

ANTI TESE

Não

Constrangedora e burocrática

Prática do “comply or explain” é contrária aos nossos costumes e vai onerar os procedimentos de gestão

Por Alfried Plöger*



Nos últimos anos, as práticas de governança corporativa têm tido evolução constante no mercado de capitais brasileiro. É claro que nem todas as empresas atingiram os níveis adequados de governança, como a imprensa repetidamente anuncia. Mas certamente todos os administradores de companhias abertas já foram tocados pela mensagem da governança corporativa e, cedo ou tarde, vão adotar suas principais práticas, pois já se convenceram de que ela agrega valor e segurança.

É natural que assim seja, pois mostra a evolução do mercado de capitais em busca da credibilidade dos investidores. Por outro lado, escândalos como o da Enron e de outras companhias norte-americanas colocaram o tema nas primeiras páginas de jornais, chamando a atenção para a vulnerabilidade dos procedimentos de controle.

Como consequência imediata, a regulamentação, em muitos países, foi revista. Medidas foram prontamente adotadas, cada qual adequada à cultura local. Nos EUA, mais afeito a um sistema de normas rígidas e detalhadas, foi baixada a Lei Sarbanes-Oxley, considerada a maior reestruturação realizada no mercado norte-americano desde a crise de 1929.

Na Europa, mais comprometida com princípios do que com regras, os países optaram por elaborar códigos de governança contendo o conjunto de recomendações às companhias abertas e adotaram a prática do “comply or explain”. Nesse modelo, a adesão não é obrigatória, mas as empresas devem divulgar publicamente que recomendações não estão seguindo e quais as razões para o não-cumprimento.

Em passado recente, a CVM editou uma cartilha contendo recomendações sobre governança corporativa que as empresas deveriam adotar ou não. De acordo com esse manual, companhias também seriam obrigadas a explicar suas razões quando não cumprissem a prática indicada. A tentativa não foi

bem-sucedida. Houve reação negativa por parte das companhias abertas e a CVM teve o bom senso de desistir dessa linha.

O mercado de capitais brasileiro é, na verdade, bem dotado de regras e normas. Temos incentivado a prática da auto-regulação, com alguns resultados marcantes: o Novo Mercado, os códigos da Anbid, o Manual Abrasca de Controle e Divulgação de Informações Relevantes, dentre outros.

Cada companhia, considerando sua realidade e suas peculiaridades, deverá desenvolver um modelo de governança, formalizá-lo e divulgá-lo. Ao mesmo tempo deverá buscar o grande objetivo da gestão empresarial, que é maximizar o valor do empreendimento, tanto a curto como a longo prazo, garantindo sua sustentabilidade.

Na visão das companhias abertas, a prática do “comply or explain” vem na direção contrária aos nossos costumes e vai certamente onerar os procedimentos de gestão. Essas empresas ressaltam o constrangimento de vir a público para expor, em boa parte dos casos, particularidades e peculiaridades de seu funcionamento interno. Além do mais, tais procedimentos contribuiriam para aumentar a carga burocrática sobre as empresas, o que quer dizer tomar mais tempo de seus principais executivos, já que as decisões são sempre tomadas nos níveis mais elevados da gestão e têm, muitas vezes, caráter subjetivo.

Em nossa cultura, se uma recomendação tem de ser generalizadamente adotada, ela deve constituir uma norma. Se não é, deve ficar a critério de cada empresa adotá-la ou não, explicando ou não suas razões. As companhias abertas bem-sucedidas nessas práticas sempre têm seu valor reconhecido, como vemos no Novo Mercado.

*Alfried Plöger (aploger@melhoramentos.com.br) é vice-presidente da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca)

O “comply or explain” (“pratique ou explique”) seria um bom instrumento para melhorar a governança corporativa no Brasil?



Oportunidade de escolha

Flexibilidade e necessidade de explicar estimulam uma reflexão mais profunda sobre a governança adotada

Sim

Por Sandra Guerra*

É chegado o tempo de partirmos para uma segunda geração de mecanismos que levem à melhoria dos padrões de governança corporativa no País. O tripé que sustenta nosso sistema — leis e regulamentos, mecanismos auto-regulados, como o Novo Mercado, e código voluntário — precisa ter seu equilíbrio revisto ante as demandas e os movimentos internacionais. Com as melhorias verificadas em vários países, a competição pelos recursos é cada vez maior. A padronização das demandas de governança corporativa por parte dos investidores tem levado a uma convergência de códigos nacionais. Nesse contexto, a adoção de sistemas baseados no princípio do “pratique ou explique” (“comply or explain”) se tornou uma tendência mundial. O princípio é adotado na maioria dos países membros da União Européia, da Ásia e em vizinhos como Argentina, Chile, Colômbia, Panamá e Peru.

Essa tendência faz sentido. A adoção do princípio “pratique ou explique” é coerente com o pensamento de que não há um modelo único e que as empresas podem legitimamente seguir distintos caminhos. Ele oferece a liberdade para que as empresas escolham com responsabilidade as práticas que vão adotar e expliquem o motivo da não-conformidade, quando houver. A explicação, entretanto, precisa ser significativa e relevante. Os motivos apresentados devem ser justificados, e não uma tentativa de transgressão para assegurar benefícios privados que desrespeitem os direitos das demais partes interessadas.

Governança corporativa é puramente contextual. Está relacionada ao ambiente e às características únicas que distinguem uma empresa de outra. Dessa forma, a flexibilidade tem papel fundamental. A oportunidade de escolha e a necessidade de explicações poderão estimular as empresas a um exercício mais profundo sobre seus modelos, deixando de lado o ineficiente hábito de listar tarefas para assinalar as concluídas (a cultura de “ticking boxes”, como conhecido em inglês). Esta reflexão deve

ser feita no conselho de administração das empresas, que aprovará o posicionamento público sobre a não-adoção de qualquer das práticas. O julgamento sobre a validade e consistência da explicação das empresas será feito pelos investidores.

O uso do princípio “pratique ou explique”, entretanto, deve cercar-se de atitude criteriosa por parte dos agentes de mercado. É importante que o foco seja maior na consistência das justificativas apresentadas do que na aderência maciça às regras. Mais relevante que a conformidade total é a análise cuidadosa do modelo de governança exercido e a explicação deste às distintas partes interessadas. Isso leva a um amadurecimento de todos os agentes de mercado, que passarão a entender melhor o valor de um modelo efetivo, e não de fachada, e forçar-se a uma análise minuciosa.

Um dos benefícios de um modelo flexível foi evidenciado em pesquisa da London School of Economics realizada no Reino Unido, em que o princípio é adotado há 16 anos. O estudo constatou que companhias que se desviam das práticas recomendadas por um motivo genuíno têm desempenho melhor do que todas as outras e não podem ser consideradas mal governadas.

Adicionalmente, a adoção do princípio “pratique ou explique” permitirá aos agentes de mercado e órgãos reguladores acompanharem os avanços ao longo dos anos, identificando as práticas mais e menos adotadas, conhecendo seus motivos e, assim, criarem mecanismos de ajuste do sistema. É hora de nos movermos a um novo patamar de governança, em que empresas mais consistentes e maduras e investidores bem-informados e prudentes operem em um ambiente flexível e de contínuo aprendizado.

*Sandra Guerra (sandraguerra@bettergovernance.com.br) é sócia-fundadora da consultoria de governança corporativa Better Governance