgação de informações e comunicação devem ser claramente definidas pelo órgão de administração. Em algumas empresas, existe agora um funcionário responsável pelas relações com os investidores que responde diretamente perante o órgão de administração.

E. O órgão de administração deve ser capaz de exercer um juízo objetivo e independente sobre os negócios da sociedade.

Para exercer as suas atribuições de fiscalização do desempenho dos gestores, prevenção de conflitos de interesses e equilíbrio entre exigências antagônicas que afetam a sociedade, é essencial que o órgão de administração seja capaz de exercer um juízo objetivo. No primeiro caso, tal significará independência e objetividade no que se refere à gestão, com importantes implicações na composição e estrutura do órgão de administração. A independência deste órgão requer habitualmente, nestas circunstâncias, que um número suficiente dos seus membros seja independente em relação aos gestores. Em vários países com sistemas de administração “monistas”, a objetividade do órgão de administração e a sua independência face aos gestores pode ser reforçada pela separação das funções de Presidente da Comissão Executiva e de Presidente do Conselho de Administração, ou, se estas funções forem desempenhadas pela mesma pessoa, pela nomeação de um administrador não executivo encarregado de convocar ou presidir às reuniões de administradores externos. A separação dos dois cargos pode ser encarada como uma boa prática, uma vez que pode contribuir para um equilíbrio adequado de poderes, aumentar a responsabilização e melhorar a capacidade do órgão de administração para tomar decisões de forma independente face aos gestores. A designação de um administrador responsável por esta matéria é também considerada uma boa prática alternativa em algumas jurisdições. Tais mecanismos podem ajudar a garantir um governo da empresa de elevada qualidade e um funcionamento eficaz do órgão de administração. O presidente ou o administrador principal podem, em alguns países, ser assessorados por um secretário da empresa.

No caso dos sistemas dualistas de administração, deve ser ponderada a possibilidade, de a tradição de o chefe do escalão inferior de administração se

tornar presidente do órgão de supervisão (conselho geral) após a sua reforma, criar problemas ao nível do governo da sociedade.

A forma de sustentar a objetividade do órgão de administração depende também da estrutura acionista da empresa. Um acionista dominante dispõe de poderes consideráveis para designar o órgão de administração e os gestores. Contudo, neste caso, o órgão de administração é ainda fiduciariamente responsável perante a empresa e todos os acionistas, incluindo os acionistas minoritários.

A diversidade de estruturas organizativas, padrões de titularidade e práticas nos diferentes países requererá, por isso, diferentes abordagens à questão da objetividade do órgão de administração. Em muitos casos, a objetividade pressupõe que um número suficiente de membros do órgão de administração não sejam trabalhadores da empresa ou das suas afiliadas, nem estejam intimamente relacionados com ela ou com os respectivos gestores através de significativos laços económicos, familiares ou outros. Isto não impede os acionistas de serem membros do órgão de administração. Em outros casos, a independência dos acionistas dominantes ou de outro órgão de controlo deve ser reforçada, especialmente se os direitos *ex ante* dos acionistas minoritários forem pouco relevantes e as oportunidades de obter reparação forem limitadas. Tal levou a que, em algumas jurisdições, tanto os códigos como as leis exigissem que alguns membros do órgão de administração fossem independentes em relação aos acionistas dominantes, englobando essa independência a obrigatoriedade de não serem seus representantes ou com eles manterem laços comerciais estreitos.

Noutros casos, grupos como os credores individuais podem também exercer uma influência significativa. Quando um dos grupos está em posição

especial para influenciar a empresa, devem ser feitos testes rigorosos para garantir uma avaliação objetiva por parte do órgão de administração.

Na definição dos membros independentes do órgão de administração, alguns princípios nacionais do governo das sociedades estabeleceram presunções bastante pormenorizadas de não independência, que têm frequentemente o seu reflexo nos requisitos para a admissão à cotação na bolsa de valores. Apesar de estabelecerem as condições necessárias, estes critérios “negativos” que definem os casos em que uma pessoa *não* deve ser considerada independente podem e devem ser complementados por exemplos “positivos” de qualidades que aumentarão a probabilidade de uma efetiva independência.

Os membros independentes do órgão de administração podem contribuir significativamente para o processo de decisão do órgão de administração. Podem conferir uma visão objetiva à avaliação do desempenho do órgão de administração e dos gestores. Além disso, podem desempenhar um importante papel em áreas onde os interesses dos gestores, da empresa e dos acionistas podem ser divergentes, como a remuneração dos executivos, o planeamento de substituições de membros, as mudanças no domínio societário, as defesas contra ofertas públicas de aquisição, as aquisições importantes e a função de auditoria. Para desempenharem este papel fundamental, é desejável que os órgãos de administração declarem quem consideram independente e qual o critério adotado para esta avaliação.

1. Os órgãos de administração devem ponderar a possibilidade de designarem um número suficiente de membros do órgão de administração não executivos e capazes de exercerem um juízo independente para a execução de tarefas susceptíveis de serem afetadas por um conflito de interesses. São exemplos

de responsabilidades fundamentais garantir a integridade dos relatórios financeiros e não financeiros, a análise de transações com partes relacionadas, a nomeação de membros do órgão de administração e dos principais executivos e a remuneração dos membros do órgão de administração.

Enquanto a responsabilidade pelos relatórios financeiros, a remuneração e a nomeação dos membros do órgão de administração pertence frequentemente o órgão de administração como um todos os seus membros independentes não executivos podem fornecer uma garantia adicional aos intervenientes no mercado de que os seus interesses estão protegidos. O órgão de administração pode igualmente ponderar a criação de comissões específicas para apreciar questões susceptíveis de serem afetadas por conflitos de interesses. Podem ser estabelecidos requisitos que exijam que estas comissões integrem um número mínimo de membros não executivos ou sejam compostas integralmente por membros não executivos. Em alguns países, os acionistas têm uma responsabilidade direta na nomeação e eleição de administradores não executivos para funções especializadas.

2. Quando forem criadas comissões no órgão de administração, o seu mandato, composição e processos de trabalho devem estar bem definidos e serem divulgados pelo órgão de administração.

Embora o recurso a comissões possa melhorar o trabalho do órgão de administração, pode também colocar questões sobre a responsabilidade coletiva do órgão de administração e dos seus membros a título individual.

Para avaliar os méritos das comissões do órgão de administração afigura-se, por conseguinte, importante que seja transmitida ao mercado uma

imagem exaustiva e nítida sobre a sua finalidade, deveres e composição. Estas informações são especialmente importantes no número crescente de jurisdições em que os órgãos de administração estão a criar comissões de auditoria independentes com poderes para supervisionar a relação com o auditor externo e agir independentemente em muitos casos. Entre outras comissões semelhantes encontram-se aquelas que se ocupam das nomeações e remuneração. A responsabilização dos restantes membros do órgão de administração e do órgão de administração considerado como um todo deve ficar clara. A divulgação não deve abranger as comissões criadas para tratar, por exemplo, de transações comerciais confidenciais.

3. Os membros do órgão de administração devem estar em condições de se dedicarem efetivamente ao desempenho das suas funções.

É opinião geral que uma acumulação excessiva de cargos de administração pode afetar o desempenho dos membros do órgão de administração. As empresas terão toda a vantagem em ponderar se o exercício de vários cargos de administração pela mesma pessoa é compatível com um desempenho eficaz das funções no órgão de administração e divulgar esta informação aos acionistas. Alguns países limitaram o número de cargos de administração que podem ser assumidos. Os limites específicos podem ser menos importantes do que a garantia de que os membros do órgão de administração gozam de legitimidade e inspiram confiança aos olhos dos acionistas. A obtenção da legitimidade ver-se-ia também mais facilitada pela publicação dos registros de presenças de cada membro do órgão de administração (sendo referidas, por exemplo, as ausências a um número significativo de reuniões), bem como quaisquer outras tarefas exercidas em nome do órgão de administração e respectiva remuneração.

Para melhorar as práticas do órgão de administração e o desempenho dos seus membros, um número crescente de jurisdições está agora a incentivar as empresas a investir numa formação e auto-avaliação voluntária do órgão de administração que responda às necessidades de cada empresa. Esta prática pode compreender a aquisição das competências adequadas pelos membros do órgão de administração após a sua nomeação e uma constante atualização no que respeita a novas leis, regulamentos e riscos comerciais que sejam relevantes, através de formação interna e de cursos externos.

F. Por forma a desempenharem as suas funções, os membros do órgão de administração devem ter acesso a informações rigorosas, relevantes e oportunas.

Os membros do órgão de administração necessitam de informações relevantes e atentadas que fundamentem as suas decisões. Os membros não executivos do órgão de administração não têm, em geral, o mesmo acesso à informação que os principais executivos dentro da empresa. O contributo dos membros não executivos do órgão de administração para a empresa pode ser reforçado facultando-lhes o acesso a certos executivos principais da empresa como, por exemplo, o secretário da sociedade e o auditor interno, e garantindo a possibilidade de recurso a consultoria externa a expensas da empresa. Por forma a poderem desempenhar as suas funções, os membros do órgão de administração devem assegurar a obtenção de informações rigorosas, relevantes e oportunas.