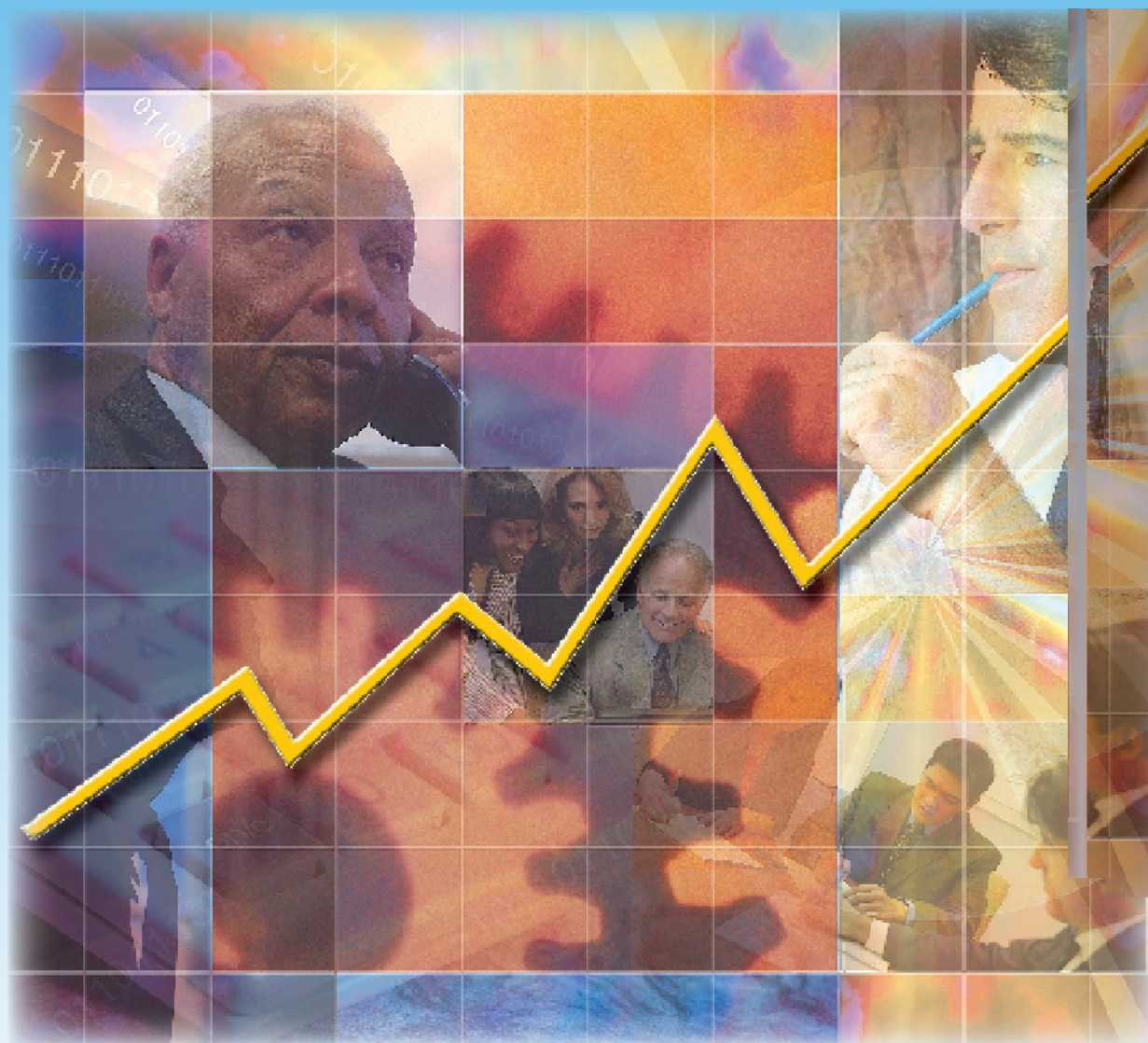




PERSPECTIVAS ECONÔMICAS

F E V E R E I R O D E 2 0 0 5



PROMOÇÃO DO CRESCIMENTO POR MEIO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA



PERSPECTIVAS ECONÔMICAS

EditorJonathan Schaffer
Editores-gerentesBerta Gomez
.....Andrzej Zwanecki
Editores colaboradoresLinda Johnson
.....Martin Manning
.....Kathryn McConnell
.....Bruce Odessey
Editor de ilustrações.....Barry Fitzgerald
Ilustração da capa.....Min Yao

Editora-chefeJudith S. Siegel
Editor executivoGuy E. Olson
Gerente de produçãoChristian Larson
Assistente de gerente de produçãoSylvia Scott
Revisora de portuguêsMarília Araújo

Conselho editorial
George Clack Kathleen R. Davis Peggy England
Alexander Feldman Francis B. Ward



*Promoção do Crescimento
por meio da
Governança Corporativa*

O Escritório de Programas de Informações Internacionais do Departamento de Estado dos EUA publica cinco revistas eletrônicas com o logo *eJournal USA – Perspectivas Econômicas, Questões Globais, Questões de Democracia, Agenda de Política Externa e Sociedade e Valores* –, que analisam as principais questões enfrentadas pelos Estados Unidos e pela comunidade internacional, bem como a sociedade, os valores, o pensamento e as instituições do país. Cada revista é catalogada por volume (o número de anos em circulação) e por número (o número de edições publicadas durante o ano).

A cada mês sai uma revista nova, que no prazo de duas a quatro semanas é seguida de versões em francês, português, espanhol e russo. Algumas também são traduzidas para o árabe e o chinês.

As opiniões expressas nas revistas não refletem necessariamente a posição nem as políticas do governo dos EUA. O Departamento de Estado dos EUA não assume responsabilidade pelo conteúdo nem pela continuidade do acesso aos sites da internet para os quais há links nas revistas; tal responsabilidade cabe única e exclusivamente às entidades que publicam esses sites. Os artigos, fotografias e ilustrações das revistas podem ser reproduzidos e traduzidos fora dos Estados Unidos, a menos que contenham restrições explícitas de direitos autorais. Nesse caso, é necessário pedir permissão aos detentores desses direitos mencionados na publicação.

O Escritório de Programas de Informações Internacionais mantém os números atuais e anteriores em vários formatos eletrônicos, bem como uma relação das próximas revistas, em <http://usinfo.state.gov/journals/journals.htm>. Comentários são bem-vindos na embaixada dos Estados Unidos no seu país ou nos escritórios editoriais:

Editor, eJournal USA: Economic Perspectives
IIP/T/ES
U.S. Department of State
301 4th St. S.W.
Washington, D.C. 20547
United States of America
E-mail: ejecon@state.gov

SOBRE ESTA EDIÇÃO

Vários escândalos financeiros de grande repercussão nos Estados Unidos e em outros países têm despertado atenção para as consequências da má governança corporativa. Ao mesmo tempo, a maior demanda por capital de investimento tem feito com que as empresas e os países de todo o mundo se voltem para a boa governança como meio de atrair e manter investidores.

Em termos gerais, "governança corporativa" diz respeito às regras que guiam o comportamento de corporações, acionistas e administradores, bem como às ações dos governos para promover e fazer cumprir essas normas. Governança corporativa propicia a base para um ambiente empresarial estável e produtivo. Pode ser especialmente importante nos mercados emergentes e para as empresas que procuram se destacar na economia global, conforme diz o especialista em governança corporativa Ira Millstein no primeiro artigo desta revista.

Nos Estados Unidos, os escândalos financeiros levaram a uma reforma abrangente da legislação sobre comportamento empresarial, com a Lei Sarbanes-Oxley de 2002. Ethiopis Tafara e Robert Strahota, da Comissão de Valores Mobiliários (SEC) dos EUA, descrevem a cooperação da SEC com órgãos reguladores internacionais para ajudar as empresas estrangeiras a lidar com as novas normas impostas pela lei. E o alto funcionário do Departamento de Justiça Christopher Wray afirma que a Sarbanes-Oxley deu aos promotores maior arsenal de instrumentos para processar os infratores corporativos.

Em outros países, em especial os do mundo em desenvolvimento, a boa governança corporativa pode exigir a transformação dos procedimentos de governança política e econômica de sistemas baseados em relacionamentos para sistemas baseados em normas, segundo Charles Oman e Daniel Blume, da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE). A Agência Norte-Americana para o Desenvolvimento Internacional (USAID) explica sua parceria com o Centro para a Iniciativa Privada Internacional (Cipe), que teve como objetivo promover essa transformação nas empresas e apoiar projetos de

desenvolvimento de governança corporativa no exterior que combinem o saber local com princípios internacionais.

Outros artigos da revista abordam: a educação empresarial e o ensino de práticas de gestão ética fora das fronteiras nacionais; a governança corporativa no contexto de empresas familiares; o papel dos acionistas no processo empresarial de tomada de decisão; e o modo como uma importante empresa farmacêutica, a Pfizer Inc., descobriu que "fazer negócio com integridade é bom para os negócios".

Esta edição de Perspectivas Econômicas procura oferecer aos leitores uma visão geral dos princípios da governança corporativa e as tendências atuais nas políticas americanas e internacionais que afetam as empresas e seus administradores. E, além disso, mostra o trabalho que está sendo realizado por governos e empresas para criar um ambiente corporativo mais transparente e mais confiável.

Os editores



eJournal USA

PERSPECTIVAS ECONÔMICAS

DEPARTAMENTO DE ESTADO DOS EUA / FEVEREIRO DE 2005 / VOLUME 10 / NÚMERO 1

<http://usinfo.state.gov/journals/journals.htm>

PROMOÇÃO DO CRESCIMENTO POR MEIO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

4 Lançamento das Bases para o Crescimento Econômico

IRA M. MILLSTEIN, SÓCIO SÊNIOR DO WEIL, GOTSHAL & MANGES, LLP

A governança corporativa está ficando cada vez mais importante para as empresas e os países em desenvolvimento que procuram atrair investimentos.

8 Promoção de Consenso Internacional sobre Práticas Regulatórias

ETHIOPIS TAFARA E ROBERT D. STRAHOTA, ESCRITÓRIO DE ASSUNTOS INTERNACIONAIS DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Os órgãos reguladores americanos estão trabalhando com seus congêneres internacionais para facilitar o cumprimento da Lei Sarbanes-Oxley de 200.

12 Processos contra Crimes Corporativos

CHRISTOPHER WRAY, PROCURADOR-GERAL ADJUNTO DA DIVISÃO CRIMINAL DO DEPARTAMENTO DE JUSTIÇA

O Departamento de Justiça dos EUA está atuando de forma decisiva para reprimir os altos funcionários corporativos que fazem uso indevido de seus cargos à custa dos acionistas.

16 Governança Corporativa: Desafio do Desenvolvimento

CHARLES OMAN E DANIEL BLUME, ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

Os países em desenvolvimento enfrentam o desafio de transformar os procedimentos de governança econômica e política, convertendo sistemas baseados em relacionamentos em outros com base em normas.

20 Criação de um Ambiente Corporativo Sustentável

JOHN SULLIVAN, DIRETOR EXECUTIVO DO CENTRO PARA A INICIATIVA PRIVADA INTERNACIONAL, E GEORGIA SAMBUNARIS, ESPECIALISTA EM MERCADOS DE CAPITAIS DA AGÊNCIA NORTE-AMERICANA PARA O DESENVOLVIMENTO INTERNACIONAL

Os Estados Unidos estão destinando cada vez mais recursos para ajudar na transição das economias em desenvolvimento para que criem ambientes propícios a empresas que adotam gestão competitiva, lucrativa e ética.

25 Treinando Administradores para o Futuro

MARY C. GENTILE, CONSULTORA EMPRESARIAL INDEPENDENTE

Ética e governança estão entre as lições mais importantes que os futuros administradores precisam aprender.

29 Em Defesa de mais Poder aos Acionistas

ROBERT A.G. MONKS, FUNDADOR DA INSTITUTIONAL SHAREHOLDER SERVICES, INC.

Acionistas eficientes fazem bem à empresa e à economia.

33 Uma Perspectiva Empresarial sobre Governança Corporativa

ENTREVISTA COM ROSEMARY KENNEY E NANCY NIELSEN DA PFIZER INC.

As empresas que queiram ser bem-sucedidas no mercado global de hoje devem atender às exigências legais mais recentes e mais rigorosas, assim como levar em consideração as crescentes expectativas sociais.

38 Governança da Empresa Familiar

JOHN L. WARD, CENTRO DE EMPREENDIMENTOS
FAMILIARES DA ESCOLA KELLOGG DE
ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS, UNIVERSIDADE
NORTHWESTERN

Empresas familiares vitoriosas são as que
definem de maneira apropriada os papéis e as
responsabilidades dos proprietários, da diretoria e
do conselho de administração.

42 Princípios Fundamentais da OCDE sobre Governança Corporativa

43 Bibliografia

45 Recursos na internet

LANÇAMENTO DAS BASES PARA O CRESCIMENTO ECONÔMICO

Ira M. Millstein



Uma governança corporativa sólida está se tornando cada vez mais crucial para atrair investimentos de capital. Os países em desenvolvimento, em particular, têm muito a ganhar ao adotar sistemas que sustentam a confiança do investidor por meio da transparência e do Estado de Direito.

Foto acima: Investidores concedem poderes para administrar a corporação ao conselho de administração, um grupo encarregado da tarefa de tomar decisões que melhor favoreçam os interesses da empresa e de todos os seus investidores. © Jose Luis Pelaez, Inc./CORBIS

Ira M. Millstein é sócio sênior do escritório de advocacia Weil, Gotshal & Manges LLP e professor visitante em Empreendimentos e Estratégias Competitivas na Faculdade de Administração de Yale. É presidente do Grupo Consultivo do Setor Privado do Fórum Global de Governança Corporativa, fundado pelo Banco Mundial e pela Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE). Millstein agradece a Rebecca C. Grapsas, associada do Weil, Gotshal & Manges LLP, por sua valiosa contribuição e idéias na preparação deste artigo.

A governança corporativa entra em uma fase de convergência global, levada pelo reconhecimento crescente de que os países precisam atrair e proteger todos os investidores, estrangeiros e nacionais. A equação é clara: o capital mundial geralmente flui a taxas vantajosas para os locais onde é mais bem protegido, mas não irá de forma alguma – ou o fará somente a taxas de alto risco – aonde as proteções são incertas ou inexistentes.

Em muitos países, cujo sistema jurídico tem raízes no direito consuetudinário britânico, os interesses dos acionistas têm supremacia na maioria das decisões corporativas. Entretanto, isso não acontece no resto do mundo – pelos menos não até agora.

Países que tradicionalmente estimulam noções de parceria entre administração, empregados e outras partes interessadas e que têm outras prioridades sociais ou fizeram acordos de participação societária mista – pública e privada – reconhecem agora que a proteção do investidor é um sinal importante para os provedores de capital em potencial. Esse é o caso em especial dos países em desenvolvimento. Esses países precisam demonstrar a adoção de princípios de governança corporativa para estimular a confiança do investidor e atrair capital, o qual, por sua vez, leva ao investimento e ao crescimento da economia. Esses princípios, naturalmente, precisam ser ajustados para se adequar às necessidades locais – um só

modelo não servirá a todos. Mas existem certos fundamentos que não podem ser ignorados.

A governança corporativa engloba uma combinação de normas dos órgãos reguladores com diretrizes do setor privado. Em países com mercados financeiros mais sofisticados, as regras e estruturas de governança corporativa estão contidas em leis que protegem os direitos de propriedade e os direitos dos acionistas, regulamentações complementares, decisões judiciais e normas para registro na bolsa de valores. Essa é a infra-estrutura governamental essencial e propícia aos investimentos. Além das normas oficiais, as corporações adotam princípios de melhores práticas e diretrizes, que são continuamente desenvolvidas pelo setor privado e acadêmico em resposta às condições predominantes do mercado e às demandas dos investidores. Os países em desenvolvimento devem levar em consideração os dois elementos – infra-estrutura governamental e melhores práticas.

O PAPEL DA CORPORAÇÃO

Entender a governança corporativa requer compreensão do conceito de corporação e da posição que ela ocupa no mundo dos negócios. Esse entendimento demonstrará por que a governança corporativa, como a descrevi, é essencial para legitimar o papel da corporação na sociedade e fornecer um meio para o crescimento econômico.

A corporação é uma entidade criada por lei. Ela existe há centenas de anos, assumindo formas diferentes, e suas características essenciais permaneceram praticamente as mesmas ao longo do tempo.

Uma das características mais importantes da corporação é a responsabilidade limitada, que permite às pessoas investir dinheiro ou outros bens na corporação sem que nenhum outro de seus ativos pessoais seja colocado em risco, caso a empresa venha a falir. O dinheiro fica imobilizado na empresa, e aos investidores é negado qualquer acesso significativo a ele. Por exemplo, eles não podem exigir que a empresa pague dividendos ou devolva alguma parcela do capital. O capital está em risco porque, embora lucre quando a corporação prospera, o investidor pode perder tudo quando a empresa fracassa. Por assumir risco ao investir dinheiro ou outros bens em uma empresa, o investidor recebe ações que representam o direito a uma compensação. Na maioria dos casos, as ações são transferíveis livremente, e o acionista pode vender suas ações a outro investidor. Ou pode “retirar-se” totalmente da corporação, se desejar.

Outra característica de uma corporação é a existência perpétua. Essa possibilidade de existir indefinidamente dá estabilidade ao empreendimento pela garantia de que os negócios poderão sobreviver aos seus fundadores.

A corporação tornou-se a forma predominante de organização empresarial em resposta à necessidade de crescimento de capital. É a forma mais eficiente de se acumular grandes quantias de capital. O acionista pode investir em empresas sem risco de responsabilidade pessoal e não precisa depender da reputação ou da confiabilidade dos seus pares investidores, como seria o caso em uma sociedade. Pode também diversificar o risco investindo em várias empresas diferentes, com a finalidade de maximizar o retorno total.

O CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Em troca dos benefícios de responsabilidade limitada, vida perpétua e ações transferíveis, o investidor concede poderes para administrar a corporação a um grupo encarregado da tarefa de tomar as decisões que melhor favoreçam os interesses da empresa e de todos os seus investidores, e não somente de um segmento de investidores em particular. Dessa forma, a corporação não fica sob o controle de investidores com interesses específicos, e cada acionista fica protegido contra os propósitos exclusivos do outro. Esse grupo de pessoas encarregadas, eleito pelos acionistas, é chamado de conselho de administração.

Grande parte das leis que regulam as corporações é relativa ao conselho de administração, com muitas regras específicas elaboradas para promover a confiança do investidor de que os conselheiros farão a coisa certa. O conselho é responsável pela gestão ou condução dos negócios e dos assuntos da empresa. Na prática, o conselho delega sua autoridade para tomar as decisões cotidianas relativas ao funcionamento da empresa a funcionários que trabalham em tempo integral. Os conselhos de administração nomeiam um diretor executivo (CEO) para coordenar e supervisionar esses esforços de gestão, e ao CEO, por sua vez, é outorgado poder para contratar gerentes de primeira linha.

Mas os interesses de acionistas, conselho e gerentes podem conflitar algumas vezes. Por exemplo, um acionista pode desejar receber um dividendo, enquanto outros acionistas e a administração podem preferir reinvestir os lucros e promover o crescimento interno da corporação. O conselho deve administrar esses interesses conflitantes tomando decisões que melhor favoreçam os interesses da empresa e de todos os seus acionistas.

MODELOS CONVERGENTES DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Em muitos países onde vigora o direito consuetudinário, os acionistas são os constituintes aos quais o conselho deve dar primazia no processo de tomada de decisões. Em outros países, como França, Alemanha e Holanda, a ênfase tem sido dada, ao longo da história, aos

interesses de outras partes interessadas, incluindo empregados, credores, clientes, fornecedores e a comunidade na qual a corporação opera. O clima atual de governança corporativa tende a favorecer a convergência desses modelos.

Os interesses dos investidores são cada vez mais primordiais em consequência da natureza global dos investimentos modernos, da ascensão do investidor institucional a agente dominante e do foco relativo sobre a proteção do investimento – independentemente da localização da sede da corporação. Além disso, os conselhos corporativos estão cada vez mais conscientes da necessidade de tratar as partes não acionistas com imparcialidade e cuidar dos seus interesses para que a corporação seja bem-sucedida financeiramente, bem como cumprir as exigências de responsabilidade social que essas partes interessadas, entre outros, lhes impõem. Dessa forma, a convergência provém de ambos os lados. Quando decidiu voluntariamente tirar de imediato do mercado todas as embalagens de Tylenol possivelmente violadas, a fabricante de produtos farmacêuticos Johnson & Johnson, por exemplo, mostrou uma responsabilidade que transcendeu os resultados financeiros.

A prestação de contas a acionistas e outros interessados é garantida por um conjunto de obrigações – detalhados em grau maior ou menor em muitos países desenvolvidos – que o conselho deve observar ao tomar decisões. Essas obrigações são conhecidas como deveres fiduciários. Eles incluem o dever de agir com cautela, lealdade, honestidade, transparência e boa-fé. A violação de qualquer uma dessas obrigações pode resultar em responsabilidade potencial dos conselheiros perante os órgãos fiscalizadores do governo ou os acionistas. Nos Estados Unidos, por exemplo, o acionista pode instaurar processo de reparação contra membros do conselho em defesa de direito próprio ou em nome da empresa, alegando quebra de dever fiduciário. Tais casos são freqüentes nos Estados Unidos, como mostra o grande número de processos de acionistas contra a Enron, a Tyco e a WorldCom, entre outros. Alguns processos têm mérito e outros não, mas a possibilidade desses processos é uma forte motivação para que o conselho apresente melhor desempenho.

O acionista pode fazer o que chamamos de “Wall Street Walk”, ou seja, vender suas ações se estiver descontente com o que acontece na empresa. E os órgãos fiscalizadores podem intervir em caso de conduta mais condenável. Em outros países, a existência e a imposição do cumprimento desses deveres do conselho de administração variam muito. Mas está ficando claro também que deveres sem obrigatoriedade de cumprimento podem ser inúteis.

ASSUMIR RISCOS E RESPONSABILIDADE

Talvez seja razoável indagar se os conselheiros se sentiriam à vontade para tomar decisões que resultassem em bom retorno para a empresa, mas que seriam inerentemente arriscadas ou incertas. A lei assiste os membros do conselho nesse sentido, liberando-os da responsabilidade de suas decisões caso ajam de boa-fé, com cautela e diligência. Nos Estados Unidos, por exemplo, consegue-se isso por meio do Direito Comum. Além disso, as empresas podem assumir os custos da defesa de membros do conselho que agem de boa fé, bem como contratar seguros para cobrir esses custos. Tudo isso, em conjunto com os deveres descritos acima, têm como objetivo reduzir o risco de erros sem sacrificar a eficiência econômica na tomada de decisões.

Para ilustrar, considere este cenário: o conselho de administração de uma empresa de mineração de ouro está decidindo sobre a compra de uma licença custosa para prospecção em uma área com 20% de chance de conter jazidas de ouro valiosas. Um grupo de conselheiros mais avessos a riscos pode rejeitar a oportunidade se houver a possibilidade de serem processados pelos acionistas, caso se verifique que as jazidas não existiam. Somadas, decisões como essas poderiam ser desastrosas para os negócios, visto que conselheiros receosos podem tomar decisões economicamente ineficazes. Uma vez removido o espectro da responsabilidade pessoal, esses mesmos membros do conselho poderiam tomar decisões mais eficientes. Esse sistema como um todo protege os membros do conselho segundo o que chamamos de discricionariedade empresarial. Os tribunais protegerão os conselheiros que usam a discricionariedade empresarial em boa-fé e com cautela e diligência.

CULTIVAR A CONFIANÇA DO INVESTIDOR

Os requisitos legais relativos aos membros do conselho de administração formam parte de um sistema maior que tem como objetivo cultivar a confiança do investidor na configuração da corporação. Grande parte desses requisitos é estrutural por natureza, incluindo aqueles introduzidos pelas reformas da governança corporativa dos últimos anos, tais como: independência obrigatória do membro do conselho; estrutura das comissões, nas quais os membros independentes do conselho se reúnem a sós, sem a presença da diretoria, para discutir franca e abertamente tudo que quiserem; e um conselho fiscal ativo.

Recentemente, o movimento da governança corporativa começou a enfocar outras formas de preservação da integridade de membros do conselho e gerentes. Por exemplo, William Donaldson, presidente da Comissão de Valores Mobiliários dos EUA, enfatizou a importância de os conselheiros e a administração sênior

estabelecerem sintonia entre eles, em termos de padrões éticos elevados. Indo mais além, o movimento da governança corporativa não poupará esforços para descobrir membros do conselho com escopo moral dotado das qualidades reverenciadas pelo economista do século 18, Adam Smith, como prudência, justiça, beneficência, sobriedade, decência e moderação. Conselhos cujos membros possuam pelo menos algumas dessas qualidades devem promover a confiança do investidor na administração e na corporação. Além disso, membros do conselho com escopo moral comprovado devem ser mais propensos a decisões arriscadas, porém eficazes, uma vez que a justiça dificilmente responsabilizaria tais pessoas.

A existência de um sistema sólido de governança corporativa é importante para a decisão individual do investidor sobre a compra das ações de uma empresa. Os investidores não tendem a aplicar seus fundos em uma corporação cujo conselho e administração não inspirem a confiança de que farão a coisa certa para todos os acionistas. A decisão de cada investidor potencial de investir ou não em uma empresa pode ser considerada em conjunto e em âmbito nacional para ilustrar a importância da governança corporativa em uma macroescala. Se um país ou região tem uma infra-estrutura de governança pública e privada comprovada, sua economia como um todo se beneficiará com maiores investimentos, locais e internos.

A EXPERIÊNCIA BRASILEIRA

As reformas recentes no Brasil fornecem um exemplo útil de como a confiança do investidor na integridade da corporação como instituição pode ser um ingrediente crucial no crescimento de mercados de capital. Um programa de reforma foi iniciado no mercado de ações brasileiro em outubro de 2002, após anos de estagnação. Em menos de um ano, instituiu-se um segundo mercado, o Novo Mercado. O Novo Mercado prescreve padrões rígidos de governança corporativa como pré-requisito para registro em bolsa e tem conseguido atrair investimentos. Medidas de governança corporativa, como as instituídas pelo Novo Mercado, reforçaram a confiança do investidor

na integridade do modelo corporativo e daqueles que estão supervisionando seu investimento. Por exemplo, as normas que regulam transações envolvendo conflito de interesses tiveram como resultado um ambiente de transparência e participantes de mercado mais bem informados. Além disso, as medidas de governança que protegem os direitos dos acionistas garantem que os conselheiros e gerentes prestem contas aos investidores.

O Novo Mercado demonstrou que abertura, transparência e boa governança corporativa são importantes para os investidores. A lição não é restrita aos países com bolsas de valores – ela se aplica a qualquer corporação ou país que, para crescer, busque capital novo nos mercados de capitais mundiais, cada vez mais sofisticados. E isso se aplica igualmente a outros provedores de capital, tais como bancos, que podem melhorar sua economia local melhorando tanto sua própria governança corporativa – e, dessa forma, atrair depósitos – quanto a governança dos tomadores, ao concederem empréstimos a empresas com boa governança comprovada.

Países em desenvolvimento podem ter como modelo formas de governança corporativa adotadas em outros lugares do mundo, para orientação na elaboração e estabelecimento de normas e princípios locais de governança corporativa. No mercado mundial de capitais, essas normas e princípios podem servir para reforçar a confiança do investidor no modelo corporativo local que, em última instância, leva ao crescimento da economia e à prosperidade. ■

As opiniões expressas neste artigo não refletem necessariamente a posição nem as políticas do governo dos EUA.

PROMOÇÃO DE CONSENSO INTERNACIONAL SOBRE PRÁTICAS REGULATÓRIAS

Ethiopsis Tafara e Robert D. Strahota



Mais de 1.200 empresas estrangeiras estão registradas na Comissão de Valores Mobiliários (SEC) dos EUA e são, portanto, afetadas pelas mudanças da lei naquele país, inclusive a Lei Sarbanes-Oxley de 2002. Para ajudar a encontrar o caminho para a conformidade para essas e outras empresas, os órgãos reguladores americanos têm trabalhado com seus pares de outros países e da comunidade empresarial para remover barreiras e reconciliar diferenças nas normas e práticas nacionais.

Foto acima: O presidente Bush conversa com líderes empresariais em Wall Street descrevendo sua agenda de reforma corporativa (Foto: AP/Kathy Willens)

Ethiopsis Tafara e Robert D. Strahota são diretor e diretor adjunto, respectivamente, do Escritório de Assuntos Internacionais da Comissão de Valores Mobiliários (SEC) dos EUA. Os pontos de vista expressos são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente a posição da Comissão, de outros membros da Comissão ou da equipe da Comissão.

A Lei Sarbanes-Oxley é a mais abrangente e importante medida legislativa sobre valores mobiliários dos EUA que afeta empresas de capital aberto e contadores independentes, desde a criação da Comissão de Valores Mobiliários (SEC) em 1934. As reformas de maior impacto da lei abordam a divulgação e as demonstrações financeiras das empresas de capital aberto, governança corporativa e fiscalização de auditoria. O que mais impressiona, entretanto, é o interesse, a preocupação e os debates suscitados pela lei fora dos Estados Unidos. Quando a SEC foi criada, ninguém poderia imaginar que as revisões das leis de valores mobiliários dos EUA pudessem ter tamanho impacto em outros países. Hoje, as mais de 1.200 companhias estrangeiras registradas na SEC representam quase 10% de todas as empresas que prestam contas a esse órgão. Algumas das ações dessas empresas estão entre as mais ativamente negociadas nos mercados dos EUA.

Mais do que nunca, os mercados de capitais em todo o mundo são interdependentes, e as mudanças nas leis nacionais podem repercutir fora das fronteiras.



O deputado Michael Oxley, à esquerda, e o senador Paul Sarbanes, co-patrocinadores da revisão da governança corporativa dos Estados Unidos, conversam com jornalistas do lado de fora da Casa Branca (Foto: AP/Ron Edmonds)

AS REFORMAS DA LEI SARBANES-OXLEY

As principais reformas contidas na Sarbanes-Oxley podem ser geralmente agrupadas em três categorias. Primeiro, a lei inclui reformas importantes visando melhoria operacional e recuperação da credibilidade na profissão contábil. Ela não mais permite a auto-regulamentação da profissão de ciências contábeis no que se refere à auditoria das demonstrações financeiras de empresas de capital aberto. Em seu lugar foi criado o Conselho de Fiscalização de Auditoria de Companhias Abertas (PCAOB), organismo independente com representação do setor privado, sob supervisão da SEC.

Segundo, ela fornece novas ferramentas para fazer cumprir as leis de valores mobiliários. A Comissão de Valores Mobiliários tem usado esses instrumentos para ampliar o alcance do seu programa de fiscalização. Nos dois últimos anos fiscais, a comissão deu entrada a mais de 1.300 ações de fiscalização, das quais mais de 370 envolviam relatórios financeiros e fraudes contábeis. Conseguimos ordens judiciais para o pagamento de multas e devolução dos ganhos obtidos ilicitamente no total de quase US\$ 5 bilhões. Além disso, procuramos impedir que mais de 330 executivos voltassem a atuar mais uma vez como diretores ou conselheiros de empresas de capital aberto.

Terceiro, a lei faz novas exigências destinadas a aperfeiçoar as práticas de divulgação e de relatórios financeiros. As cláusulas referentes às certificações de relatórios do diretor executivo e do diretor financeiro que contenham demonstrações financeiras, inclusive a

adequação dos controles de divulgação e procedimentos, têm o objetivo de não deixar nenhuma dúvida quanto à responsabilidade da alta administração sobre os relatórios financeiros. Também se encontram nessa categoria as cláusulas que recebem atualmente mais atenção de empresas e auditores – a exigência de relatório anual da administração sobre os relatórios financeiros e auditoria de controle interno das empresas sobre os referidos relatórios.

FRONTEIRAS NACIONAIS E PREOCUPAÇÕES COM SOBERANIA

Enquanto a Sarbanes-Oxley representa uma resposta legislativa dos Estados Unidos às perdas financeiras de empresas americanas como Enron e Worldcom, os problemas financeiros que surgiram em empresas de outras nacionalidades, como Ahold, Parmalat, Royal Dutch Shell e Vivendi, confirmam que as questões que a lei se propunha a abordar transcendem as fronteiras nacionais.

Atualmente, os órgãos legisladores e reguladores de todo o mundo estão trabalhando de forma ativa para melhorar a governança corporativa, a fiscalização de auditoria e outros aspectos do processo envolvendo relatórios financeiros. Existe uma rápida e crescente formação de consenso internacional em torno de vários objetivos essenciais, como demonstrado nas declarações da Organização Internacional das Comissões de Valores Imobiliários sobre a divulgação de informações sensíveis relativas a preços, discussão e análise da diretoria sobre demonstrações financeiras, independência da auditoria e sua fiscalização. Muitas jurisdições, inclusive alguns países membros da União Européia (EU), estão empenhados em reformar os sistemas de fiscalização de auditoria, e a UE anunciou as chamadas Prioridades para a Melhoria da Qualidade de Auditorias Exigidas por Lei em seus países membros. Além disso, as emendas de 2004 aos Princípios de Governança Corporativa da Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico enfatizam mais o papel de conselheiros independentes e de comissões de auditoria no processo que envolve relatórios financeiros.

Embora a SEC compartilhe as metas regulatórias mencionadas acima com nossos pares estrangeiros, reconhecemos que determinados aspectos da Lei Sarbanes-Oxley geram conflitos potenciais em questões que envolvem leis e soberania de alguns órgãos reguladores e participantes dos mercados fora dos EUA. O Congresso dos Estados Unidos deixou claro que, de modo geral, a lei não deverá fazer nenhuma distinção entre empresas nacionais e estrangeiras. Com certeza, os investidores dos EUA que fazem transações nos mercados americanos terão direito à mesma proteção, independentemente de o emissor de um valor mobiliário ser estrangeiro ou não.



O presidente da Comissão de Valores Mobiliários, William Donaldson, presta depoimento à Comissão do Senado para Assuntos Bancários no Capitólio (Foto: AP/Dennis Cook)

Ao mesmo tempo, a SEC reconhece que as regras aplicáveis aos participantes dos mercados fora dos EUA devem ser implementadas de forma razoável e comedida a fim de estimular a cooperação e a formação de consenso. Um dos maiores desafios enfrentados pela comissão na implementação da Sarbanes-Oxley é fazer cumprir nosso mandato parlamentar e, ao mesmo tempo, respeitar os conflitos potenciais com relação a leis estrangeiras e regulamentações. Nossa boa vontade no tratamento de assuntos externos é uma prova da importância dada ao diálogo aberto e à solidez das relações com nossos congêneres de outros países.

AJUSTES DE EMPRESAS NÃO AMERICANAS

Entre as reformas mais importantes da Sarbanes-Oxley estão as que tratam do papel da comissão de auditoria do conselho de administração na fiscalização de práticas contábeis, auditoria e relatórios financeiros. A abordagem da SEC para implementação dos requisitos da referida comissão de auditoria de empresas cotadas em bolsa é um exemplo de nossos esforços para enfocar os conflitos potenciais e para acomodar as diferentes exigências regulatórias de outros países.

A lei previu que o conselho adotasse uma regra que levasse as bolsas de valores nacionais e a Associação Nacional de Corretoras de Valores a proibir a cotação em bolsa de qualquer valor mobiliário de um emissor que não esteja em conformidade com as exigências da comissão de

auditoria determinadas por lei. Todos os membros das comissões de auditoria de empresas cotadas em bolsa devem ser conselheiros independentes, e as comissões de auditoria devem ser diretamente responsáveis pela nomeação, remuneração e fiscalização dos contadores independentes do emissor.

Com base em análise de comentaristas estrangeiros apontando requisitos legais potencialmente conflitantes fora dos Estados Unidos, a regra da SEC inclui determinados ajustes para emissores estrangeiros privados. Tais ajustes levam em consideração os métodos de governança corporativa usados em outros países, mas procuram ao mesmo tempo manter a intenção da lei de assegurar que os responsáveis pela fiscalização da auditoria de empresa do exterior sejam independentes da diretoria. Os ajustes são os seguintes:

- permitir que funcionários não pertencentes à diretoria atuem como membros da comissão de auditoria, de acordo com as exigências de alguns países em ter representantes de empregados no conselho de administração;
- permitir que acionistas escolham ou ratifiquem a seleção de auditores, também de acordo com as exigências de muitos países;
- permitir que estruturas alternativas, como auditoria exigida por lei ou conselhos de auditores, desempenhem as funções de fiscalização de auditoria nas quais possam atuar de acordo com as exigências do país de origem e que não sejam escolhidas pela diretoria do emissor nem tenham nenhum membro que seja diretor executivo do emissor;
- permitir que governos estrangeiros tenham uma representação e que acionistas majoritários tenham também uma representação sem direito a voto nas comissões de auditoria, desde que os representantes não sejam membros da diretoria.

Alguns observadores não acreditam que a Comissão de Valores Mobiliários tenha feito o suficiente para conciliar os interesses dos participantes dos mercados fora dos EUA e pedem isenções com base em princípios de reconhecimento mútuo. É claro que respeitamos tais pontos de vista, mas achamos que a SEC, bem como qualquer outro órgão regulador nacional, tem o direito soberano de determinar os termos e as condições sob os quais as empresas e seus representantes podem ter acesso a investidores em sua jurisdição. O verdadeiro desafio está em agir de forma razoável e justa de modo a promover a aceitação internacional.

DESAFIOS DAS EMPRESAS ESTRANGEIRAS

Embora a Lei Sarbanes-Oxley não conceda isenção a emissores estrangeiros privados, a SEC continuará a se mostrar sensível diante da necessidade de conciliar estruturas e exigências estrangeiras especiais. Muitas empresas fora dos Estados Unidos e seus auditores

trabalham atualmente com afinco e estão bastante adiantados na tarefa de concluir os processos necessários para a apresentação de controles internos. Reconhecemos que as cláusulas de divulgação de controles internos da lei são as mais difíceis e mais caras de ser implementadas. Entretanto, de todas as reformas que constam da lei, conseguir que esses processos funcionem de forma correta parece ser a de maior impacto a longo prazo no aumento da exatidão e da confiabilidade dos relatórios financeiros. Mas para as empresas fora dos Estados Unidos, em alguns casos, essas reformas exigem uma avaliação significativa do ambiente de controle. Essa é uma das razões porque a comissão prorrogou a data de conformidade de empresas não americanas para os anos fiscais que terminam em ou depois de 15 de julho de 2005.

A comissão adotou depois medidas visando conceder mais tempo para a conformidade de determinadas empresas dos EUA com menos de US\$ 700 milhões de capitalização de mercado não afiliada, e tencionamos ser igualmente criteriosos com relação às exigências aos emissores não americanos. Talvez o mais importante é que muitas empresas no estrangeiro, em especial na Europa, enfrentam outros desafios no curto prazo que estão acima e além dos enfrentados pelas companhias americanas ao adotarem pela primeira vez, em 2005, as normas internacionais de relatórios financeiros. Para tratar dessas questões, a comissão propôs emendas aos requisitos dos relatórios para facilitar a conversão de emissores estrangeiros privados às Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS). Continuaremos a acompanhar o progresso nessas áreas. Estamos preparados para estimular e promover um diálogo aberto para abordar os assuntos relacionados com controles internos e implementação das IFRS.

AMPLIAÇÃO DA SOCIEDADE DE ACIONISTAS

A regulamentação dos mercados dos EUA feita por nós e aquela feita pelos nossos pares estrangeiros em seus mercados fazem parte do mesmo pacote que envolve algo muito mais amplo: o movimento de milhões de pessoas em todo o mundo no que se convencionou chamar de “a sociedade de acionistas”. Hoje em dia mais de 13 milhões de famílias na Índia investem diretamente em ações da dívida ou do capital social. Acredita-se que existam aproximadamente 60 milhões de investidores em ações na China. A participação acionária cria novas oportunidades para acumular poupança e riqueza e para usar o capital em investimentos de risco que são a força vital de economias em crescimento.

A questão fundamental para todos aqueles envolvidos nos mercados financeiros, independentemente da empresa ou do país, deve ser a de manter padrões elevados que promovam a fé e a confiança. Os investidores podem movimentar o capital por toda parte com apenas algumas batidas de tecla no computador e assim o fazem realmente. O capital fugirá de ambientes instáveis ou imprevisíveis – seja em função da má governança corporativa, de normas contábeis ineficazes ou da falta de transparência. Os investidores devem ser capazes de ver por si próprios se as empresas cumprem suas obrigações e capturam o espírito de todos os requisitos dos valores mobiliários e de governança.

Uma das principais prioridades dos Estados Unidos e da SEC é ajudar a estimular o crescimento dos mercados de capitais e dos múltiplos benefícios que fluem de mercados dinâmicos e de governança corporativa esclarecida. Esses benefícios ajudam a reduzir o custo do capital e proporcionam uma plataforma mais estável para o crescimento econômico de longo prazo. Essas condições, por sua vez, geram prosperidade e criam oportunidades para os investidores conseguirem retornos mais elevados. Somente com a comum aceitação desses valores será possível para os mercados de capitais manter seu legítimo lugar como motor da prosperidade nos Estados Unidos e em todo o mundo. ■

PROCESSOS CONTRA CRIMES CORPORATIVOS

Christopher Wray

O Departamento de Justiça dos EUA está adotando medidas decisivas contra o comportamento criminoso nas corporações, utilizando para isso a Lei Sarbanes-Oxley de 2002 para reprimir altos funcionários de corporações e outros profissionais que usam seus cargos indevidamente para enriquecer à custa das outras partes interessadas.

Para combater os crimes corporativos, foram estabelecidas estratégias e políticas pela Força-Tarefa contra Fraudes Corporativas, criada pelo presidente Bush em 2002, logo após a onda de escândalos corporativos nos Estados Unidos. A força-tarefa inclui tanto um grupo do Departamento de Justiça, que se concentra no aperfeiçoamento das atividades de fiscalização dentro do departamento, quanto um grupo interagências que trabalha para maximizar a cooperação e a fiscalização em toda a comunidade das agências de execução das leis federais. Processos recentes ilustram as novas e enérgicas abordagens do departamento no combate ao crime relacionado a empresas.

Crimenes corporativos prejudicam os investidores, os funcionários e os mercados de capital que fornecem os recursos para empresas já existentes e promovem os novos negócios. Revelações recentes de fraudes e outros crimes corporativos aumentaram a necessidade de investigação e de combate à atividade criminosa de altos funcionários de corporações—e de outros profissionais a elas relacionados—que usam seus cargos indevidamente para enriquecer, abalando a confiança dos investidores, dos funcionários, das instituições financeiras e do mercado de capitais.

As ações penais contra fraude e má conduta corporativa demonstraram que a atividade criminosa invadiu os mais altos níveis de várias e importantes corporações de capital aberto, corretoras, empresas de contabilidade e auditoria, entre outras. Alguns indivíduos inescrupulosos mancharam a reputação de honestidade de muitas empresas e executivos. Esses infratores prejudicaram trabalhadores que dedicaram sua vida a construir as empresas que os contrataram. Eles causaram prejuízo a investidores e aposentados que pensavam estar garantindo seu futuro financeiro quando confiaram nas promessas de crescimento e integridade das empresas.

Essas revelações sobre uma cultura corporativa de corrupção e de logro em diversas corporações importantes minaram a confiança depositada pelo público nessas corporações, nos mercados financeiros e na economia. Elas também aumentaram a necessidade de concentrar esforços renovados na boa governança corporativa.

ATIVIDADES DE FISCALIZAÇÃO

Para tratar desses e outros abusos revelados pelos recentes escândalos de fraudes corporativas, como as da Enron, da WorldCom, da HealthSouth e da Adelphia, o presidente George Bush criou a Força-Tarefa contra Fraudes Corporativas em julho de 2002. A força-tarefa, presidida pelo subprocurador-geral do Departamento de Justiça, é formada por membros do departamento, com a atribuição de melhorar as atividades de repressão ao crime dentro do próprio departamento, e por um grupo de representantes de agências investigativas e reguladoras. Esse grupo se concentra em maximizar a cooperação e as atividades conjuntas regulatórias, investigativas e de fiscalização em toda a comunidade de agências

Christopher Wray foi confirmado, em 11 de setembro de 2003, como procurador-geral adjunto da Divisão Criminal do Departamento de Justiça dos EUA. Ele está no departamento desde 2001, tratando de vários casos e investigações federais, inclusive fraudes em bolsa de valores, corrupção no setor público, formação de quadrilha, falsificação e imigração.

encarregadas da aplicação das leis federais às fraudes corporativas em nível federal.

A atual onda de processos contra fraudes corporativas se concentra em diversas condutas criminosas, inclusive falsificação de livros e registros de corporações, divulgação de demonstrativos financeiros fraudulentos ao público e às autoridades reguladoras, criação de relacionamentos e contas extracontábeis para esconder atividade fraudulenta, uso indevido de altos cargos corporativos para proveito pessoal à custa da corporação e transações utilizando informações privilegiadas. Muitas vezes são feitas denúncias de obstrução e comprometimento de auditorias e investigações relacionadas a má conduta, destruição ou alteração de registros corporativos, perjúrio perante os grandes júris e as autoridades investigativas e atividades criminosas afins.

No legislativo, o Congresso dos EUA aprovou a Lei Sarbanes-Oxley em julho de 2002. A lei representa a reforma mais abrangente das práticas comerciais em 60 anos. Ela dá aos promotores e aos órgãos reguladores novos meios de fortalecer a governança corporativa, aumentar as responsabilidades e a divulgação das corporações e proteger seus funcionários e acionistas.

A lei exige, sob pena de prisão, que os funcionários corporativos de primeiro escalão atestem que os demonstrativos financeiros da empresa refletem de modo verdadeiro e preciso sua condição financeira e o resultado das operações; que os auditores assumam a responsabilidade de fornecer análises independentes e atestado de exatidão e de confiabilidade dos demonstrativos financeiros da corporação; que os funcionários não sofram retaliações por divulgar atos impróprios de altos funcionários corporativos; e que as informações sobre as corporações transmitidas aos investidores sejam verdadeiras e precisas, e não enganosas.

INSTRUMENTOS INOVADORES

Recentes investigações e processos de casos de fraudes corporativas foram agilizados pelo uso de alguns novos instrumentos fornecidos aos promotores pela Lei Sarbanes-Oxley e por estratégias e políticas desenvolvidas pela Força-Tarefa contra Fraudes Corporativas. Essas inovações incluem o seguinte:

- **A aplicação dos recursos e conhecimentos coletivos das agências federais para atuar precocemente nas**

investigações de modo que sejam concluídas e o processo iniciado com mais rapidez. Isso muitas vezes implica o uso de recursos de agências reguladoras, como a Comissão de Valores Mobiliários (SEC), para conduzir uma investigação conjunta sobre a má conduta da corporação desde o início da investigação, em vez de esperar o término dos procedimentos antes de começar uma investigação criminal.

- **A segmentação de investigações complexas em partes menores e mais fáceis de gerenciar, que podem ser investigadas e ter o processo instaurado com rapidez e são mais simples de ser entendidas por investigadores, promotores e júris.** Uma investigação criminal com foco menos amplo muitas vezes incentiva os funcionários corporativos e demais envolvidos em conduta fraudulenta a celebrar acordos com negociação da pena. A negociação da pena é um acordo formal entre o promotor e o réu nas acusações criminais, pelo qual o réu concorda em se declarar culpado de uma ou mais acusações em um processo ou

denúncia, e o promotor concorda em não levantar outras acusações ou retirá-las ou ainda recomendar ao tribunal que determinada sentença é apropriada nessas circunstâncias. Por consequência, em lugar de passar muito tempo investigando um esquema complexo de fraude corporativa – como teria acontecido há alguns anos—, os casos agora são em geral investigados e levados a julgamento em poucos meses.



© 2005 Leo Cullum from cartoonbank.com. Todos os direitos reservados.

- **Uso de meios enérgicos e inovadores para obter a colaboração da corporação antes de apresentar as acusações criminais.** Normalmente, essa colaboração está interligada com a própria responsabilidade criminal da corporação. Cada vez mais as corporações são responsabilizadas mediante ações penais plenas ou resoluções negociadas. Uma corporação ou qualquer outra organização pode ser multada, obter suspensão condicional da pena, tendo que fazer restituições, e ser condenada a notificar o público e suas vítimas de suas infrações. A suspensão da pena pode ser condicionada à adoção de medidas para sanar o prejuízo causado pelo delito e eliminar ou reduzir o risco de que isso volte a se repetir no futuro.

PROCESSOS CONTRA FRAUDES CORPORATIVAS

Recentes processos contra fraudes corporativas ilustram os novos enfoques do Departamento de Justiça para investigá-las e combatê-las.

ENRON CORPORATION

A Força-Tarefa do Departamento de Justiça sobre o caso Enron denunciou 33 réus, inclusive 24 ex-funcionários da empresa de energia elétrica, entre eles, o presidente do conselho de administração, dois diretores executivos, o diretor financeiro, um tesoureiro, três diretores executivos de importantes unidades comerciais dentro da Enron, o vice-presidente executivo encarregado do relacionamento com os investidores da Enron e uma secretária corporativa. Desses réus, 22 declararam-se culpados ou foram condenados após o julgamento, inclusive o ex-diretor financeiro, e mais de US\$ 161 milhões de ganhos obtidos ilicitamente foram recuperados. Mais recentemente, em novembro de 2004, um júri condenou cinco executivos da Enron Corporation e da Merrill Lynch & Co., Inc., uma empresa de gestão financeira, por acusações de fraude, perjúrio e obstrução da justiça, decorrentes de um sofisticado e complexo esquema de fraude financeira.

Como em todos os aspectos da investigação geral da Enron, existiu uma estreita colaboração entre o Departamento de Justiça e a Comissão de Valores Mobiliários (SEC). A Merrill Lynch liquidou os débitos civis junto à SEC e celebrou um acordo de diferimento de ação penal com o Departamento de Justiça, permitindo que a Merrill Lynch adote uma série de reformas radicais e que indique um monitor para garantir ao departamento e ao tribunal que a empresa se compromete a instituir e cumprir as reformas acordadas.

A HEALTHSOUTH CORPORATION

O ex-diretor e ex-presidente do conselho de administração da HealthSouth, uma prestadora de serviços de saúde, foi indiciado por inúmeras acusações de fraude decorrentes de um esquema para inflar artificialmente os ganhos da HealthSouth divulgados publicamente e os valores de seus ativos e, além disso, falsificar os relatórios sobre as condições financeiras da empresa. Os réus supostamente lançaram US\$ 2,7 bilhões de renda fictícia nos livros e registros da empresa e induziram-na a pagar-lhes salários, bônus, opções sobre ações e outros benefícios, com base nos números inflados de forma fraudulenta.

Dezessete ex-funcionários da HealthSouth, incluindo cinco ex-diretores financeiros, declararam-se culpados das acusações de crimes qualificados relacionados com o esquema e concordaram em cooperar na investigação e no processo. Esse caso foi tratado em conjunto com as atividades de fiscalização da SEC.

ADELPHIA COMMUNICATIONS CORPORATION

Um júri condenou o ex-diretor executivo e o ex-diretor financeiro da Adelphia Communications, uma empresa de televisão a cabo, por conspiração, fraude na bolsa e fraude bancária, resultantes de um complexo esquema de fraude financeira e contábil e de desvio de fundos de propriedade da corporação, defraudando desse modo credores e partes interessadas da Adelphia. A investigação e o processo desse caso foram realizados em estreita colaboração com a SEC, que também instituiu uma ação paralela de fiscalização.

PNC FINANCIAL SERVICES GROUP/AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (AIG)

Esses casos, envolvendo o uso fraudulento de entidades para fins especiais, exemplificam o uso de acordos de diferimento de ação penal pelo Departamento de Justiça para tratar de infrações corporativas. Nesses casos, as empresas financeiras adotaram um esquema em que se utilizavam entidades para fins especiais com o objetivo de descarregar mais de US\$ 750 milhões em empréstimos e investimentos problemáticos dos livros do PNC para essas entidades. Pelos acordos de diferimento de ações penais, o Departamento de Justiça adia os processos, basicamente mediante uma cláusula de suspensão condicional da pena imposta à corporação, com a condição de obter total colaboração, reformas internas futuras, análise retrospectiva de determinadas transações financeiras e medidas punitivas, inclusive multas e restituições.

O Departamento de Justiça também está cada vez mais utilizando *acordos de diferimento da ação penal*, uma opção menos punitiva com redução de prejuízo colateral. Normalmente, esses acordos prevêm o encaminhamento das acusações criminais, sendo acordado que essas acusações serão retiradas após certo período de tempo, desde que a empresa cumpra suas obrigações. Os acordos em geral exigem que as empresas assumam a responsabilidade mediante o reconhecimento dos atos de seus empregados, a restituição de ganhos financeiros obtidos ilicitamente, a adoção de bons programas de conformidade, o emprego de monitor independente para analisar atividades futuras e a promessa de total colaboração com o governo na investigação dos indivíduos imputáveis. Além da multa, um tribunal pode incluir qualquer vantagem obtida pela corporação em consequência do delito e que não foi e nem será pago em forma de restituição ou por meio de outras medidas de reparação. Qualquer quebra de contrato pela empresa fará com que ela fique sujeita a sofrer ação penal plena.

Em outras ocasiões, o Departamento de Justiça firmou *contratos de cooperação* com empresas. Esses acordos podem abranger a maioria dos atributos de um diferimento da ação penal, mas não envolvem uma verdadeira ação legal na justiça. Os acordos de cooperação permitem que a empresa evite quaisquer consequências colaterais em potencial associadas com o simples fato de que a empresa foi acusada de um crime, mas ainda assim exigem aceitação da responsabilidade, restituição e desistência de ganhos obtidos ilicitamente, total colaboração e implementação de medidas reparadoras.

- **Ação penal contra os que facilitaram a fraude e obstruíram as investigações em processos criminais separados ou incluída no processo principal de fraude corporativa.**
- **Determinação na busca de ação fiscalizadora civil e reguladora, muitas vezes em procedimentos paralelos aos processos criminais e investigações.** Isso garante que as ações de aplicação da lei sejam iniciadas de pronto e acompanhadas com determinação para proteger os investidores e consumidores da fraude corporativa.

RECUPERAÇÃO DA CONFIANÇA DO PÚBLICO

Muito foi conseguido na campanha incessante do Departamento de Justiça contra a fraude corporativa; contudo, muito resta a ser feito. Para recuperar a plena confiança do público nos mercados financeiros será necessária a aplicação da lei de forma continuada e severa para aumentar o nível de transparência da conduta corporativa e dos registros financeiros e para fortalecer a responsabilidade dos altos funcionários das corporações. ■

GOVERNANÇA CORPORATIVA: DESAFIO DO DESENVOLVIMENTO

Charles Oman e Daniel Blume



Os países em desenvolvimento enfrentam o desafio de transformar os procedimentos de governança econômica e política, convertendo sistemas baseados em relacionamentos em outros com base em normas. Muitos precisam melhorar sua capacidade para evitar que os insiders corporativos façam uso abusivo de esquemas de expropriação ou desvio de recursos das outras partes interessadas. Com a aplicação das normas no cerne desse desafio, o equilíbrio adequado entre iniciativas voluntárias e iniciativas reguladoras permanece uma questão em aberto.

Foto acima: A Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), reunida em sua sede em Paris, estabelece padrões globais de práticas empresariais transparentes e responsáveis

© OCDE

Charles Oman é responsável pelas pesquisas sobre governança, investimento e desenvolvimento do Centro de Desenvolvimento da OCDE. Daniel Blume é responsável pelo trabalho sobre governança corporativa com países não membros da Divisão de Assuntos Corporativos da Diretoria da OCDE para Assuntos Financeiros e Empresariais. As opiniões expressas neste artigo são de responsabilidade exclusiva dos autores.

Os recentes e estrondosos fracassos da governança corporativa nos Estados Unidos e na Europa nos faz recordar que tais colapsos podem afetar gravemente a vida de milhares de pessoas — empregados, aposentados, poupadores, credores, clientes e fornecedores — nos países onde as economias de mercado são bem desenvolvidas. Mas, será que a governança corporativa é importante no mundo em desenvolvimento, incluindo os chamados mercados emergentes e as economias em transição, onde a economia interna tende a ser dominada por empresas de propriedade familiar, estatal e/ou estrangeira, cujas ações não são comercializadas de forma ampla nos mercados acionários locais e onde uma quantidade enorme de pequenas empresas não corporativas respondem por uma parcela significativa do emprego e do produto internos? Até recentemente poucas pessoas acreditavam que sim.

Somente após as crises financeiras de 1997 a 1999 na Ásia, na Rússia e no Brasil, a grande preocupação com a estabilidade financeira global chamou a atenção para os problemas do “capitalismo de compadrio” e da deficiente governança corporativa em algumas economias de mercado emergente. Desde então, a ameaça que se percebia para os mercados financeiros globais e as pressões geradas por essa percepção diminuíram. Como resultado, surge o perigo de que os esforços locais para melhorar a governança corporativa no mundo em desenvolvimento percam impulso.

Em vez disso, é necessário que esses esforços sejam fortalecidos. As pesquisas realizadas pela Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) sobre a importância da governança corporativa para o crescimento sustentado da produtividade no mundo em desenvolvimento, bem como as mesas-redondas regionais da OCDE na Ásia, na América Latina, na Eurásia, no Sudeste Europeu e na Rússia, mostraram que atualmente em todo mundo em desenvolvimento a qualidade da governança corporativa local é de fundamental importância para o sucesso dos esforços de desenvolvimento a longo prazo.

NORMAS E RELACIONAMENTOS

O sistema de governança corporativa de um país engloba normas formais e informais, junto com práticas aceitas e mecanismos de fiscalização, públicos e privados. Esse conjunto governa as relações entre as pessoas que controlam efetivamente as empresas (os insiders: pessoas de dentro da empresa que detêm informações privilegiadas) e as que nelas investem. As empresas bem administradas, que comercializam ativamente suas ações, deveriam conseguir financiamento de investidores não controladores a custos significativamente menores do que os das empresas com administração deficiente, em razão do prêmio que os investidores potenciais podem exigir pelo risco de investir em companhias não tão bem administradas.

A governança corporativa continua sendo considerada por alguns como pouco importante em termos relativos para os países em desenvolvimento. Isso se deve em grande parte ao pequeno número de empresas nesses países que comercializam amplamente suas ações.

A má qualidade dos sistemas locais de governança corporativa está no cerne de um dos maiores desafios enfrentado pela maioria dos países em desenvolvimento: como conseguir transformar — muitas vezes enfrentando a resistência aberta ou disfarçada de poderosos grupos de interesse enraizados no país — os sistemas locais de governança política e econômica, inclusive os sistemas de governança corporativa, convertendo sistemas que tendem a ser extremamente personalizados e com forte base em relacionamentos em outros com base efetiva em normas.

Em muitos países que hoje fazem parte da OCDE, a conversão dos sistemas de governança econômica e política com base principalmente nos relacionamentos para sistemas com base em normas ocorreu muito antes do surgimento espetacular e da rápida disseminação mundial das corporações industriais gigantescas e da passagem do capitalismo proprietário (baseado em empresas de propriedade individual, não constituídas) para o capitalismo corporativo global, no final do século XIX.

Portanto, hoje os países em desenvolvimento enfrentam um desafio desconhecido para muitos países da

OCDE: como passar de um sistema de governança com base nos relacionamentos para outro com base em normas, num momento em que as grandes corporações privadas — e estatais — desempenham papéis importantes nas economias locais (quer suas ações sejam ou não comercializadas ativamente no mercado acionário) e que, portanto, tendem a influenciar fortemente os sistemas locais de governança.

RIVALIDADE OLIGOPOLISTA E INSIDERS

A importância e a dificuldade desse desafio estão refletidas na difusão em todo mundo em desenvolvimento de dois fenômenos que geralmente se reforçam mutuamente. Um deles é a grande capacidade dos insiders para manipular o ambiente econômico de forma a extrair rendimento financeiro não condizente com o investimento e o trabalho correspondentes. Os insiders mostram uma relutância previsível para divulgar informações necessárias para medir os valores de suas empresas. No entanto, a diferença entre o preço pago por um lote controlador de ações de uma determinada empresa e o preço de suas ações pago por terceiros no mercado aberto pode ser usada como indicador objetivo desses valores. Por exemplo, na década de 1990, essa diferença era, em média, de 33% na América Latina e de 35% nas economias em transição da Europa Central, em contraste com 2% na África do Sul, nos Estados Unidos e no Reino Unido e 8% na Europa não anglo-saxônica.

O outro fenômeno é o impacto da rivalidade oligopolista entre poderosos grupos de interesse enraizados nas estruturas do poder econômico e político locais. (Um oligopólio é um mercado com tão poucos fornecedores que o comportamento de qualquer um deles afetará o preço e a concorrência). Esses grupos são às vezes chamados de coalizões distributivas em razão de sua tendência para gastar significativos recursos financeiros, físicos e humanos em tentativas de defender e/ou expandir suas bases com o fim de extrair valor, em vez de investir recursos na criação de nova riqueza para suas economias nacionais e para si mesmos. Em geral, os insiders das principais empresas públicas e privadas pertencem a esses grupos.

ESTRATÉGIAS DE PROPRIEDADE

Em todo o mundo em desenvolvimento, os insiders recorrem de forma generalizada a três técnicas para expropriar ou desviar recursos das empresas, privando os investidores não controladores e as outras partes interessadas da riqueza que nos países com sólidos sistemas de governança corporativa seria considerada deles por justiça. A técnica mais importante é o uso das estruturas piramidais de propriedade corporativa. Nessas estruturas, uma empresa detém o controle acionário de

mais uma ou várias empresas (a “segunda camada”), e cada uma dessas detém o controle acionário de outra ou outras empresas (a “terceira camada”). Esse tipo de estrutura permite aos insiders que estão no topo da companhia ter o controle efetivo dos recursos de todas as outras empresas da pirâmide, mesmo que sua propriedade nominal em todas essas outras empresas, em especial nas das camadas mais baixas, seja mínima.

Outras técnicas importantes são as participações acionárias cruzadas (empresas que possuem ações umas das outras) e as diversas classes de ações (ações de uma mesma empresa com diferentes direitos de voto, sendo que o direito de voto das ações dos insiders é desproporcionalmente maior). O uso combinado dessas técnicas possibilita aos insiders controlar ativos da empresa que valem consideravelmente mais do que seus direitos nominais de propriedade e, no caso dos gestores, valores muito mais altos do que justificariam suas remunerações nominais.

O recurso a essas técnicas por parte dos insiders, cujo objetivo é defender ou ampliar sua parcela de poder em relação a seus rivais, tende também a reduzir ou eliminar a necessidade de buscar meios alternativos de acesso a financiamento externo, principalmente mediante melhor governança corporativa. Essas técnicas oferecem aos diretores-acionistas dominantes, que são a maioria em muitos países em desenvolvimento, uma vantagem adicional do seu ponto de vista. Em vez de diluir o controle, o que ocorreria com a venda de ações para levantar financiamento com investidores externos, eles na verdade aumentam seu poder de controle muito além de seus direitos nominais de propriedade e, às vezes, de forma considerável.

Infelizmente, essas técnicas também resultam em forte incentivo para que os insiders utilizem de forma abusiva os substanciais recursos que controlam em empreendimentos para benefício próprio, bem como em outros que lhe sejam vantajosos. Essas atividades não apenas constituem graves distorções de mercado como também levam as empresas a ter um tipo de comportamento que intensifica a rigidez e a volatilidade da economia local. Nas economias onde há falta de capital abundante, essas técnicas induzem as empresas a investir pesadamente em instalações de capital intensivo que geralmente ficam ociosas. Além disso, incentivam os insiders a estabelecer entre si uma rivalidade estratégica que custa muito à sociedade em termos de desperdício de recursos e oportunidades perdidas para executar a mudança necessária.

Em muitos países em desenvolvimento, o uso generalizado pelos insiders das estruturas piramidais de propriedade, das participações acionárias cruzadas e das diversas classes de ações é um dado mais do que suficiente para explicar sua tendência a resistir às pressões para melhorar a governança corporativa. E é também mais do que suficiente para explicar o grave desperdício, as

distorções de mercado e a freqüente má alocação de recursos humanos e materiais, associados com corrupção e capitalismo de compadrio, em vários desses países.

O QUE FAZER?

O desafio de muitos países em desenvolvimento é romper esse círculo vicioso. Para isso é preciso entender a importância que tem hoje para os países em desenvolvimento a governança corporativa.

A OCDE tem trabalhado para melhorar essa compreensão por meio de pesquisas e conversas informais sobre políticas de governança corporativa e mediante seus programas regionais de conversas sobre políticas na Ásia, América Latina, Sudeste Europeu, Eurásia, Oriente Médio, Norte da África, Rússia e China. Ao reunir tomadores de decisão do setor público, órgãos reguladores, empresas, investidores e outras partes interessadas em cada região, essas mesas-redondas ajudam a formar coalizões para a reforma. As discussões sobre políticas giram em torno dos Princípios de Governança Corporativa da OCDE, e cada região elabora suas recomendações de acordo com as condições locais, e essas são publicadas na forma de relatórios regionais oficiais.

Em muitos países em desenvolvimento, no topo da lista de prioridades para a reforma deve constar o fortalecimento da capacidade para resolver o problema do uso abusivo pelos insiders das diversas classes de ações, das participações acionárias cruzadas e das estruturas piramidais de controle corporativo. Em vários países, isso vai exigir uma divulgação pública muito maior da titularidade das ações e medidas mais rígidas para garantir os direitos básicos de propriedade dos acionistas minoritários, nacionais e estrangeiros.

Hoje, o principal desafio em muitos países não é tanto a elaboração de leis e regulamentações melhores sobre governança corporativa – a legislação em muitos países já é boa –, mas sim como aplicá-las com eficácia. Em muitos desses países há um número excessivo de regulamentações, às vezes contraditórias, o que dificulta sua aplicação.

A aplicação adequada da legislação, que está no cerne do desafio de transformar a governança corporativa de um sistema com base nos relacionamentos para um sistema com base em normas, levanta as seguintes questões: a do enfoque voluntário em comparação com o enfoque obrigatório e a da necessidade de instituições jurídicas e reguladoras fortes para aplicá-las.

CONSIDERAÇÕES SOBRE A APLICAÇÃO DA LEI

Muitos países da OCDE defendem uma abordagem de regulação e aplicação que combine normas de informações públicas relativamente severas com uma dose considerável de confiança nos mecanismos voluntários de governança.

Os países da OCDE debatem constantemente sobre o equilíbrio adequado entre iniciativas reguladoras e iniciativas voluntárias. Para os países em desenvolvimento outras questões podem ser levantadas como, por exemplo, a eficácia dos mecanismos voluntários, já que nesses países as instituições de governança com base em normas são relativamente frágeis e a capacidade de monitoramento das terceiras partes é pequena. A grande defasagem de acesso à informação, da qual os insiders se beneficiam às custas dos investidores que compram ações no mercado acionário, em especial em países com estruturas concentradas de propriedade e pouca proteção aos direitos dos acionistas minoritários, significa que os governos continuarão a desempenhar um papel central.

O papel das instituições reguladoras e jurídicas na aplicação pública da legislação é particularmente importante para os países em desenvolvimento. A experiência recente destaca o valor potencial para esses países de contar com uma comissão reguladora de valores mobiliários forte e politicamente independente, mas plenamente responsável, bem financiada e dotada de poderes reguladores e investigativos apropriados. Essa experiência, que é pertinente a todos os países, tem especial relevância para países com sistemas judiciários deficientes e, não menos importante, devido ao tempo considerável que se leva para fortalecer o sistema judiciário de um país.

Os formuladores de políticas, contudo, não devem ver nisso uma opção entre meios reguladores e meios jurídicos de aplicação da lei; devem considerá-los instrumentos complementares que se reforçam mutuamente. A partir de uma perspectiva de desenvolvimento de longo prazo, poucas instituições são mais importantes para uma sólida governança com base em normas e para o crescimento de um país no longo prazo do que um Judiciário competente. Isso é certo não apenas porque o sistema de governança corporativa de um país compreende muito mais do que suas leis sobre valores mobiliários e a aplicação das mesmas, incluindo a aplicação confiável de contratos, mas também devido ao perigo de que os responsáveis pela regulamentação, como a comissão de valores mobiliários, possam ser corrompidos ou indevidamente influenciados por aqueles cujas ações deveriam monitorar e regulamentar. O risco de corrupção e influência indevida tende a ser maior nos países mais onerados pelo comportamento de poderosas coalizões distributivas, cujo enraizamento local geralmente se reflete na falta de independência do Judiciário e na inexistência de prestações de contas.

A criação de um Judiciário competente, politicamente independente e com financiamento adequado é de vital importância para aumentar a contribuição da governança corporativa ao desempenho das empresas e ao desenvolvimento nacional de longo prazo.

A forte resistência a muitas mudanças necessárias para fortalecer a governança corporativa geralmente se reafirma por meio dos sistemas de governança pública com base nos relacionamentos. A relativa fragilidade ou colapso desses sistemas em muitos países nos últimos anos pode ser uma janela de oportunidades para que os países superem a resistência às mudanças necessárias tanto em seus sistemas de governança pública quanto de governança corporativa.

O ponto mais abrangente é que não apenas a governança corporativa sólida requer governança pública sólida, mas atualmente também um governo sólido exige governança corporativa sólida. Dado o poder dos insiders e suas relações estreitas com aqueles que atuam nos mais altos escalões do poder político, o desenvolvimento pressupõe um movimento simultâneo nas instituições de governança corporativa e pública, passando do império das pessoas para o império da lei. ■

As opiniões expressas neste artigo não refletem necessariamente a posição nem as políticas do governo dos EUA.

CRIAÇÃO DE UM AMBIENTE CORPORATIVO SUSTENTÁVEL

John Sullivan e Georgia Sambunaris



A Agência Norte-Americana para o Desenvolvimento Internacional (USAID), em conjunto com um parceiro do setor privado, vem auxiliando os países a estabelecer as bases para a gestão ética das empresas e a melhorar a transparência das estruturas corporativas existentes. Combinando experiência internacional com conhecimentos locais, a USAID vem orientando os participantes do mercado mediante o desenvolvimento da governança corporativa e facilitando as soluções locais com base em princípios internacionais.

Foto acima: Conferência sobre a crise financeira asiática patrocinada pelo Centro para a Iniciativa Privada Internacional (Cipe), entidade que promove reformas democráticas e voltadas para o mercado por meio do trabalho direto com o setor privado em mercados em desenvolvimento e emergentes (Cortesia: Cipe)

John Sullivan é diretor executivo do Centro para a Iniciativa Privada Internacional. Georgia Sambunaris é especialista em mercados de capitais da Agência Norte-Americana para o Desenvolvimento Internacional.

A governança corporativa está cada vez mais se tornando essencial para as estratégias de desenvolvimento global. A propagação dos princípios de mercado para economias anteriormente fechadas produziu uma nova geração de empresários e investidores em todo o mundo, bem como novas responsabilidades para a Agência Norte-Americana para o Desenvolvimento Internacional. Se os países quiserem ter sucesso no uso do setor privado como motor do crescimento econômico, precisam criar o ambiente propício para que fomentem a gestão competitiva, lucrativa e ética dessas empresas.

Seguindo a exigência de rápida descentralização econômica em países como a Rússia e a Ucrânia, assim como em toda a Europa Central e do Leste, a USAID se associou ao Centro para a Iniciativa Privada Internacional (Cipe) para tratar de assuntos de governança corporativa. Como afiliado da Câmara Americana de Comércio, o Cipe promove a reforma democrática e econômica voltada para o mercado, trabalhando diretamente com o setor privado nos mercados em desenvolvimento e emergentes. A abordagem institucional do Cipe com relação à governança corporativa consiste em combinar experiência internacional com conhecimentos locais para construir mecanismos de aperfeiçoamento da autogovernança nas empresas.

Embora a prática da boa governança corporativa já tenha sido considerada como de domínio exclusivo de empresas nas economias industrializadas avançadas, atualmente, o seu valor para o funcionamento dos mercados é reconhecido pelas agências governamentais dos EUA e pelas organizações não-governamentais (ONGs). A Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE), integrada por 30 países membros que compartilham o compromisso com governo democrático e economias de mercado, é outra liderança no estabelecimento de normas internacionais. A OCDE relaciona-se de modo ativo com 70 países não membros, ONGs e sociedade civil e tem uma agenda global que inclui princípios de governança corporativa. O recente endosso a um novo conjunto de princípios corporativos pela OCDE em 2004 prova que a transparência corporativa é importante para a sustentabilidade corporativa.

GOVERNANÇA CORPORATIVA EM ECONOMIAS EM TRANSIÇÃO

Os programas da USAID de ajuda técnica em governança corporativa têm sua origem na transformação da ex-União Soviética e de países da Europa Central e do Leste de economias comunistas centralizadas para um sistema descentralizado de propriedades. O colapso do comunismo na Europa, no final da década de 1980, desencadeou uma onda de esforços de privatização destinada a transferir do governo para a população em geral a propriedade das indústrias estatais. Embora a ênfase desse processo recaia na questão da propriedade, o tratamento da governança a longo prazo exigiu o estabelecimento de novas regras e novos comportamentos das partes interessadas locais — acionistas, conselheiros das novas empresas, diretoria executiva e público em geral — para que a privatização venha a contribuir para uma economia saudável. Valores como transparência, responsabilidade, prestação de contas e honestidade na governança de empresas tiveram de substituir as antigas práticas de compadrio, favoritismo e transações escusas. Em sistemas reconhecidamente falhos na execução da lei, a prioridade de uma boa auto-regulamentação tornou-se essencial.

Como a estabilidade dos novos regimes democráticos depende de sua capacidade de trazer bons resultados econômicos, a USAID renovou seu apoio ao desenvolvimento da governança corporativa como parte de seus programas de ajuda econômica na Europa Central e do Leste e na ex-União Soviética.

RESPOSTA AOS DESAFIOS GLOBAIS

A USAID está preparada para incrementar as atividades de governança corporativa tanto nas economias emergentes quanto nos países em desenvolvimento em todo o mundo. Os novos desafios de desenvolvimento nas questões de

competitividade global, de iniciativa na área climática do Grupo dos Oito (G-8) e de promoção do comércio só têm a ganhar com a aplicação de normas altamente éticas aos relatórios financeiros e à supervisão fiduciária dos direitos dos acionistas.

O Cipe e a USAID, em seu enfoque conjunto dessas reformas, reconhecem que cada região tem problemas específicos. Muitos países africanos adiaram reformas econômicas importantes para tratar de crises políticas e somente nos últimos dez anos começaram a abordar a governança corporativa. A conscientização do público e a necessidade de criar laços de confiança entre os setores público e privado são ainda desafios formidáveis para qualquer iniciativa de governança corporativa na África. No futuro, esperamos passar do diálogo para programas de governança corporativa passíveis de ação legal em toda a África.

Na América Latina, o foco na execução da lei e nas empresas familiares é um elemento importante desses programas. Nessa região, uma classe empresarial forte e uma estrutura de pequenas e médias empresas muitas vezes limitam qualquer papel de coordenação da USAID. Na América Latina, os formuladores de políticas demonstram um enfoque prático na questão da governança corporativa, permitindo que os programas de ajuda sejam centrados essencialmente no público e em sua conscientização.

A formação da base para transições democráticas no Oriente Médio apresenta muitas facetas, e a governança corporativa pode exercer um papel primordial na separação entre Estado e setor privado. A maior conscientização sobre governança corporativa e seu papel para ajudar os países a atrair investimentos e ganhar competitividade é evidente em muitos países dessa região.

Na Ásia, as reformas comerciais e o desenvolvimento das empresas muitas vezes absorvem a maior parte dos escassos recursos da USAID. Na Índia, líder nessa área, esforços locais para melhorar a governança corporativa em seguida à crise financeira de 1997 também resultaram em boas soluções, evidenciadas pelo trabalho da Associação das Instituições Financeiras de Desenvolvimento na Ásia e no Pacífico [Association of Development Financing Institutions in Asia and the Pacific – ADFIAP], que está trabalhando com instituições de empréstimo para instruí-las sobre como as práticas de governança corporativa — ou sua falta — afetam o risco ao crédito.

Para a região da Europa e da Eurásia, o Cipe e a USAID procuraram passar do Estado para a classe empresarial a responsabilidade sobre as empresas e, onde não existia classe empresarial, criar associações voltadas para a conscientização do público e dos investidores para representar as partes interessadas.

ENTRADA NO MERCADO: INSTITUTO RUSSO DE CONSELHEIROS

Em seguida ao colapso do setor bancário na Rússia em 1998, as empresas russas enfrentaram um nova realidade nos negócios: Os dias de “capitalismo selvagem no Leste Europeu” estavam chegando ao fim. A fragilidade do cenário de investimentos na Rússia não poderia mais tolerar o abuso contra os interesses dos acionistas e a dilapidação de bens que caracterizaram o comportamento corporativo na primeira metade da década de 1990. As ações russas negociadas em bolsa eram subavaliadas, e os acionistas majoritários tiveram o estímulo necessário por parte do mercado para melhorar a governança e o desempenho.

Para aumentar a confiança dos investidores e fazer subir o valor das ações, importantes membros da comunidade empresarial da Rússia comprometeram-se publicamente a adotar normas mais severas de governança corporativa. Um código voluntário de governança corporativa foi criado com a ajuda do Banco Europeu de Reconstrução e Desenvolvimento e o novo Instituto Russo de Conselheiros (RID) foi estabelecido com financiamento da USAID/Cipe.

O RID surgiu graças a uma verba do Cipe para que o Instituto de Administração e Mercado Acionário (ISMM) instruisse gerentes seniores e conselheiros corporativos, capacitando-os em governança corporativa. Os módulos iniciais do curso foram bem recebidos pela comunidade empresarial. As empresas rapidamente perceberam o valor da criação de um grupo independente que forneceria capacitação contínua às empresas e a seus conselhos de administração e ajudaria a definir melhor normas e práticas aceitas de governança corporativa. Formado pelo patrocínio conjunto das empresas líderes da Rússia (que constituem seus membros), da Comissão Federal de Valores Mobiliários da Rússia e da USAID/Cipe, o RID evoluiu para se tornar um instituto de conselheiros que presta uma variedade de serviços.

Atualmente, o RID oferece vários serviços de governança corporativa a seus membros, inclusive capacitação para diretores e secretários de empresas, manutenção de um banco de dados sobre conselheiros qualificados e gestão participativa de uma nova iniciativa público-privada dedicada a melhorar a governança corporativa.

OBTENÇÃO GRADUAL DOS BENEFÍCIOS

Apesar da importância das práticas de governança corporativa para a estabilidade do mercado financeiro, para o incentivo aos investimentos, para a competitividade e para o crescimento econômico dos mercados emergentes, os benefícios da governança corporativa são conseguidos de maneira gradual. Na Rússia e na Ucrânia, as atividades realizadas pela USAID durante dez anos — em projetos de desenvolvimento institucional, capacitação de diretores de empresas, de funcionários e de formuladores de políticas e assistência técnica — resultaram em ações concretas por parte das instituições do mercado financeiro e dos formuladores de políticas para harmonizar as práticas domésticas com as normas globais aplicadas à contabilidade, aos bancos e ao mercado de capitais.

A última geração de atividades de desenvolvimento em áreas como as de competitividade, reforma previdenciária, comércio, redução da pobreza e práticas anticorrupção requer o auxílio da governança corporativa para assegurar que as empresas atuem com responsabilidade em sua busca por lucros. A presença de grandes setores informais no mundo em desenvolvimento também dificulta a aplicação das práticas de governança corporativa. Portanto, a experiência da USAID indica que não se deve trabalhar isoladamente em nenhum setor do desenvolvimento. Pelo contrário, a governança corporativa é uma das muitas formas de ajuda que procura o intercâmbio fértil e o melhor uso dos recursos para o crescimento econômico e a redução da pobreza.

AS CINCO ETAPAS DA INICIATIVA LOCAL

A experiência da USAID e do Cipe demonstrou que as comunidades empresariais passam por cinco etapas na adoção de melhores práticas de governança corporativa.

- **Aumento da conscientização:** Um dos desafios que o Cipe e a USAID enfrentaram em vários países, principalmente no Oriente Médio, é que o conceito da governança corporativa não existia na língua nativa. Portanto, as discussões se concentraram primeiramente na definição do termo e na tentativa de aplicá-lo ao contexto local.

Os esforços iniciais também se concentraram em fazer a comunidade empresarial e os governos perceberem os benefícios da governança corporativa. A ADFIAP aplicou seus esforços de instaurar as práticas de governança corporativa começando pelos bancos que são seus associados. Agora ela está trabalhando para instruí-los sobre como avaliar as práticas de governança corporativa nas empresas ao tomarem decisões sobre empréstimos, visto que essas decisões contribuem diretamente para riscos ao crédito. Como consequência, muitas empresas na Ásia estão se conscientizando de que a governança corporativa é um fator importante para os resultados esperados.

- **Desenvolvimento de Códigos Nacionais** Uma vez criada a conscientização na comunidade empresarial do país, inicia-se o processo de identificação de normas comerciais locais com questões de conformidade. Muitas vezes, o desenvolvimento de códigos nacionais baseia-se nos Princípios de Governança Corporativa da OCDE. Ao tomar como base esses princípios, os países podem

CRIAÇÃO DA LINGUAGEM DA REFORMA: CENTRO EGÍPCIO DE ESTUDOS ECONÔMICOS

Desde 1999, os líderes do setor privado do Egito acordaram para a necessidade de tratar a governança corporativa como fator essencial para a modernização das empresas egípcias. Com o apoio do Cipe, o Centro Egípcio de Estudos Econômicos [Egyptian Center for Economic Studies – ECES] e a Federação das Indústrias Egípcias introduziram o conceito no mundo árabe, elaborando o vocabulário da governança corporativa e promovendo sua aceitação.

Durante muitos anos, o ECES realizou uma série de estudos sobre governança corporativa no Egito. Em 2001, com apoio do Cipe, a Associação Egípcia de Mercado de Capitais (ECMA) e a Bolsa de Valores do Cairo e da Alexandria intensificaram o debate sobre governança corporativa, realizando uma grande conferência para mais de 500 profissionais atuantes no mercado do Egito. Os participantes da conferência, incluindo o ministro do Comércio Exterior do Egito, Youssef Boutros-Ghali, observaram que a governança corporativa como um conceito era nova para o mundo árabe e exigia sua "Arabização" (<http://www.cipe.org/publications/fs/articles/article2728.htm>).

Com o apoio do Cipe, o ECES, em colaboração com as principais empresas e associações financeiras do Egito, convocou uma série de workshops explicando os principais conceitos de governança corporativa e como as tendências internacionais afetam a comunidade empresarial do Egito. Os workshops provocaram um amplo debate nos meios de comunicação e na comunidade empresarial. Por sugestão do ministro Boutros-Ghali, o Conselho Árabe de Linguística declarou que "al-hawkama ash-sharikatiya" era o termo árabe mais apropriado para governança corporativa.

Em 2002, o Cipe financiou a pesquisa do ECES sobre o ambiente da governança corporativa no Egito, em nível de empresas. A pesquisa foi divulgada em uma conferência que instava pela criação de um instituto de conselheiros no Egito para apressar a reforma da governança corporativa e transmitir à comunidade empresarial seus princípios e práticas atuais. Atualmente, o Instituto Egípcio de Conselheiros, cujo conselho de administração representa a maioria das associações do setor privado, está desenvolvendo um programa abrangente de capacitação para membros do conselho.

elaborar seus próprios códigos, adaptando-os à sua realidade comercial local, bem como aderir às normas internacionais ao reunir grandes defensores da reforma vindos de países anfitriões e que representam organizações não-governamentais, institutos de governança corporativa, universidades, mídia e empresas.

No Oriente Médio e no Norte da África, apoiado pela Iniciativa para Parceria com o Oriente Médio (MEPI), o Cipe está trabalhando com grupos para a elaboração de suas próprias normas — que refletem a realidade de uma economia dominada por empresas estatais, a prevalência de empresas familiares e um sistema bancário único.

A Rússia promulgou sua lei de governança corporativa vários anos atrás, depois que grupos do setor privado estabeleceram um conjunto comum de normas e encaminharam-no ao governo. A Rússia está agora voltada para as últimas etapas de implementação da governança corporativa — conformidade e treinamento.

- **Monitoramento da implementação:** Uma vez formalmente adotado um código nacional de governança corporativa, a adesão da empresa a essas normas deve ser esclarecida.

No Ocidente, os mercados de ações têm sido tradicionalmente os guardiões da governança corporativa por meio dos requisitos de cotação em bolsa. Esse enfoque normalmente é insuficiente fora das economias ocidentais industrializadas. As bolsas de valores, em outros países, se é que existem, não abrangem uma parte significativa das atividades econômicas. Para monitorar o setor de valores mobiliários, paralelamente ao desenvolvimento de mercados de ações, deve haver o desenvolvimento de instituições governamentais.

As associações comerciais podem exercer papel importante no policiamento de seus próprios membros. Grupos fora da comunidade empresarial também podem se beneficiar da governança corporativa, portanto, da mesma forma, devem se envolver no monitoramento do processo. A imprensa também é responsável pela fiscalização.

- **Preparação para novas responsabilidades:** Desde o momento em que é estabelecido um sistema para a governança corporativa, recaem novas responsabilidades sobre executivos de empresas, conselheiros e secretários de corporações e outros. A comunidade empresarial deve capacitar esses agentes para exercerem seus papéis.

Por exemplo, após a aprovação da lei de governança corporativa na Rússia, o Instituto Russo de Conselheiros (RID) realizou uma extensa série de sessões de capacitação para diretores de corporações do país. Isso exigiu o desenvolvimento de materiais originais para o curso, bem como traduções de material adequado de outros países, e envolveu o desafio de passar não somente informações, mas também um senso de responsabilidade e um novo código de ética.

MELHORIA DA COMPETITIVIDADE: AS CONFECÁMARAS DA COLÔMBIA

O conhecimento sobre as melhores práticas em governança corporativa em geral é limitado nos países em desenvolvimento. Na América Latina, essa falta de conscientização impede que os países sejam verdadeiramente competitivos no âmbito global ou que possam se beneficiar plenamente das iniciativas de livre comércio que estão sendo negociadas na região. O Cipe começou a trabalhar com a Confederação Colombiana das Câmaras de Comércio (Confecámaras) em 2002 para fortalecer a governança corporativa, com o objetivo de aumentar a confiança do investidor no país e construir mercados de capital mais fortes.

Essa confederação lançou seu programa de governança corporativa com uma pesquisa das práticas atuais e o conhecimento das melhores práticas no setor privado. Os resultados foram publicados em uma importante revista sobre negócios, chamada de *Dinero*, alertando imediatamente a opinião pública para o quanto ainda precisaria ser feito para que a Colômbia se adequasse às normas internacionais. A partir daí, o programa estabeleceu uma estratégia de três pontos: desenvolvimento de uma norma nacional para melhores práticas no setor privado; defesa de mudanças nas leis e regulamentações para melhorar a governança corporativa; instrução aos jornalistas para divulgarem o processo adequadamente.

A Confederação Colombiana das Câmaras de Comércio participou das mesas-redondas da OCDE na região, para estabelecer uma norma regional de melhores práticas, ao mesmo tempo que trabalhava com a comunidade empresarial da Colômbia mediante uma série de informes oficiais e fóruns públicos. O resultado foi um aumento considerável no número de empresas que buscam orientação e aplicam essas novas normas às suas operações comerciais. O Cipe e as Confecámaras estão usando o sucesso desse programa para gerar interesse no fortalecimento da governança corporativa em setores privados de países vizinhos.

O programa da confederação sobre capacitação da imprensa reconhece a responsabilidade da mídia em sua importante função fiscalizadora. A complexidade da governança corporativa a torna um assunto difícil de ser abordado, independente da dificuldade de obter informações confiáveis. Os programas das Confecámaras incluem capacitação especializada para jornalistas sobre como escrever matérias compreensíveis sobre questões econômicas em geral e governança corporativa em particular.

• Institucionalização da governança corporativa:

Chega-se à etapa final do desenvolvimento da governança corporativa de um país quando esta é aceita pela comunidade empresarial como parte normal e vantajosa da atividade comercial e quando as instituições que dão respaldo à conformidade estão bem consolidadas. Essas instituições incluem iniciativas do setor privado, como institutos nacionais de conselheiros para promover o enriquecimento profissional contínuo, e também instituições governamentais, como sistemas judiciais que tratem os conflitos de modo justo.

Na Rússia, a USAID apoiou a criação do RID sob a direção de Igor Belikov, um líder na mobilização do setor empresarial russo para a elaboração da lei de governança corporativa. Da mesma forma, um Instituto de Conselheiros na Turquia teve um bom começo.

DE OLHO NO FUTURO

A ligação entre a governança corporativa e o desenvolvimento econômico provavelmente se tornará mais forte à medida que os governos e as empresas lidarem com as repercussões dos escândalos da Enron, da WorldCom e da Parmalat. Embora a reforma da governança corporativa seja cara tanto para as empresas domésticas quanto para as internacionais, ela assegura a sustentabilidade a longo prazo e abre as portas para o crescimento econômico, necessário para a erradicação da pobreza. Além disso, um cenário comercial saudável reduz

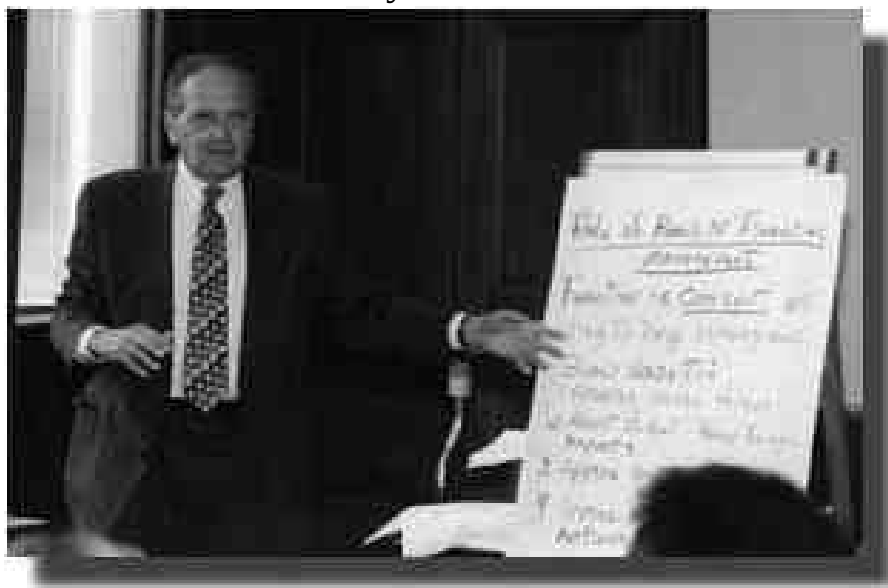
os riscos e permite que os países se unam a grupos como a Organização Mundial do Comércio e a União Européia. A governança corporativa pode ainda ter como resultado índices mais altos de investimento.

A USAID e o Cipe estão planejando atividades de governança corporativa para tratar um espectro mais amplo de questões pertinentes. Essas atividades são necessárias para a viabilidade, a lucratividade e a sustentabilidade das empresas a longo prazo em países em desenvolvimento. A governança corporativa é também o primeiro passo na criação da capacidade de liderança do setor privado, não apenas em assuntos econômicos, mas também no desenvolvimento social e político. O processo usado pela USAID e pelo Cipe proporciona capacidade de criar consenso, de comunicação e de ativismo em defesa da governança corporativa, atributos que a comunidade empresarial pode empregar em qualquer país. À medida que as empresas enfrentam cada vez mais as freqüentes exigências de “responsabilidade social”, a alternativa mais facilmente sustentável é um padrão de cidadania corporativa no qual o setor privado trabalhe de modo proativo para encontrar soluções para problemas comuns.

Embora seja verdade que as empresas precisem cortar custos para elevar sua competitividade global, é fato comprovado que o investimento em governança corporativa é o fundamento necessário para que as empresas inspirem confiança entre investidores, funcionários, diretores, e para práticas que levem ao crescimento econômico sustentável. ■

TREINANDO ADMINISTRADORES PARA O FUTURO

Mary C. Gentile



Os administradores podem ser treinados para criar práticas empresariais que conciliem realidades éticas e econômicas. Entretanto, os programas de treinamento só serão bem-sucedidos em seu propósito de influenciar o comportamento atual se abordarem o objetivo, o contexto social e o impacto global de qualquer plano de negócios. Embora os professores de administração de todo o mundo elaborem questões de valores e responsabilidade corporativa de diversas formas, há um amplo conjunto de interesses comuns para o ensino de administração ética entre as fronteiras nacionais.

Foto acima: Kenneth Sparks, do Centro para a Iniciativa Privada Internacional (Cipe), discorre sobre a formação de conselhos de administração eficazes e transparentes (Cortesia: Cipe)

Mary C. Gentile é consultora empresarial independente e ex-membro do corpo docente, pesquisadora e administradora da Escola de Administração de Harvard.

Depois de vários escândalos corporativos envolvendo empresas como Enron, Tyco International Ltd., WorldCom Inc., Arthur Andersen LLP e outras, os professores de administração nos Estados Unidos mais uma vez enfrentam dúvidas sobre sua capacidade de preparar administradores para gerir organizações de forma responsável e ética. Eles já tiveram esse tipo de problema antes. Nos anos 1980, houve escândalos por transações utilizando informações privilegiadas e antes disso ocorreram escândalos da indústria bélica. Na verdade, a questão da ética e dos valores tem sido central nos objetivos adotados por escolas de administração formais nos Estados Unidos desde suas origens, no início do século 20.

UMA PREOCUPAÇÃO GLOBAL

O desafio dos líderes empresariais para ampliar suas percepções de responsabilidade corporativa não é, contudo, limitado aos Estados Unidos e tampouco se restringe à questão cuidadosamente elaborada da ética empresarial. Em 2004, a Associação para o Avanço das Faculdades de Administração, órgão de certificação internacional de faculdades de administração de empresas, divulgou novas diretrizes para a integração de ética e da governança no ensino da administração em âmbito global. As diretrizes são voltadas para quatro áreas:

responsabilidade da empresa na sociedade, liderança ética, tomada de decisão ética e governança corporativa.

De igual modo, o documento para discussão elaborado pela União Européia, intitulado “Promoção de um Sistema Europeu de Responsabilidade Social Corporativa” (2001), ajudou a iniciar uma análise das condições de pesquisa e ensino da administração em vários países, bem como o desenvolvimento de iniciativas relacionadas com pesquisa e currículo organizadas sob o patrocínio da Academia Européia da Empresa na Sociedade.

O Pacto Global da ONU – iniciativa que reuniu mais de 2 mil empresas do mundo todo com agências das Nações Unidas, trabalhadores e sociedade civil para promover a cidadania corporativa responsável – trabalhou para criar redes de professores de administração em âmbito mundial por meio do seu Fórum para Aprendizagem. O fórum possibilitou aos professores compartilhar pesquisas e desenvolver estudos de casos para ilustrar as práticas de empresas que se empenham para aderir aos princípios do pacto sobre trabalho, meio ambiente, direitos humanos e combate à corrupção.

O Programa Empresa e Sociedade do Instituto Aspen, com sede nos EUA, lançou um consórcio global de 11 escolas de administração de empresas em países como Índia, África do Sul, Espanha, México, Canadá e Estados Unidos, e cada uma atua de forma diferente para tratar de questões de ética, responsabilidade social corporativa, cidadania corporativa, sustentabilidade e boa governança.

A BUSCA DE EQUILÍBRIO

Com toda a atenção dada à ética empresarial e à responsabilidade corporativa, por que periodicamente os professores de administração se vêem às voltas com pedidos de maior enfoque nos valores e na responsabilidade? É apenas uma questão cíclica, destinada a emergir sempre que maus comportamentos atingem um patamar inaceitável e a desaparecer assim que a crise é esquecida? Ou o problema é que os professores não conseguiram lograr sucesso em seus esforços até agora?

Sempre haverá aqueles que forçarão demais os limites de comportamento. Mas o problema se torna crucial quando as violações são a norma em vez da exceção, colocando o comportamento empresarial em desarmonia com as necessidades e as expectativas da sociedade. Essa falta de harmonia torna especialmente difícil às faculdades de administração preparar estudantes para gerenciar com ética e ainda competir de forma eficaz no mundo real.

No passado, o ensino da ética empresarial freqüentemente se concentrava mais nas tradições da filosofia moral e menos nas ferramentas práticas da análise empresarial. Os currículos contrapunham objetivos empresariais e objetivos morais em vez de procurar mostrar sua interdependência. Muito se discutia sobre tomar ou não determinado rumo que poderia ser antiético

em vez de discutir como aplicar valores pessoais às decisões da empresa. Isso, por sua vez, suscita outra dúvida: em um mundo de regras insatisfatórias, como preparar administradores para que criem alternativas que conciliem as realidades ética e econômica?

AÇÕES INSPIRADAS EM VALORES

Para que uma discussão de ética empresarial e responsabilidade corporativa consiga influenciar comportamentos, ela deve abordar questões tangíveis e pragmáticas de objetivo, contexto e métrica empresariais. Essas questões incluem:

- **Objetivo:** Qual é o objetivo – em termos sociais e empresariais – de uma empresa ou atividade empresarial? Charles Handy, acadêmico da área de administração, argumentou na *Harvard Business Review* (dezembro de 2002) que “o objetivo da empresa não é ter lucro, e ponto final. O objetivo é ter lucro de forma que a empresa possa fazer algo mais ou melhor”. Uma pergunta relacionada é se esse conceito pode conciliar normas, realidades econômicas e níveis de desenvolvimento de um país com os de outro.
- **Contexto social:** São considerados as responsabilidades e os direitos legítimos de todas as partes interessadas? A estratégia proposta é avaliada não apenas em termos dos resultados empresariais previstos, mas também com relação ao seu impacto mais amplo, por exemplo, sobre a qualidade de vida, a economia mais ampla de uma região e a segurança? Os impactos sobre empregados, pensionistas, populações locais e recursos naturais são contabilizados na equação do lucro?
- **Métrica:** Como são mensurados o desempenho e a lucratividade? O que está sendo levado em conta e, o mais importante, o que não está sendo considerado? Impactos e resultados são mensurados tanto no curto como no longo prazos? Como computamos os efeitos do que tendemos a chamar de externalidades, como esgotamento de recursos naturais não renováveis ou a desagregação social das comunidades causada pela mudança de empresas em grande escala?

Todas essas questões deveriam ser examinadas no contexto da capacitação de cada administrador, para incorporar ações inspiradas em valores.

Em um mundo empresarial global, freqüentemente se ouve que valores e responsabilidade corporativa não podem ser ensinados porque eles têm determinantes culturais que impedem uma abordagem eficiente e compartilhada. Mas a experiência mostra o contrário. Cada vez mais, ao abordarem desafios empresariais com a conscientização de questões de objetivo, contexto e métrica como as descritas acima, os professores

descobrem que há um amplo conjunto de interesses comuns para o ensino entre as fronteiras nacionais. As ilustrações e os mecanismos para a implementação podem ser diferentes – por exemplo, na Índia os estudos de caso podem mostrar mais empreendimentos empresariais familiares e na China podem apresentar mais empresas estatais –, mas os objetivos centrados em qualidade de vida, segurança e oportunidade econômica são comuns.

ABORDAGENS DIFERENTES

Atualmente, os professores de administração de todo o mundo elaboram questões de valores, ética e responsabilidade corporativa de diversas formas. Por exemplo, preocupações sobre o esgotamento dos recursos naturais e os danos causados ao meio ambiente por atividades industriais estão incentivando pesquisas e iniciativas de ensino sobre sustentabilidade.

Em 2004, o Pacto Global da ONU fez uma parceria com a Universidade Sabanci, de Istambul, e a Faculdade Wharton da Universidade da Pensilvânia para promover uma conferência dupla, “Preenchendo a Lacuna: Meio Ambiente Sustentável”, que atraiu professores e empresários do mundo todo.

A Egade-Itesm, escola de pós-graduação em administração de Monterrey Tech, no México, que é reconhecida internacionalmente, está criando um novo curso de mestrado em administração de empresas (MBA) que se concentra no desenvolvimento sustentável e na gestão de tecnologias para ajudar na criação de novos negócios sustentáveis. O

programa será organizado com base em experiências de aprendizagem de projeto e envolverá pesquisas de uma nova rede de centros de pesquisa do México.

A Escola Johnson de Pós-Graduação em Administração da Universidade Cornell desenvolveu um Centro para o Empreendimento Global Sustentável que mantém uma cátedra compartilhada e oferece o foco para pesquisa disciplinar cruzada, desenvolvimento de currículo e parcerias corporativas e sem fins lucrativos.

Muitas faculdades de administração de empresas ao redor do mundo também estão se valendo das suas especificidades e tradições regionais para preparar futuros líderes empresariais em administração eficiente e ética.

Por exemplo, o Instituto S.P. Jain de Administração e Pesquisa, em Mumbai, Índia, desenvolveu várias iniciativas, entre elas, o Centro para o Desenvolvimento de Cidadania Corporativa, que oferece experiências extraclasse para sensibilizar os estudantes com relação aos impactos sociais da gestão. Durante a última década, esse centro empreendeu mais de 800 projetos envolvendo mais de 50 empresas e 100 organizações não-governamentais (ONGs). Seu Gita Shibhir é um workshop residencial de dois dias realizado em um ashram (instituição para estudo espiritual) que coloca os estudantes em contato com os aspectos espirituais da vida e da autogestão com base nas tradições das escrituras indianas.

O Instituto Asiático de Administração, em Manila, foi pioneiro na oferta de mestrado em gestão de desenvolvimento, curso especialmente criado para preparar líderes que vão trabalhar com economias emergentes e lidar com os desafios e as oportunidades específicas dessas economias.

A Faculdade de Administração da Universidade de Stellenbosch, na África do Sul, está desenvolvendo um curso de doutorado em liderança, governança e ética, elaborado para se alinhar com as metas da Nova Parceria Econômica para o Desenvolvimento da África.

Também há numerosas redes como a Rede de Ética Empresarial Européia composta de membros de 33 países, que trabalham para criar ligações entre profissionais das áreas

acadêmica e empresarial e para promover ética em educação, treinamento e práticas organizacionais.

O maior compromisso com valores e responsabilidade no treinamento de líderes empresariais não se restringe a um país ou a uma tradição teórica. Os temas cujo ensino é cada vez mais premente podem ser organizados em torno das questões de objetivo, contexto social e métrica; as ferramentas e as abordagens necessárias para trabalhar esses temas incluem psicologia social, antropologia,



"Mesmo um pequeno reino, Vossa Alteza, pode fazer uso eficiente das técnicas modernas de administração."

© The New Yorker Collection 1982, Peter Steiner do cartoonbank.com.

Todos os direitos reservados.

tradições espirituais globais, história política, negociações, política pública, etc.

O que é compartilhado é um reconhecimento crescente do seguinte: os desafios de uma região rapidamente se tornam desafios universais e as regras empresariais já não podem permanecer em desacordo com as necessidades e as expectativas de uma sociedade mais ampla.

O PAPEL DOS PROFESSORES

Os professores podem fornecer contexto e perspectiva para ajudar os administradores a reelaborar conflitos, transformando-os em desafios compartilhados em vez de valores opostos. Eles podem fornecer exemplos de conflitos similares que foram resolvidos no passado. Podem ensinar os administradores a comunicar-se por meio de diferenças aparentes para encontrar problemas e soluções comuns. Talvez o mais importante, eles podem reforçar este fato: as normas empresariais não precisam estar em conflito com as expectativas sociais mais amplas; na verdade, elas não podem continuar conflitantes por muito tempo.

Se os impactos sociais das empresas forem elaborados apenas como questões éticas, pode-se argumentar com persuasão que a educação administrativa chega muito tarde para mudar o comportamento dos estudantes. Da mesma forma, os professores formados em economia ou psicologia ou administração de empresas podem alegar que não dispõem de uma base formal de filosofia e, portanto, não podem versar sobre valores na sala de aula. Além disso, o debate nos Estados Unidos tem freqüentemente emperrado diante da dúvida se a ética deve ser ensinada como curso isolado ou deve ser uma matéria integrada em outras áreas da administração como marketing, finanças e contabilidade.

Por outro lado, quando questões éticas são elaboradas como formas de soluções criativas de problemas, o papel da educação é claramente indispensável. Pode-se então oferecer aos alunos ferramentas, métodos analíticos, contextos e exercícios para a construção de habilidades em vez de pregações.

Cada vez mais, o preparo do currículo reflete que de fato são necessários cursos voltados exclusivamente para matérias como valores e tomada de decisão, administração sustentável e o papel das empresas na sociedade, bem como discussões com base em valores e integradas nas áreas funcionais em que poderão surgir questões difíceis.

Os cursos de marketing são mais bem equipados para tratar dos impactos sociais do marketing de nichos, por exemplo, ou do marketing de causas. Os cursos de contabilidade são os lugares mais indicados para se analisar os efeitos prováveis de diferentes abordagens contábeis no tocante à qualidade da informação que produzem e aos incentivos administrativos que tendem a estimular.

Quando elaboradas como questões de objetivo empresarial, contexto social e métrica, ética e governança estão realmente entre as lições mais importantes que os futuros administradores precisam aprender. ■

As opiniões expressas neste artigo não refletem necessariamente a posição nem as políticas do governo dos EUA.

EM DEFESA DE MAIS PODER AOS ACIONISTAS

Robert A.G. Monks



Os governos deveriam declarar que a criação de uma presença efetiva dos acionistas em todas as empresas é de interesse nacional e que o país tem como política contribuir para a participação efetiva dos acionistas na governança das empresas de capital aberto.

Foto acima: acionista faz perguntas na reunião anual de acionistas da Level 3 Communications, Inc., em Omaha, Nebraska, em 2003. Essas reuniões proporcionam aos investidores um fórum para manifestar suas preocupações (Foto: AP/Nati Hanik)

Robert A.G. Monks é editor do site <http://www.ragm.com>, que reúne e divulga informações e opiniões sobre governança corporativa. Foi também fundador do Institutional Shareholder Services, Inc., e seu presidente no período de 1985 a 1990. É também fundador do Lens Governance Advisors e vice-presidente do Hermes Focus Asset Management no Reino Unido.

Nos Estados Unidos, por quase 80 anos, advogados e juristas, em particular o ex-juiz da Suprema Corte, Louis D. Brandeis, lideraram manifestações de preocupação com a crescente distância entre os acionistas e a administração das empresas, bem como com o conseqüente abuso do poder corporativo. Essas mesmas preocupações foram expressas por Adolph Berle e Gardiner Means no livro *The Modern Corporation and Private Property* de 1932. As preocupações visionárias desses pioneiros foram sintetizadas em 1970 pelo acadêmico da área jurídica James Willard Hurst:

A fiscalização da empresa pelo acionista é o principal fator interno no qual se baseou a tradição para legitimar o poder corporativo. A constante disposição de nossos cidadãos para delegar a líderes empresariais escolhidos de forma pessoal as decisões que afetam a produção, o emprego e a qualidade de vida tem sido aceita devido à prestação de contas desses líderes aos proprietários das empresas. Em nossa opinião, a erosão na prática do poder de voto dos acionistas mina a própria estrutura da

empresa privada, que é a base da vida econômica e política de nossa nação.

TRANSFERÊNCIA DO PODER PARA AS INSTITUIÇÕES DE INVESTIMENTO

De forma involuntária, na verdade em grande parte de maneira inconsciente, os acionistas abriram mão de seu poder para a diretoria das empresas. Essa tendência decorre do aumento substancial de investimentos institucionais com incentivo fiscal e deixa um vazio de propriedade no seio do capitalismo que prioriza os acionistas. Daí o conseqüente abuso de poder das diretorias e, inevitavelmente, um retrocesso nos negócios.

Sem capacidade para controlar as diretorias das empresas, as instituições de investimento recorreram à estratégia de manter amplo leque de ações combinado com alta rotatividade de papéis. As ações são vistas como bilhetes de aposta em corridas imprevisíveis. Portanto, há muito tempo os acionistas deixaram de ser “proprietários” para se tornarem “especuladores” ou jogadores.

A essência de qualquer sistema de governança é que todos aqueles a quem se concedem grandes poderes precisam prestar contas àqueles a quem servem; caso contrário, o interesse individual prevalecerá em maior ou menor grau. O capitalismo americano que prioriza os acionistas não passa nesse teste. O tipo de prestação de contas existente é normalmente limitado ou lento. As diretorias das empresas não prestam contas efetivamente nem aos acionistas nem às instituições de investimento ou aos gestores de fundos, que são os agentes intermediários daqueles que em última instância são os acionistas. Esses intermediários, por sua vez, tampouco prestam contas a esses acionistas – pessoas físicas que participam de fundos de pensão e são titulares de apólices de seguro. Existe, portanto, um déficit duplo de responsabilidade na prestação de contas, resultando inevitavelmente em um

tipo de propriedade passiva e ausente. Esse é um ponto fraco crítico desse modelo de capitalismo que precisa ser solucionado de forma eficaz para que todos os outros se resolvam.

Um princípio básico do capitalismo de livre mercado é que o sistema esteja fundamentado na posse efetiva da propriedade privada, isto é, que os donos escolham como seus ativos serão usados para melhor proveito. Portanto, é especialmente insatisfatório que a maior categoria de propriedade pessoal – as ações (inclusive interesses beneficiários em investimentos coletivos em participações acionárias via instituições de investimento, sobretudo para acumular renda para a aposentadoria) – não tenha propriedade efetiva. As pessoas que têm posse direta de

ações – nos Estados Unidos 50% das ações são de propriedade direta – são tão insignificantes em termos individuais que praticamente têm pouco poder. Os que possuem ações em sistema coletivo têm menos poder ainda. (O proprietário beneficiário é aquele que desfruta dos benefícios da posse de propriedade ou título, independentemente

e do nome de seu detentor.) Só com a união efetiva dos acionistas – e na prática isso se aplica apenas aos acionistas institucionais – as diretorias das empresas prestarão contas. Isso dificilmente acontece, a não ser em uma rara crise empresarial, e quando acontece os danos já ocorreram.

FUNDOS DE PENSÃO PASSIVOS

Nos Estados Unidos, a tradição de investimentos individuais continua forte, com metade de todas as ações nas mãos de pessoas físicas. A maior parte do restante das ações está nas mãos de seguradoras, fundos mútuos e fundos de pensão de benefício direto, por meio dos quais as empresas investem na aposentadoria de seus funcionários. Com os poderosos incentivos fiscais introduzidos em 1970 – o plano 401(k), plano de poupança



“Esta é a parte do capitalismo que odeio”

© The New Yorker Collection 1965 - Joseph Mirachi do cartoonbank.com.

Todos os direitos reservados.

para a aposentadoria formado pelas contribuições dos empregados e geralmente complementado pelas contribuições do empregador – os empregadores estão mudando para sistemas de contribuição direta. A contribuição de um empregador americano pode ser e, de modo geral, é paga na forma de ações da própria empresa. Por exemplo, muitos empregados da Enron possuíam mais de 50% de seu fundo de aposentadoria em ações da própria companhia. Em diversas mega-empresas, como a General Electric e a Coca-Cola, essa proporção é de 75%, e na Procter & Gamble é de mais de 90%. Enquanto a empresa permanecer estável e continuar crescendo isso parece aceitável, mas manter os empregos e as aposentadorias dos funcionários na dependência de uma alta no preço das ações é um risco exagerado.

Cada vez mais a maior parte das contribuições dos empregados aos sistemas 401(k) vai para um amplo leque de ações; às vezes isso também ocorre com as contribuições dos empregadores. As empresas de fundo mútuo mantêm concorrência acirrada por esse imenso negócio. Suas atividades de governança corporativa, caso existam, terão, portanto, um impacto crucial tanto no nível das aposentadorias quanto na governança corporativa americana.

Ainda não há uma tradição de atividade de governança corporativa nos fundos de pensão das empresas e nos fundos mútuos. As únicas e raras exceções são alguns dos maiores fundos de pensão do setor público, que não dependem das direções das empresas. (Um exemplo respeitável é o do College Retirement Equity Fund – CREF.) Assim, nos Estados Unidos, praticamente não existe oposição contra a altíssima remuneração de executivos nem contra a rotina de remarcação de preços das opções de ações, sendo também rara a pressão direta para que diretores executivos (CEOs) incompetentes se demitam. Existe ressentimento, mas há também o reconhecimento realista de que os acionistas não têm poder para fazer muita coisa. Os CEOs americanos geralmente perdem o emprego devido a falhas de desempenho no curto prazo, mas isso ocorre em razão das pressões de mercado, não pelo ativismo dos acionistas. O futuro dirá se os recentes escândalos empresariais provocarão mudanças duradouras.

Os fundos de pensão corporativos, controlados pela direção das empresas, quase nunca são ativistas. Existe um entendimento implícito de que cada fundo de pensão corporativo não tomará uma atitude ativista em troca de atitude recíproca de todos os outros fundos de pensão, porque as diretorias das empresas preferem desestimular qualquer forma de interferência na governança corporativa de seus benefícios mútuos. Assim como as seguradoras, os bancos e os fundos mútuos, eles estão, respectivamente, em concorrência com seus pares; logo, a ação cooperativa é relativamente rara. Muitos desses fundos fazem parte de grupos maiores que também buscam negócios na área bancária ou de seguros. Muitos são proprietários de

instituições gestoras de fundos e, portanto, evitam se contrapor às direções corporativas.

Todas essas instituições têm o dever explícito de ser investidores proativos em prol de seus beneficiários – nos Estados Unidos, isso é na verdade uma lei fiduciária, embora raramente aplicada. Mas essa ação coletiva que por si só teria grande influência é rara e está em grande parte restrita a casos de mau desempenho crasso de longa data ou após algum caso de má conduta empresarial, quando já é tarde para se tomar alguma providência.

GESTORES DE FUNDOS: CONFLITOS E EXPECTATIVAS DE CURTO PRAZO

As limitações que tornam as instituições de investimento em grande parte proprietárias passivas se aplicam igualmente às pessoas conhecidas como gestores de fundos. Esses especialistas em investimentos administram os fundos dos intermediários de investimentos, sobretudo os fundos de pensão, que raramente contam com gerenciamento interno. A maioria dos fundos mútuos administra seus próprios fundos. Mais de 75% das instituições gestoras de fundos pertencem ampla e igualmente a bancos de investimento e companhias de seguro. A maioria das companhias de seguro investe não apenas para seus enormes fundos (principalmente dos segurados), mas também para os fundos de pensão dos setores público e privado, o que as torna a um só tempo investidores institucionais diretos e gestores de fundos.

As normas de investimentos são sempre definidas de comum acordo com os clientes, mas os gestores de fundos têm a responsabilidade inicial de escolher a melhor estratégia para as necessidades do cliente. Sem dúvida, eles exercem grande poder ao determinar as decisões de investimentos. Altos gestores de fundos e especialistas da área estão entre as pessoas mais bem remuneradas dos Estados Unidos, com salários no mínimo equivalentes aos dos diretores seniores de empresas. A administração dos maiores fundos de pensão das 500 maiores empresas dos Estados Unidos (mais de 75% do mercado acionário) está fortemente concentrada nas mãos das 10 principais instituições gestoras de fundos. Portanto, elas concorrem de maneira acirrada para atrair e manter os negócios das grandes empresas, reduzindo inevitavelmente seu nível de exigência de prestação de contas por parte das diretorias das empresas.

A incapacidade dos gestores de fundos de fazer com que as diretorias das empresas, que são seus principais pagadores direta ou indiretamente, prestem contas os leva inevitavelmente a buscar diversificação de risco por meio da posse de um leque muito amplo de carteiras de ações, reação típica de um especulador e não de um proprietário. Esse processo, como foi observado, decorre da expectativa dos clientes dos gestores de que os fundos tenham bom

desempenho apenas por períodos relativamente curtos. Isso destaca uma das fraquezas mais significativas do capitalismo que prioriza os acionistas: o grave descompasso entre os curtos períodos durante os quais os gestores de fundos são avaliados e os períodos relativamente mais longos, digamos de cinco ou seis anos, que seriam mais adequados para a maioria dos beneficiários. Evidentemente as pressões dos clientes levam os gestores de fundos a preferir ações com expectativas de bom desempenho no curto prazo, fenômeno que fez com que muitos analistas responsabilizassem os gestores de fundos pelas bolhas e colapsos do mercado acionário nos últimos quatro anos.

ROMPENDO O CICLO

Há um processo em andamento que é cada vez mais prejudicial e destrutivo, pelo qual o bom desempenho corporativo de longo prazo é prejudicado e junto com ele os interesses da maioria dos investidores. Portanto, são poucos os incentivos para que os gestores de fundos assumam a visão de longo prazo ditada por seus conhecimentos sobre investimentos, ou para que os administradores das empresas ajam conforme seus conhecimentos em gerenciamento estratégico. Ao mesmo tempo, as diretorias dos fundos culpam as diretorias das empresas coletivamente por colocá-las sob pressões indesejáveis de curto prazo e vice-versa. Romper esse círculo vicioso é um dos desafios mais importantes da reforma da governança corporativa.

Os governos deveriam declarar, em apoio ao princípio fundamental de que não deve haver poder sem prestação de contas, que a criação de uma presença efetiva de acionistas em todas as empresas é do interesse nacional e que a nação tem como política contribuir para a participação efetiva dos acionistas na governança das empresas de capital aberto. Deveria ser criado um conselho nacional para garantir que essa política fosse aplicada por todas as agências dos poderes Executivo e Judiciário, como também pelos órgãos que fiscalizam a concorrência, bolsas de valores e outras instituições similares pertinentes. ■

As opiniões expressas neste artigo não refletem necessariamente a posição nem as políticas do governo dos EUA.

UMA PERSPECTIVA EMPRESARIAL SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Entrevista com Rosemary Kenney e Nancy Nielsen da Pfizer Inc



Empresas que pretendem ser bem-sucedidas no mercado global de hoje devem incorporar requisitos legais mais modernos e rígidos e também levar em conta as crescentes expectativas sociais. Segundo uma empresa farmacêutica que se distingue como líder em governança corporativa, a boa cidadania e as práticas éticas acabam produzindo resultados financeiros mais sólidos. "Fazer negócio com integridade é bom para os negócios", diz Nancy Nielsen, diretora sênior de Cidadania Corporativa da Pfizer. Nielsen e Rosemary Kenney, gerente sênior de Governança Corporativa e Comunicações, conversaram com os editores da Perspectivas Econômicas sobre as idéias da Pfizer.

Foto acima: A Pfizer, junto com a Organização Mundial de Saúde, apóia um programa de combate ao tracoma, a principal causa de cegueira evitável no mundo em desenvolvimento. Uma parte fundamental da estratégia é o uso do antibiótico Zithromax, da Pfizer. Os pacientes podem tratar o tracoma por meio de uma única dose oral - um avanço radical comparado ao antigo tratamento que previa aplicações diárias de pomada ocular antibiótica por seis semanas (©1997, Pfizer Inc)

A Pfizer Inc descobre, desenvolve, fabrica e comercializa medicamentos de prescrição para seres humanos e animais. A empresa tem mais de 100 fábricas em todo o mundo e seus produtos estão disponíveis em mais de 150 países.

Pergunta: Depois de uma série de escândalos no mundo empresarial americano, a expressão governança corporativa tornou-se um neologismo conhecido em todo o mundo, e o Congresso dos EUA aprovou a lei Sarbanes-Oxley que fortaleceu as normas de governança corporativa. Algumas empresas reclamam que a pressão para ser mais transparente e responsável na verdade as limita em vez de oferecer orientação. O debate pede a pergunta: o bom comportamento corporativo é bom para os negócios? É possível que seja imposto às empresas?

Resposta: O que a maioria das corporações comenta é que cumprir as normas da Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (SEC) ditadas pela Lei Sarbanes-Oxley envolve despesas. E, sim, implementar práticas internas de auditoria custa dinheiro para uma empresa que nunca as adotou. Colocar isso em prática pode exigir mais pessoal, mais trabalho - às vezes, terceirização - para definir a melhor metodologia que se adapte às novas diretrizes.

Por outro lado, empresas como a Pfizer já tinham implantado a maior parte desses procedimentos e estavam prontas para seguir práticas éticas de alto nível em busca de transparência e responsabilidade. Tivemos que fazer alguns mínimos ajustes em nossas políticas e procedimentos internos, mas as normas Sarbanes-Oxley não tiveram sobre nós o mesmo impacto que tiveram sobre outras empresas. E, embora isso tenha nos custado algum dinheiro, a Pfizer não vê a Lei Sarbanes-Oxley como um fardo porque concordamos com ela.

P: E as empresas – especialmente as menores - que consideram a Lei um desafio? Como convencê-las de que a Lei existe para atender a seus melhores interesses?

R: Na verdade, se você quiser que seu negócio seja uma empresa de capital aberto, terá que observar esses mandatos. Já trabalhei para uma empresa muito menor e mesmo assim estava sujeita aos mesmos mandatos da SEC cumpridos por empresas de capital aberto. Entre esses mandatos estão o pagamento à Bolsa de Valores de Nova York de taxas de registro e custos com a publicação de declarações para procuração e relatórios anuais, correspondência para investidores, preenchimento do formulário 10-K [uma análise abrangente dos negócios da empresa e de suas condições financeiras] da SEC, além de outros formulários da Comissão destinados a diretores e conselheiros da empresa. O papel da SEC é proteger o acionista.

Se a empresa tem capital aberto, é muito melhor para ela investir em boas práticas que apóiam a responsabilidade e o comportamento ético do que esperar nunca ser questionada pela SEC ou qualquer outra agência reguladora.

P: Então, o fato de já ter essas práticas implantadas sugere que sua empresa acreditava que isso seria bom para os negócios. Foi isso o que aconteceu?

R: Via de regra, boa conduta é bom para a empresa, e fazer negócio com integridade é bom para os negócios. No início dos anos 1990, a Pfizer tornou-se a primeira empresa a criar um vice-presidente na área de governança corporativa, um cargo equivalente a diretor. Portanto, a idéia de que padrões altos de integridade corporativa fazem parte integrante dos negócios não é um conceito novo para a Pfizer. E isso é basicamente o que a Lei Sarbanes-Oxley está tentando fazer: regulamentar e tornar obrigatório o comportamento ético.

P: O que levou a Pfizer a criar o cargo de vice-presidente para Governança Corporativa?

R: Naquela época, vários acionistas questionavam algumas decisões da Pfizer. O presidente e diretor executivo viu nisso a oportunidade de discutir com investidores institucionais — seus grandes acionistas — as questões enfrentadas pela Pfizer como empresa farmacêutica. Um vice-presidente foi designado para a área de governança corporativa, com atribuições para sair e conversar com investidores institucionais, abrindo um diálogo que permitiria a troca de idéias entre os dois lados. O objetivo era que a administração entendesse melhor as questões consideradas importantes para o investidor institucional e que o investidor entendesse melhor as questões enfrentadas pelo setor farmacêutico. E essa tem sido certamente uma relação muito benéfica.

P: Muitas empresas estrangeiras não têm um sistema como o da Pfizer. Como poderiam implementar uma abordagem semelhante de governança corporativa?

R: A governança corporativa começa no topo da empresa. Não é possível implementá-la a menos que exista "harmonia na cúpula". Ela vem da administração sênior e do conselho de administração, e é preciso que haja apoio incondicional à idéia de que governança corporativa é boa para os negócios.

Na prática, a mensagem da boa governança é enviada aos funcionários por meio de manuais de treinamento e cursos obrigatórios de capacitação. Os funcionários da Pfizer precisam fazer testes de governança on-line. Eles ficam cientes das leis e das regras e como elas podem ser aplicadas às operações diárias.

A Pfizer também tem uma linha direta 24 horas, disponível aos funcionários que queiram registrar algum comportamento possivelmente indevido. Nosso departamento de conformidade faz apresentações em reuniões de pessoal para funcionários em todas as partes do país. Eles recebem lembretes por e-mail regularmente, e cartazes sobre governança corporativa estão sempre expostos. Na Pfizer, há sempre alguma mensagem sobre conformidade em governança, leis e normas. Já trabalhei em diversas empresas e posso dizer que essa prática é mais destacada aqui do que em qualquer outro lugar onde trabalhei.

P: Um dos principais temas da governança corporativa hoje envolve a participação ativa de acionistas na tomada de decisões de uma empresa. Como os acionistas da Pfizer expressam suas preocupações?

R: Os acionistas opinam por meio da consagrada metodologia de enviar suas propostas à empresa, uma vez por ano. Essas propostas são normalmente publicadas numa declaração para procuração e costumam expressar algum descontentamento do acionista com relação a determinadas questões.

Mais recentemente, a Pfizer foi uma das primeiras empresas a fornecer endereços eletrônicos aos presidentes de cada comitê do conselho, assim como a todo o conselho de administração. Alguns acionistas têm aproveitado esse recurso para comunicar-se com conselheiros via e-mail.

Mas, seja qual for a forma de comunicação, a política da Pfizer é sempre responder às questões dos acionistas e manter uma linha de comunicação aberta.

P: Qual é o volume dessas comunicações, e quem costuma enviá-las? Esse grupo está limitado a grandes investidores institucionais?

R: Recebemos e-mails principalmente de investidores individuais. Correspondências sem nenhuma relação com

os negócios - currículos, solicitações, pedidos de ajuda filantrópica - são filtrados e encaminhados à pessoa certa, para providências. O conselho recebe um relatório informativo trimestral sobre as questões de relevância para os acionistas. Quando apropriado, o conselho encaminha uma resposta.

P: Como a governança corporativa está envolvida na seleção do conselho de administração da Pfizer?

R: Cada conselheiro passa por um processo anual de indicação realizado pelo comitê de governança corporativa e de indicação do conselho de administração. A frequência de cada conselheiro, honorários, afiliações a outros conselhos, entre outros itens, são analisados anualmente. O conselho é predominantemente um órgão independente. O único insider é nosso presidente e diretor executivo, Hank McKinnell, e temos a figura do conselheiro externo, nosso ex-diretor executivo, Bill Steere (William Steere Jr.). Os outros membros do conselho são independentes.

P: Poderia explicar como a Pfizer distingue governança corporativa e cidadania corporativa?

R: A cidadania é o nosso papel na comunidade local e mundial e também é a maneira responsável com que fazemos negócio. Podemos dividir o conceito em cinco partes: melhorar a saúde, incentivar o diálogo com as partes interessadas, proteger o meio ambiente, conduzir o negócio com responsabilidade – essa é a parte da governança – e respeitar os funcionários.

P: De que forma isso acontece, na prática?

R: Quando se constrói uma cadeia de valor, é preciso passar por cada parte de um negócio. Na indústria farmacêutica, a cadeia inclui pesquisa, desenvolvimento, fabricação, vendas, marketing, fornecimento, etc. Temos um quadro em nosso site que identifica cada parte de nossa cadeia de valor. Abaixo de cada uma delas, inserimos os componentes da cidadania corporativa.

Por exemplo, o setor de pesquisa e desenvolvimento (P&D) envolveria a alocação do orçamento de P&D para doenças do mundo em desenvolvimento e do mundo desenvolvido. Ou talvez envolva a transparência de dados sobre testes clínicos. Uma das medidas que adotamos recentemente foi publicar as contribuições que fizemos ao comitê de ação política [para candidatos à eleição] em nosso site. Quando acrescentamos as partes à cadeia de valor, tem-se uma visão geral de tudo o que faz uma empresa ser responsável em seu país e no mundo.

P: Alguns economistas dizem que as empresas não deveriam ser usadas para a "engenharia social" e que o envolvimento em empreendimentos beneficentes faz a

empresa perder o foco de seu principal propósito que é maximizar lucros. Que resposta a Pfizer daria a eles?

R: Você perguntou anteriormente se a boa governança afeta os lucros. E, embora não exista contribuição direta no resultado final, há uma clara contribuição indireta no sucesso da empresa.

Para que uma boa empresa seja bem-sucedida hoje em dia, é preciso que ela faça as duas coisas. Nos últimos dez anos, temos visto mudanças tremendas na sociedade – com a globalização, os avanços nas comunicações, maior consciência das injustiças sociais – e também uma mudança em como a sociedade vê o papel das empresas. A Pfizer assume projetos ambientais e sociais, e um dos motivos para isso é obter proteção para nossa licença de operação. O segundo motivo é que procuramos identificar o que é preciso hoje para criar um negócio sustentável e concluímos que é preciso estar envolvido com todos os aspectos da comunidade. Portanto, há um impacto no resultado final, e esse é o argumento empresarial a favor da governança corporativa.

P: Há algum caso concreto no qual seu envolvimento em projetos comunitários ou ambientais tenha sido bom para os negócios da Pfizer?

R: O divisor de águas na indústria farmacêutica foi o verão de 2000, quando 39 empresas farmacêuticas processaram o governo sul-africano para evitar que importasse versões mais baratas de medicamentos contra a Aids. A Pfizer não estava entre essas empresas, e muitos especialistas consideram que, naquele momento, a indústria farmacêutica não estava em contato com as expectativas da sociedade. E o setor como um todo sofreu com a reação negativa do público.

Sabemos também que, ao nos empenhar desde a base, tanto nas questões sociais quanto nas ambientais, criamos relações que, de outra maneira, não teríamos. Isso abre um canal pelo qual podemos conscientizar as pessoas sobre a indústria. É importante lembrar que o setor farmacêutico é uma área de alto risco e de grandes recompensas. De todas as tentativas feitas em nossos laboratórios, 95% delas falham; apenas 5% transformam-se em medicamentos que chegam ao mercado. Portanto, os remédios que chegam ao mercado precisam cobrir os custos de todas as tentativas frustradas. Essa é uma das informações que precisamos comunicar ao público.

Trabalhar desde a base também nos proporciona um sistema de alerta que antecipa as questões que estão por vir. Se o setor estivesse realmente comprometido em 2000, o processo da indústria farmacêutica contra a África do Sul nunca teria acontecido. E, interpretando as implicações produzidas, aquele processo, se levado adiante, poderia ter gerado uma reação capaz de cancelar algumas licenças de operação concedidas a empresas farmacêuticas.

P: O que a Pfizer quer dizer quando anuncia que um de seus objetivos é melhorar o acesso à assistência médica em todo o mundo?

R: Nossa principal missão é descobrir e desenvolver medicamentos. Temos o maior laboratório privado do mundo, com 13 mil cientistas e 116 fábricas que produzem medicamentos em todo o planeta. O próximo passo é tornar os remédios disponíveis e, diríamos, acessíveis às pessoas de todo o mundo.

P: Como vocês estão fazendo isso?

R: Basicamente, realizamos esses projetos em parcerias público-privadas. Fazemos parceria com governos, organizações não-governamentais (ONGs), organizações da sociedade civil, grupos religiosos e grupos de ativistas formados por pacientes que ajudam a distribuir os medicamentos. Também temos múltiplos canais para doação de remédios a hospitais e clínicas de saúde.

Nos Estados Unidos, lançamos recentemente um programa no qual as pessoas sem seguro para cobertura de medicamento – 45 milhões nos EUA – recebem remédios da Pfizer com desconto ou inteiramente grátis. O programa está descrito em nosso site, e disponibilizamos uma linha gratuita 24 horas para que o público saiba quem pode se qualificar para o programa.

P: E o projeto se mostrou eficaz?

R: Ele foi introduzido há cerca de quatro meses, e ficamos surpresos pela quantidade de publicidade necessária para colocar um programa como esses em operação. Você pode pensar que ao disponibilizar informações na internet e enviar cartas a cidadãos idosos e grupos de ativistas formados por pacientes, as pessoas vão aproveitar a oportunidade de imediato. Porém, de fato, tivemos de tratar o assunto como uma campanha de publicidade para que as pessoas se candidatassem.

P: Os acionistas da Pfizer já reclamaram desses e de outros programas de doação?

R: Às vezes, recebemos reclamações de nossos acionistas – que normalmente enviam uma carta ao nosso presidente – e nossa resposta tem relação com o ponto que mencionei anteriormente: para proteger nossa licença de operação e administrar um negócio sustentável no mundo de hoje, para atender às expectativas da sociedade e do negócio com relação à indústria farmacêutica, é preciso que isso faça parte de nosso modelo de negócio agora.

Houve uma grande mudança no país nos últimos cinco anos. As pessoas acreditam que devem conseguir novos medicamentos a preços muito baixos, mas alguém precisa pagar pelas inovações.

P: Como vocês conciliam exigências tão opostas?

R: Uma das maneiras é usar parcerias público-privadas, como aquela que mencionei para cobertura de despesas com medicamento e que ajuda 45 milhões de americanos. Mas essa é uma questão pela qual toda a indústria vem lutando no momento.

P: A Pfizer tem alguma parceria desse tipo no exterior?

R: Uma das minhas favoritas é a Associados da Saúde Global (Global Health Fellows). Criamos um "corpo da paz" formado por funcionários qualificados da Pfizer – doutores, epidemiologistas, técnicos – que viajam para os países em desenvolvimento, em uma licença sabática de seis meses, com o propósito específico de trabalhar em campo com ONGs a fim de localizar e tratar doenças infecciosas, principalmente Aids.

Entre nossos programas de longo prazo está uma iniciativa internacional que trata o tracoma, a principal causa de cegueira evitável no mundo. Temos, em conjunto com a Organização Mundial de Saúde, um programa de prevenção ao tracoma que envolve doações de nosso antibiótico Zithromax, além de ajuda ambiental, educação sobre saneamento básico e alguns tipos de cirurgia. Seremos capazes de eliminar completamente o tracoma até 2020. Acredito que estejamos em 18 países.



A Pfizer entra em parceria com governos doando Diflucan® para tratamento de infecções oportunistas associadas com o HIV/Aids em países em desenvolvimento. A empresa ajuda a treinar 18 mil profissionais de saúde em 915 dispensários de medicamentos espalhados em 23 países da África, da Ásia e do Caribe (Foto: Hospital Helen Joseph, África do Sul © Pfizer Inc.)

A parceria internacional para distribuição do Diflucan é outro programa. Ele se destina ao tratamento de infecções relacionadas com a Aids, tais como a afta. O Diflucan ajuda a eliminar a afta quase de imediato, e a Pfizer fornece esse medicamento gratuitamente. Para os países menos desenvolvidos que se encontram no limite de renda da OMS, não há restrições de tempo nem de capital para as doações do medicamento. E fazemos isso por meio de parcerias com o governo e com ONGs. Não estamos arcando com tudo sozinhos. Tudo o que fazemos hoje se dá por meio de parcerias.

P: Que tipo de avaliação de desempenho a Pfizer realiza para decidir quais programas receberão os recursos?

R: A principal avaliação de desempenho é ter pessoas saudáveis ou pessoas cuja saúde esteja sob controle – por exemplo, o número de pessoas curadas de afta, ou o número de pessoas que recuperaram a visão ou que foram protegidas da cegueira. Tudo acaba se resumindo a pessoas e saúde. Esse é o resultado final.

Uma das coisas que procuramos identificar são as necessidades médicas não atendidas e o que podemos fazer em relação a elas. Essa é uma área que tem sido negligenciada, e estamos preparados para levá-la adiante. Não teremos lucro com isso, os projetos são parte de uma boa empresa cidadã.

Nosso relatório anual de 2003 inicia-se com a frase: "Definimos sucesso como algo maior do que desempenho no mercado."

P: Você considera que a Pfizer esteja à frente de um movimento que envolve outros negócios?

R: Esse trabalho não está limitado a nós. Mas como a Pfizer é a terceira ou quarta maior empresa do mundo em capitalização de mercado e está no setor de saúde, que afeta a todos e está vinculada à economia de todos, o que fazemos tem um grande impacto e, portanto, é realmente importante.

Também acho que esta seja uma tendência entre os líderes da indústria. Sei que meus colegas na Microsoft, na Hewlett-Packard, na Coca-Cola, na DuPont estão todos indo na mesma direção. ■

As opiniões expressas neste artigo não refletem necessariamente a posição nem as políticas do governo dos EUA.

GOVERNANÇA DA EMPRESA FAMILIAR

John L. Ward

A governança corporativa da empresa familiar difere muito da governança das empresas de capital aberto. A sociedade familiar centraliza o controle e facilita a tomada de decisões, fatores que podem tanto reduzir os custos administrativos como permitir decisões não convencionais, mas vantajosas em termos estratégicos.

Um sistema que funciona bem ajuda a construir a confiança no seio da família e, por sua vez, uma boa dinâmica familiar torna-se um trunfo para a empresa porque permite que cada aspecto da governança funcione melhor e agregue mais valor, ao mesmo tempo em que permanece alinhado com os outros componentes do sistema de governança. Essas vantagens administrativas podem trazer benefícios econômicos reais.

Entretanto, quando a empresa cresce, torna-se cada vez mais complexa e cria suas próprias demandas por uma estrutura organizacional mais formal.

Conseqüentemente, os gerentes da empresa familiar precisam atualizar suas práticas de governança. Na verdade, o sucesso cria a necessidade de adaptações e mudanças – e todas as empresas familiares, de uma maneira ou de outra, algum dia precisam enfrentar essa realidade.

John L. Ward é professor de gestão e co-diretor do Centro de Empreendimentos Familiares da Escola Kellogg de Administração de Empresas da Universidade Northwestern. É professor da Cadeira Wild Group de Empresa Familiar no Instituto Internacional de Desenvolvimento de Executivos (IMD) de Lausanne, Suíça, e é conferencista visitante da Universidade de Ciência e Tecnologia de Hong Kong, Escola Indiana de Administração de Empresas e Escola de Pós-Graduação em Administração de Empresas (IESE) da Universidade de Navarra.

A EMPRESA FAMILIAR: VANTAGENS E DESVANTAGENS

Com o controle da sociedade nas mãos de uma ou de algumas pessoas da família, a empresa familiar tem vantagens e desvantagens competitivas em relação às empresas de capital aberto. Uma das vantagens é que, estando o controle da empresa nas mãos dos proprietários, é possível se ter uma visão de longo prazo. Investimentos consistentes, sem pressa, podem dar excelentes frutos no futuro. Os investimentos na cultura corporativa podem também resultar em benefícios que as empresas administradas para obter resultados de curto prazo no mercado acionário não têm tempo de colher. E as empresas controladas por um pequeno grupo de proprietários ativos podem buscar estratégias diferentes e rejeitar conhecimentos convencionais medíocres.

Por outro lado, as empresas controladas por poucas pessoas podem ficar isoladas e alheias às realidades do mercado. Buscar o conforto pessoal e abrir mão da transparência podem levar a estratégias pouco inovadoras, nenhum planejamento para o sistema de sucessão e estagnação organizacional. E brigas sem controle entre os proprietários podem ser catastróficas para a empresa familiar.

A diferença entre uma firma familiar que sucumbe às suas deficiências e uma que explora seus pontos fortes está na qualidade do sistema de governança. As empresas familiares bem-sucedidas têm apreço pelo poder de controlar sua propriedade, criam um conselho de administração independente ao qual se dispõem a prestar contas e têm o cuidado de definir, de maneira apropriada, os papéis e responsabilidades dos proprietários, da diretoria executiva e do conselho de administração.

O principal diferencial da empresa familiar é a natureza da sociedade. As empresas familiares bem-sucedidas entendem também que as práticas de governança precisam evoluir para refletir as mudanças na empresa e na família.

A NATUREZA DA SOCIEDADE FAMILIAR

Os grupos empresariais familiares não apenas concentram o controle em suas mãos, mas geralmente têm também forte ligação emocional com suas empresas. A família pode ter o senso de obrigação moral para com

outros acionistas ou mesmo ver sua empresa como um veículo para uma contribuição positiva à sociedade. Além disso, os empresários familiares às vezes vêem sua empresa como um legado social construído por gerações passadas que deve ser mantido pelas gerações seguintes.

A falta de liquidez imediata é outra diferença importante entre a empresa de capital aberto e a empresa familiar. Desfazer-se de participação em empresa familiar geralmente é difícil. Algumas famílias criam empecilhos legais à venda de ações, e muitas empresas familiares não são empresas de capital aberto. Nessas circunstâncias, a tarefa de criar um mercado para a venda de ações pode ser complexa. A política fiscal pode também interferir, ficando mais caro vender as ações da empresa familiar do que mantê-las.

A participação acionária em empresa familiar tende a concentrar a riqueza das pessoas físicas em um único ativo. Em muitos grupos empresariais familiares, um percentual descabido do patrimônio líquido de muitas pessoas físicas geralmente está amarrado na empresa. Isso significa que os proprietários da empresa familiar, como grupo de investidores, estão sujeitos a menos diversificação e maior risco do que se fossem investidores autônomos no mercado acionário. Tal concentração de riscos faz com que os proprietários de empresas familiares sejam mais atentos a seus investimentos, além de mais ativos e participativos. Isso, por sua vez, faz com que as famílias se empenhem mais em consertar o que está errado na empresa do que em esvaziá-la economicamente. Em alguns momentos, a preocupação com a reputação da família é tão importante quanto a proteção dos investimentos coletivos da empresa.

GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO

A governança no mercado aberto é construída sobre um paradigma que tem relação direta com a natureza da sociedade amplamente aberta. Aos acionistas de uma empresa de capital aberto nada resta senão vender ações cujo desempenho esteja abaixo das expectativas. Ou seja, as pessoas físicas que são acionistas de tais empresas têm pouca capacidade de influenciar as decisões dos conselhos de administração ou das diretorias executivas. Como solução, elas se unem a outras pessoas físicas no mercado e fazem pressão por desempenho, por meio de suas decisões coletivas de comprar ou vender ações em curto prazo. A governança das empresas de capital aberto reflete esse paradigma de acionistas inativos, mas flutuantes, criando pressões por desempenho no mercado.

As empresas abertas têm conselhos de administração independentes que atuam basicamente como fiduciários ou agentes dos interesses potencialmente voláteis dos acionistas. Esses conselhos funcionam sob o paradigma da maximização do valor da ação em curto prazo, com o fim

de manter e expandir seus contingentes de acionistas. A demanda do mercado pelas ações de uma empresa é a primeira medida de seu sucesso, e esse mercado flutua diariamente com base na relação fluida de muitos fatores econômicos tanto internos quanto externos à empresa. Por essa razão, o conselho de administração é o centro do poder na governança das empresas abertas. O conselho é encarregado de supervisionar a diretoria executiva e deve garantir que esta esteja criando valor a ser reconhecido no mercado.

Em empresas muito abertas, a diretoria executiva é vista como trabalhando em interesse próprio. A governança ativa é considerada necessária para reprimir os potenciais abusos das diretorias executivas, assim como para assegurar o efetivo alinhamento dos interesses da diretoria executiva com os dos acionistas. Os conselhos de administração das empresas abertas ocupam grande parte do tempo planejando sistemas para controlar e monitorar as atividades e a remuneração das diretorias executivas, reforçando um relacionamento potencialmente antagonico. Além disso, atualmente os conselhos e suas práticas tornam-se cada vez mais foco de atenção do público e muitas leis e regulamentos estão sendo elaborados para reformar a governança das empresas abertas. Muitas dessas leis têm como objetivo fortalecer a independência dos conselhos de administração e aumentar sua transparência.

À medida que os conselhos das empresas abertas tornam-se mais independentes e poderosos, a expectativa de que façam algo mais do que supervisionar aumenta, assim como aumenta a expectativa de que deveriam orientar a diretoria executiva em favor dos interesses dos acionistas. Entretanto, os conselhos que privilegiam o desempenho corporativo e o valor das ações podem tomar aversão a riscos que possam ter impactos significativos em curto prazo. Podem ficar presos à sabedoria convencional do mercado e descartar estratégias menos convencionais que possam promover melhor captação de valor em longo prazo em seu segmento exclusivo de mercado. De modo geral, a diretoria executiva tem mais condições de ver como estratégias novas e dinâmicas podem criar valor para os clientes e melhorar o desempenho da empresa. Infelizmente, o paradigma de governança das empresas de capital aberto nem sempre possibilita a busca de estratégias empresariais criativas.

DIFERENÇAS NA GOVERNANÇA DE EMPRESAS FAMILIARES

Os sistemas de governança das empresas familiares se enquadram melhor à busca de estratégias não convencionais. As empresas familiares conseguem escapar com mais facilidade dos antagonismos da governança empresarial convencional. A participação societária da família pode exercer influência e cuidados

em vários níveis, tornando a família um agente de decisões mais eficientes da diretoria executiva, do conselho e dos proprietários. Em vez de funcionar como um sistema caro de divisão de poderes, a governança em firmas familiares geralmente serve para possibilitar a transparência e a parceria em todo o sistema. Isso, por sua vez, pode possibilitar a busca de estratégias potencialmente mais produtivas em longo prazo, apesar dos custos e riscos de curto prazo.



A tradicional loja familiar Russ & Daughters' no Lower East Side de Nova York. Fundada em 1914, a loja já passou pelas mãos de quatro gerações da família Russ (Foto, cortesia: russanddaughters.com)

A governança empresarial convencional geralmente se concentra em criar limites e definir a separação dos poderes de decisão. Em contraste, a governança da empresa familiar geralmente se concentra na criação de participação procedimental e produtiva em todo o sistema. Práticas que possibilitam consultas simultâneas entre proprietários, membros do conselho e executivos permitem um fluxo mais livre de idéias, como também decisões mais rápidas. Contribuem também para o alinhamento permanente de interesses e objetivos.

A participação ativa dos proprietários é fundamental para a governança eficiente da empresa familiar. A participação familiar define os valores, a visão e os objetivos da empresa. Essa participação articula as metas financeiras e as expectativas de desempenho que guiam as decisões do conselho e da diretoria executiva. Os

proprietários fornecem também uma visão geral da empresa que geralmente define uma estratégia comercial. Isso esclarece e concentra os objetivos de uma ponta à outra do sistema e ajuda a definir limites estratégicos adequados para as decisões do conselho e da diretoria executiva.

Criar um entendimento claro e compartilhado da separação de funções dos donos, do conselho e da diretoria é vital também para a governança eficiente da empresa familiar, principalmente porque os membros da família geralmente assumem múltiplas funções, vestindo as camisas de proprietários, membros do conselho e diretores executivos.

Embora o envolvimento direto da família em múltiplos níveis complique o sistema, ele também proporciona uma ligação importante entre as diferentes áreas de governança. Essa ligação interna, combinada com a criação positiva de laços e relacionamentos familiares, pode alterar de maneira fundamental a dinâmica de confiança que permeia o sistema de governança. Um sistema que funciona bem ajuda a construir a confiança no seio da família e, por sua vez, uma boa dinâmica familiar torna-se um trunfo para a empresa porque permite que cada aspecto da administração funcione melhor e agregue mais valor, ao mesmo tempo em que permanece alinhado com os outros componentes do sistema de governança.

FASES DE DESENVOLVIMENTO DA EMPRESA FAMILIAR

A maior parte das empresas familiares começa com um empresário fundador. Inicialmente, o fundador incorpora o sistema de governança, sendo o todo-poderoso proprietário e operador da empresa. Os fundadores às vezes se utilizam de conselhos consultivos, mas geralmente detêm todos os direitos de decisão. Em muitos casos, o principal desafio do fundador é decidir como garantir a continuidade do negócio por meio do sistema de sucessão. Alguns fundadores buscam um único herdeiro que possa recriar a concentração de poder do proprietário-operador. Entretanto, muitos vêm a empresa como uma herança coletiva e a dividem entre os membros da família.

Quando a propriedade passa por várias gerações, passa por diferentes fases. A primeira fase é a parceria entre irmãos ou familiar, com os pais compartilhando a propriedade com os filhos. Com o passar do tempo, o envolvimento dos pais termina, e os irmãos começam a compartilhar a participação na sociedade com espírito de parceria. Decidem entre si como administrar a empresa, em uma fase conhecida como período da “mesa da cozinha”. Os irmãos se sentam à mesa para trocar idéias de maneira informal e às vezes criam uma diretoria para ajudar a criar consenso para as estratégias. Nessa fase, os papéis podem começar a se diferenciar, visto que alguns

dos irmãos podem ser ativos na empresa e outros não. A partir desse ponto, o nível de confiança da família geralmente determinará o grau de formalidade que a prática de governança assumirá.

A terceira geração de herdeiros da empresa geralmente envolve um grupo variado de primos. Isso frequentemente altera a escala da família e aprofunda a diferenciação dos papéis. Os membros da família podem continuar a ter participação na diretoria executiva, no conselho e na sociedade. O patrimônio da sociedade pode começar a se tornar cada vez maior, em alguns casos ficando bastante concentrado. Os membros da família podem ter graus diferentes de participação nos negócios e na governança, e esses graus de envolvimento podem não necessariamente refletir os níveis de interesse econômico. Essas complicações geralmente levam ao desenvolvimento de uma prática mais formal de governança. Quando os sócios majoritários saem da diretoria executiva, o conselho muitas vezes assume uma característica mais fiduciária. Nessa fase, o grau de confiança cultivado entre os proprietários controladores e os diretores executivos em geral determina o grau de formalidade que a prática de governança assumirá, e se a família poderá continuar a ter um papel de agente efetivo da governança.

A próxima sucessão familiar causa uma mudança significativa na escala da propriedade. Nessa fase, o desenvolvimento da governança familiar, que funciona em paralelo à governança da empresa, é geralmente um aspecto adicional de um sistema de governança cada vez mais formal e complexo. Os membros da família podem continuar a se envolver no sistema de governança, fazendo a ligação entre propriedade, conselho e diretoria executiva. Nessa fase, a empresa frequentemente torna-se uma holding, criando a necessidade de um conselho de administração que pode gerir, de maneira estratégica, uma carteira de negócios.

A EVOLUÇÃO DA GOVERNANÇA DA EMPRESA FAMILIAR

À medida que a empresa cresce, torna-se cada vez mais complexa e cria suas próprias demandas por uma estrutura organizacional mais formal. Embora a adaptação das práticas de governança às novas necessidades da família e da empresa seja uma empreitada muito complexa e desafiadora, é inevitável. O sucesso cria a necessidade de adaptação e de mudança. Em algumas fases, o crescimento da empresa ou da família tende a se tornar exponencial. Todas as empresas familiares um dia podem enfrentar essa realidade.

Como os ciclos de vida da família e dos negócios geralmente desafiam a eficiência das práticas de governança existentes, as empresas familiares efetivamente se esforçam para adaptar suas práticas com o passar do tempo. À cada sucessão ou mudança de escala, as empresas familiares muitas vezes enfrentam a necessidade de recriar a governança da empresa. Os ciclos de vida da empresa familiar podem levar a mudanças fundamentais nos papéis, funções e práticas do sistema de governança. Tendo que enfrentar os dilemas da mudança, as famílias em geral estudam as melhores práticas empresariais do momento. Entretanto, ao invés de simplesmente adotar a cartilha das melhores práticas, as famílias tendem a adaptar as práticas à sua cultura empresarial histórica e assim mantêm sua eficácia como agentes da governança. ■

As opiniões expressas neste artigo não refletem necessariamente a posição nem as políticas do governo dos EUA.

PRINCÍPIOS FUNDAMENTAIS DA OCDE SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA

I. Garantir a base para um sistema eficaz de governança corporativa

O sistema de governança corporativa deve promover mercados transparentes e eficazes e ser coerente com o Estado de Direito, além de articular com clareza a divisão de responsabilidades entre as diferentes autoridades supervisoras, reguladoras e executoras da lei.

II. Direitos dos acionistas e principais funções da propriedade

O sistema de governança corporativa deve proteger e facilitar o exercício dos direitos dos acionistas.

III. Tratamento eqüitativo dos acionistas

O sistema de governança corporativa deve garantir o tratamento eqüitativo de todos os acionistas, inclusive os minoritários e estrangeiros. Todos os acionistas devem ter oportunidade de obter reparação efetiva por violação de seus direitos.

IV. Papel de outras partes interessadas na governança corporativa

O sistema de governança corporativa deve reconhecer os direitos de outras partes interessadas, previstos por lei ou por acordos mútuos, e estimular a cooperação ativa entre corporações e partes interessadas para criar riqueza, empregos e sustentabilidade de empresas financeiramente sólidas.

V. Divulgação e transparência

O sistema de governança corporativa deve garantir divulgação precisa e oportuna de todas as questões relevantes relacionadas com a corporação, inclusive situação financeira, desempenho, composição societária e governança da empresa.

VI. Responsabilidades do conselho de administração

O sistema de governança corporativa deve garantir a orientação estratégica da empresa, o monitoramento eficiente da administração pelo conselho e a prestação de contas pelo conselho à empresa e aos acionistas.

BIBLIOGRAFIA

Leituras adicionais sobre governança corporativa

- Bebchuk, Lucian Arye. "The Case for Increasing Shareholder Power" [Em Defesa de Mais Poder aos Acionistas]. *Harvard Law Review* vol. 1 (janeiro de 2005): pp. 835-914.
- Berenbeim, Ronald. "Corporate Governance: Giving Ethics Operational Meaning" [Governança Corporativa: A Ética na Prática]. *Vital Speeches of the Day* vol. 71, nº 3 (15 de novembro de 2004): pp. 87-89.
- Cadbury, Adrian. *Family Firms and Their Governance: Creating Tomorrow's Company from Today's* [Firmas Familiares e Sua Governança: Como Fazer da Empresa de Hoje a Empresa do Futuro]. Nova York: Egon Zehnder International, 2000. 54 p.
http://rru.worldbank.org/Documents/PapersLinks/family_firms.pdf
- Claessens, Stijn. *Corporate Governance and Development* [Governança Corporativa e Desenvolvimento]. Focus nº 1. Washington, DC: Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento, Banco Mundial, 2003. 44 p.
http://www.gcgf.org/library/Discussion_Papers_and_Focus%20Notes/Focus_1_Corp_Governance_and_Development.pdf
- Cornelius, Peter K. e Bruce Kogut, orgs. *Corporate Governance and Capital Flows in a Global Economy* [Governança Corporativa e Fluxo de Capitais em uma Economia Global]. Nova York: Oxford University Press, 2003. 506 p.
- Jickling, Mark. *Barriers to Corporate Fraud: How They Work and How They Fail* [Barreiras à Fraude Corporativa: Como Funcionam e como Falham]. Washington, DC: Biblioteca do Congresso, Serviço de Pesquisa do Congresso, 27 de dezembro de 2004. 58 p.
- Kirkpatrick, Grant. *Improving Corporate Governance Standards: The Work of the OECD and The Principles* [Para Melhorar os Padrões de Governança Corporativa: O Trabalho e os Princípios da OCDE]. Paris: Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico, 2004. 6 p.
<http://www.oecd.org/dataoecd/45/24/33655111.pdf>
- Meisel, Nicolas. *Governance Culture and Development: A Different Perspective on Corporate Governance* [Cultura da Governança e Desenvolvimento: Uma Perspectiva Diferente sobre Governança Corporativa]. Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico, 2004. 142 p.
http://www.oecd.org/document/23/0,2340,en_2649_37439_33788503_1_1_1_37439,00.html
- Melvin, Colin e Hans Hirt. *Corporate Governance and Performance* [Desempenho e Governança Corporativa]. Londres: Hermes Pensions Management Ltd, janeiro de 2005. 8 p.
http://www.hermes.co.uk/pdf/corporate_governance/corporate_governance_and_performance_060105.pdf
- Morck, Randall. *Corporate Governance and Family Control* [Governança Corporativa e Controle Familiar]. Documento para Discussão nº 1. Washington, DC: Fórum Mundial de Governança Corporativa, 2003. 23 p.
http://www.gcgf.org/library/Discussion_Papers_and_Focus%20Notes/Corporate%20Governance%20and%20Family%20Control,%20Morck%20-%20Nov%202003.pdf
- Morck, Randall K. e Lloyd Steier. *The Global History of Corporate Governance - an Introduction* [A História Global da Governança Corporativa – Uma Introdução]. Trabalho não publicado nº 11062. Cambridge, MA: Escritório Nacional de Pesquisas Econômicas (NBER), janeiro de 2005. 47 p.
<http://www.nber.org/papers/W11062>
- Oman, Charles e Daniel Blume. *Corporate Governance: A Development Challenge* [Governança Corporativa: Um Desafio ao Desenvolvimento]. Policy Insight nº 3. Paris: Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico, janeiro de 2005. 4 p.
<http://www.oecd.org/dataoecd/45/28/34342425.pdf>
- Oman, Charles, Steven Fries e Willem Buiter. *Corporate Governance in Developing, Transition and Emerging-Market Economies* [Governança Corporativa nas Economias em Desenvolvimento, em Transição e de Mercado Emergente]. Centro de Desenvolvimento da OCDE, Resumo de políticas nº 23. Paris: Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico, 2003. 49 p.
<http://www.oecd.org/dataoecd/6/49/28658158.pdf>
- Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico. *Experiences from the Regional Corporate Governance Roundtables* [Experiências das Mesas-Redondas Regionais sobre Governança Corporativa]. Paris: Organização para a Cooperação e o

Desenvolvimento Econômico, 2003. 90 p.
http://www.oecd.org/document/26/0,2340,en_2649_34813_30929498_1_1_1_1,00.html

Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico. *OECD Principles of Corporate Governance* [Princípios de Governança Corporativa da OCDE]. Paris: Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico, 2004. 66 p.
http://www.oecd.org/document/49/0,2340,en_2649_37439_31530865_1_1_1_37439,00.html

Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico. *The OECD Principles of Corporate Governance* [Os Princípios de Governança Corporativa da OCDE]. Resumo de políticas. Paris: Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico, agosto de 2004. 7 p.
<http://www.oecd.org/dataoecd/41/32/33647763.pdf>

Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico. *Survey of Corporate Governance Developments in OECD Countries* [Pesquisa sobre Progressos da Governança Corporativa nos Países da OCDE]. Paris: Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico, 2003. 72 p.
<http://www.oecd.org/dataoecd/58/27/21755678.pdf>

O Departamento de Estado dos EUA não se responsabiliza pelo conteúdo e disponibilidade dos recursos de outras agências e organizações relacionados acima. Todos os links de internet estavam ativos em fevereiro de 2005.

RECURSOS NA INTERNET

Fontes de informação on-line sobre governança corporativa

GOVERNO DOS EUA

Agência Norte-Americana para o Desenvolvimento Internacional

http://www.usaid.gov/our_work/democracy_and_governance/technical_areas/anti-corruption/

Casa Branca

<http://www.whitehouse.gov/infocus/corporateresponsibility/>

Comissão de Valores Mobiliários dos EUA

<http://www.sec.gov/>

Departamento de Justiça dos EUA

<http://www.usdoj.gov/criminal/fraud.html>

ORGANIZAÇÕES INTERNACIONAIS E NÃO-GOVERNAMENTAIS

Associação Nacional de Membros de Conselhos de Administração

<http://www.nacdonline.org/>

Biblioteca Empresarial

<http://www.thecorporatelibrary.com/>

Câmara Internacional de Comércio – Governança Corporativa

<http://www.iccwbo.org/cg.htm>

Centro de Pesquisa sobre Responsabilidade do Investidor

<http://www.irrc.org/>

Centro para a Iniciativa Privada Internacional

http://www.cipe.org/programs/corp_gov/index.htm

Conselho Mundial de Governança Corporativa

<http://www.wcfcg.net/index.htm>

Enciclopédia de Governança Corporativa

<http://www.encycogov.com/>

Fórum Mundial de Governança Corporativa

<http://www.gcgf.org/index.htm>

Governança Corporativa

<http://www.corpgov.net/>

Instituto Asiático de Governança Corporativa

<http://www.aicg.org/>

Instituto Europeu de Governança Corporativa

<http://www.ecgi.org/>

Instituto Internacional de Governança Corporativa, Universidade de Yale

<http://iicg.som.yale.edu/links/links.shtml>

Institutional Shareholder Services, Inc.

<http://www.issproxy.com/>

OCDE – Governança Corporativa

http://www.oecd.org/topic/0,2686,en_2649_37439_1_1_1_1_37439,00.html

Quociente de Governança Corporativa

http://www.isscgq.com/gcgq/g_central.asp

Rede Internacional de Governança Corporativa

<http://www.icgn.org/>

The Conference Board

<http://www.conference-board.org/knowledge/governance.cfm>

O Departamento de Estado dos EUA não assume responsabilidade pelo conteúdo e disponibilidade dos recursos relacionados acima; todos estavam ativos em fevereiro de 2005.



<http://usinfo.state.gov/journals/journals.htm>

DEPARTAMENTO DE ESTADO DOS EUA / ESCRITÓRIO DE PROGRAMAS INTERNACIONAIS DE INFORMAÇÃO