

# Práticas brasileiras à frente na América Latina

Romulo Ribeiro

*Desafio agora é passar do modelo de proteção aos acionistas para a sustentabilidade*

LUCIA REBOUCAS  
SÃO PAULO

Na teoria e na prática, o Brasil está na frente na adoção de governança corporativa em comparação aos demais países da América Latina e aos seus principais concorrentes nos mercados emergentes, Rússia, Índia e China, que junto com o Brasil ficaram conhecidos pela sigla BRIC. As práticas brasileiras também estão avançadas em relação aos países desenvolvidos. Um bom exemplo é o Novo Mercado, regulamento criado pela **Bovespa**, que é já uma referência internacional, de acordo com Sandra Guerra, coordenadora do Círculo de Companhias da Mesa Redonda de Governança Corporativa da América Latina, entidade de fomento e pesquisa de governança composta por representantes da região.

Em relação aos Estados Unidos a comparação é mais complexa. "Pode-se dizer que o Brasil está bem avançado nos princípios, no fomento, na regulação e nas práticas das empresas. Mas a comparação é difícil porque os dois países vivem momentos diferentes", afirma Sandra Guerra.

No Brasil, o elemento decisivo para a implantação das práticas de governança foi virtuoso, nos EUA foi vicioso, compara a consultora, diz. "Aqui a governança foi impulsionada pelo elemento didáti-



Sandra Guerra: o Novo Mercado da Bovespa tornou-se uma referência internacional

co. O foco foi na importância da governança para reduzir o custo de capital, agregar valor à empresa e proteger os acionistas minoritários dos controladores. Nos EUA a governança teve um desenvolvimento forte a partir dos escândalos corporativos — como o famoso caso da **Enron** e os episódios de "backdating", como ficaram conhecidas as operações em que executivos de várias empresas faziam valer retroativamente suas opções de ações.

A resposta aos escândalos foi a busca por uma regulamentação mais severa e pela a reformulação de processos de governança o que acabou resultando na criação da mais rigorosa lei de governança em vigor no planeta, a Sarbanes-Oxley (SOX). A lei determinou rígidos controles internos e fixou critérios para evitar a auto concessão de salários e proventos (bônus e stock option) e as relações "incestuosas" entre executivos e o Conselho de Administração. Por exemplo, pro-

cure impedir que os executivos indiquem seus amigos para o Conselho, ficando com poder absoluto sobre a companhia.

No Brasil, a contratação de pessoas independentes para integrar o conselho das empresas é parte das práticas de governança. Está prevista nos níveis especiais de listagem de ações da Bovespa, Nível 2 e Novo Mercado. Mas não é lei, nem a principal preocupação dos acionistas, que ainda é o tag along — expressão nascida no mercado de ações americano para designar o direito dos acionistas de vender suas ações junto com o controlador, quando ele vende a companhia.

Guerra conta um caso que aconteceu com ela quando participava de um seminário de governança nos Estados Unidos que ilustra bem a diferença de atitudes. Numa conversa com um acionista, ela perguntou a ele sobre o tag along da empresa. Para sua total surpresa, o acionista perguntou para ela o que era mesmo o tal tag