

Boa governança para quem?

Valor Econômico - terça-feira, 21 de fevereiro de 2017

Seção: Legislação e Tributos / Autor: Por Erik Oioli, Amanda Visentini e Maria L. Góes



Por **Erik Oioli, Amanda Visentini e Maria L. Góes**

Governança corporativa, em sua essência, pode ser definida como um conjunto de práticas e mecanismos que visam aperfeiçoar o desempenho das companhias, garantir confiança e tutelar os interesses, muitas vezes diversos e conflitantes, das partes interessadas e envolvidas em suas atividades, como sócios, administradores, investidores, credores e empregados.

O assunto não é novo e se confunde com a própria origem e evolução do direito societário, sendo nas últimas décadas associado ao que se consideram boas práticas na governança das sociedades.

Mas boas práticas para quem? A questão é complexa, embora qualquer raciocínio lógico leve à conclusão de que o bom governo de uma sociedade deva servir ao interesse da própria sociedade, sintetizado pela realização do seu objeto visando à maximização dos lucros ou a criação de valor para os acionistas.

Mais importante do que adotar ou explicar as práticas adotadas, é trazer as boas práticas de compliance para a vida real

Recentemente, no Brasil, com os desdobramentos das Operações Lava-Jato e Zelotes e com as alterações legislativas trazidas pela Lei Anticorrupção e Lei das Estatais, o assunto ganhou significativa relevância sob uma perspectiva também moral e ética - muito embora, alguns afirmem, com certa propriedade, uma ética também a serviço da maximização dos resultados dos acionistas.

Certo é que a realidade parece demonstrar que a adoção de melhores práticas de governança corporativa - que, em

um passado não muito distante, já foi vista como sinônimo de despesa - é medida mais que necessária à sobrevivência de negócios em um mundo de competição cada vez mais acirrada, intolerante à gestão ineficiente e descompromissada com valores éticos e socioambientais.

Tanto é assim que, nas últimas décadas, diversos países adotaram códigos de boas práticas de governança corporativa, compostos por princípios e recomendações objetivas, com a finalidade de preservar o valor econômico da empresa, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão.

No Brasil, representantes do mercado, incluindo entidades privadas como **Abrasca** e BM&FBovespa, em resposta ao movimento de criação de códigos de governança e à importância que o mercado vem atribuindo à sua adoção, elaboraram o Código Brasileiro de Governança Corporativa, publicado em novembro de 2016 ("código").

O código, de fato, não é o primeiro material sobre o assunto formulado no Brasil, tendo, como antecessores, o Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC e o Código **Abrasca** de Autorregulação e Boas Práticas das Companhias.

No entanto, esta é a primeira vez que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) irá incorporar, às suas normas, o dever das companhias abertas de comparar as suas práticas de governança corporativa com aquelas recomendadas pelo código. Para tanto, em dezembro de 2016, a CVM submeteu à audiência pública determinadas alterações na Instrução CVM nº 480/2009, que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados.

O código adota a abordagem "pratique ou explique", por meio da qual a companhia informa se adota certa prática recomendada ou explica porque não a adota. Se por um lado a positividade do Código pela CVM busca lhe conferir maior efetividade, referida abordagem também afasta a intervenção estatal e permite, acertadamente, que as companhias levem em consideração suas características particulares, exigindo uma autorreflexão sobre sua estrutura e lhes permitindo justificar, com base em tal análise, a razão para adotarem ou não determinada prática.

Isto porque cada sociedade é uma organização com dinâmica e interesses próprios. Não há fórmulas prontas e infalíveis. Além disso, a história de escândalos corporativos recentes, no Brasil e no mundo, deixa claro que uma boa governança não é feita de belas declarações de princípios, nem de pomposos manuais e códigos de conduta com nomes que sugerem reputação indelével.

Mais importante do que adotar ou explicar as práticas adotadas, é trazer as boas práticas de compliance para a vida real, de modo que a cultura de risco e os mecanismos práticos de controle e supervisão da adoção das práticas de governança dentro das organizações estejam sempre em evolução.

Diante da abordagem adotada pelo código, a supervisão a ser exercida pela CVM sobre as informações prestadas pelas companhias será feita com base na veracidade e consistência das condutas informadas, não se propondo a avaliar as escolhas feitas pelo emissor quanto à adoção ou não das práticas recomendadas.

O principal risco dos modelos regulatórios baseados na abordagem "pratique ou explique" reside na utilização de explicações protocolares, não servindo ao propósito de forçar a companhia a refletir sobre suas práticas ou ainda, o que pode ser até pior, levar companhias - sob o receio de ter sua percepção de mercado negativamente afetada ao não atender uma determinada recomendação - a adotar práticas que pouco prestem a um governo eficiente.

Uma política bem-sucedida de "pratique ou explique" depende, primeiro, da crença no modelo e em seus princípios de uma forma geral e compartilhada pelos agentes do mercado e, sobretudo, de arranjos institucionais que assegurem que as explicações são, de fato, uma alternativa crível à regulação por meio de normas sancionadoras e impositivas de condutas.

Erik Oioli, Amanda Rosa Visentini e Maria Letícia Góes respectivamente sócios e colaboradora do VBSO Advogados

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso dessas informações

