

A nova lei das SAs e o “conselheiro laranja”

Gustavo H. B. Franco

A “governança corporativa” é um tema novo no Brasil, pouca gente sabe do que se trata, mas o fato é que cresceu a percepção de que o nosso mercado de capitais não vai deslanchar sem que tal conceito seja melhor definido em nossas leis, bem compreendido pelas entidades reguladoras (CVM) e auto-reguladas (Bovespa) e mais intensamente adotado em nossas empresas. Trata-se aí do modo como as empresas são “governadas”, ou seja dos dispositivos referentes aos direitos, deveres e responsabilidades de acionistas, administradores (membros do conselho de administração e diretores), membros do conselho fiscal, auditores externos e internos.

É fato que as práticas da boa governança corporativa ainda não estão bem estabelecidas entre nós. Embora tenhamos muitas empresas grandes, parece ainda prevalecer um paradigma antigo, uma “velha ordem”, na qual as empresas são controladas por famílias ou pequenos grupos, com poder total para tratar a empresa como extensão da sua casa, mesmo quando o grupo controlador, por vezes, não detêm mais de 5 % do capital da empresa. Situações muito complexas podem ocorrer, e infelizmente não são incomuns na cena corporativa brasileira, quando os minoritários com direito a voto e preferencialistas (proprietários de ações sem direito a voto) são detentores de parcela esmagadora do capital e se vêm insatisfeitos com os atos do controlador e seus prepostos. A atual legislação de fato contém mecanismos de controle e fiscalização que, caso adequadamente aplicados, podem proteger de forma satisfatória as maiorias contra a exploração pelas minorias. O problema que enfrentamos é o de implantar estes mecanismos.

Esses temas sempre foram privativos de advogados, e o leitor pode estar estranhando este desvio dos temas habituais desta coluna. Mas alguns números talvez sirvam para mostrar que os economistas devem participar mais ativamente desta discussão.

Uma pesquisa recente da McKinsey, em parceria com o Banco Mundial, entrevistou mais de 200 investidores institucionais, 40% dos quais baseados nos EUA, com ativos da ordem de US\$ 3,2 trilhões. Esses senhores disseram que a governança corporativa pode ser tão importante quanto os resultados financeiros para a sua decisão de investir, e que, em 90% dos casos, estariam dispostos a pagar cerca de 23% a mais por uma companhia no Brasil se a mesma adotasse “boas práticas de governança corporativa”. Este “prêmio” é bem menor quando se trata de empresas baseadas nos EUA, exatamente por que no Brasil as “boas práticas” são mais raras, e nem sempre adequadamente exigidas pelos acionistas ou mesmo pelos órgãos responsáveis pelo cumprimento da lei.

A pesquisa também revela que os investidores têm como prioridades os direitos dos acionistas e o papel do conselho de administração, este ocupando posição vital no sistema de fiscalização dos atos da diretoria. Na verdade, é no âmbito deste último que podem ser evitadas as distorções resultantes das assimetrias entre as participações e interesses de controladores de um lado e preferencialistas e minoritários do outro. Não por outro motivo a profissionalização e a independência dos conselhos de administração é seguramente um dos mais importantes de todos os temas atinentes às boas práticas de governança corporativa, conforme recomenda uma convenção da OECD prestes a ser adotada como um “Código” pelo “board” do FMI, tal como os códigos que dispõem sobre responsabilidade fiscal, transparência da política monetária e princípios de supervisão bancária.

A preocupação em melhorar as práticas brasileiras foi crucial para se chegar à aprovação de uma nova Lei das Sociedades Anônimas, agora esperando a sanção e os vetos do Presidente da República. Muitos progressos foram feitos na nova lei, mas como às vezes acontece, alguns pequenos detalhes passam despercebidos e podem, se não corrigidos prejudicar a construção de um sadio mercado de capitais.

A velha lei já tinha como princípios que o membro de conselho de administração deve zelar pelos interesses de *todos* os acionistas, não apenas os daqueles que o indicaram, e também que as funções do conselho não são delegáveis aos acionistas. Em uma analogia com o mundo político, a representação que

cabe ao conselheiro não é “paroquial”, mas voltada para os interesses maiores do país, prevalecendo também no mundo corporativo algo como o “Princípio da Separação dos Poderes”.

Qualquer coisa que enfraqueça a independência do conselheiro, portanto, resulta em deteriorar a governança da empresa, pois compromete o funcionamento de seu principal órgão societário. Note-se que a lei não precisa **obrigar** as empresas a adotarem as melhores práticas: o mercado deve lhes oferecer este incentivo na forma de “prêmios” sobre o preço das ações. Não há cabimento, todavia, em o Projeto de mudança da lei das SA, deliberadamente, na contramão dos princípios universalmente recomendáveis, restringir a independência do conselheiro, como está disposto na nova lei, nos parágrafos 8 e 9 do artigo 118.

Estes dispositivos introduziram a figura do “conselheiro laranja”, pois estabelecem que o conteúdo do voto de conselheiro que contrarie acordo entre os acionistas que o indicaram não seja levado em consideração, devendo ser adotada a manifestação vinda de fora, dos acionistas, sendo que o mesmo valeria no caso de abstenção ou ausência do referido conselheiro. Nada poderia ser mais prejudicial ao princípio basilar que o conselheiro deve votar de acordo com a sua consciência e tendo em mente os interesses de **todos** os acionistas.

Pode não ser frequente, mas em condições normais, um conselheiro independente votando com a sua consciência pode contrariar o acionista que o indicou. Este por sua vez, estando insatisfeito, poderá pedir a destituição do conselheiro na assembleia de acionistas, onde pode, inclusive, ser derrotado na sua pretensão, especialmente se a conduta do conselheiro for reconhecida pela maioria como de interesse da companhia. Recorrendo a uma analogia do mundo político, não deve haver dispositivos que impeçam um parlamentar do PMDB de votar pela abertura de processo contra um colega de partido, por exemplo o senador Jader Barbalho.

Nota: este artigo foi escrito em colaboração com o Dr. João Laudo de Camargo