

IBGC em FOCO

Outubro 2009 - nº 47 - Publicação Trimestral do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

2 ► Informes IBGC

Deliberações do Conselho
Em dia com os acontecimentos dos Capítulos
Prova de certificação
Banco de Conselheiros abre para consulta

4 ► Conselheiros do IBGC apresentam as novidades do novo Código das Melhores Práticas de Governança

Evento realizado no início de setembro marca a inclusão de novos temas e o detalhamento e enxugamento de conceitos já incorporados no documento basilar do Instituto, o Código

5 ► Divulgação de remuneração em busca de consenso

Debatedores trazem as expectativas e opiniões dos grandes investidores e representantes de empresas abertas sobre os benefícios e inconvenientes da divulgação individualizada de remuneração

7 ► A trajetória de uma empresa após optar pelo mercado de ações

O diretor-presidente da Cia. Brasileira de Meios de Pagamento – VisaNet – traçou, em evento no final de setembro, as transformações adotadas pela empresa para a abertura de capital e introdução das melhores práticas de Governança

8 ► IBGC lança em outubro o Guia de Orientação para Melhores Práticas dos Comitês de Auditoria

7º documento da série Cadernos de Governança Corporativa, o Guia contempla a definição de um comitê de auditoria aos fatores que contribuem para a sua boa atuação, além de recomendações para a sua formação

13 ► Os bancos médios, a crise e a Governança

No dia 29 de julho, presidente e vice-presidente de bancos médios discutiram e analisaram o papel da Governança Corporativa na recente crise

15 ► O contínuo aprendizado das empresas para manter o sucesso

Palestrante do mês de agosto, o presidente do IMD Business School, da Suíça, acredita que ficar tão feliz com o sucesso a ponto de ignorar o ambiente competitivo é uma das causas que levam empresas de sucesso ao fracasso

16 ► A Governança de fundações e institutos empresariais: um estudo exploratório

Artigo baseia-se em estudo realizado sobre a governança de fundações e institutos criados por empresas, no Brasil, para realização de Investimento Social Privado, propondo, ao final, recomendações e possibilidades de investigação futura

IBGC Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

10º CONGRESSO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Governança em Tempos de Crise: Repensando o Papel dos Conselhos

16 e 17 de Novembro de 2009
Sheraton São Paulo WTC Hotel

ESPECIAL

Congresso do IBGC direciona debate da governança para a recente crise e suas lições

10ª edição do Congresso Anual do Instituto será realizada nos dias 16 e 17 de novembro com novidades em sua programação: a introdução de nova sessão relacionada aos painéis simultâneos e a realização de conferências pré-evento

► Deliberações do Conselho

5 de agosto

O processo eleitoral voltou a ser debatido pelo Conselho na primeira reunião de agosto:

- Nos termos do atual Estatuto, o processo de avaliação dos conselheiros deverá ser concluído até o final do ano.
- O Conselho foi informado da grande adesão dos associados à 2ª Jornada Técnica.
- O Comitê de Auditoria, ao avaliar os controles internos do IBGC, constatou a necessidade de substituição do atual sistema eletrônico de escrituração. A proposta, em elaboração, será analisada pelo Conselho.

26 de agosto

O Estatuto Social foi pauta de ambas as reuniões de agosto (5 e 26):

- Aprovado cronograma para a realização da Assembleia Geral Extraordinária com vistas à mudança no Estatuto Social vigente. A votação da reforma estatutária poderá ser realizada até 30 de novembro de 2009.

- Discutida a crescente participação de determinados setores entre os associados patrocinadores, o Conselho decidiu pela não limitação por categoria e pela formulação de questionário pelo Comitê de Admissão a fim de identificar o comprometimento das organizações com a boa governança.
- Deliberada nova discussão do Planejamento Estratégico, com assessoramento *pro bono* da McKinsey.

Setembro

- Será elaborado o Regimento Interno do Conselho, fundamentado na redação do Novo Estatuto do IBGC. A aprovação é esperada para final deste ano.
- Apresentada a proposta de agenda programática anual do Conselho de Administração para 2010.

Os detalhes das deliberações podem ser obtidos na ata de cada reunião, disponível no site do Instituto, seção IBGC – Governança no IBGC – Conselho de Administração.

► Em dia com os acontecimentos nos Capítulos

Criados com o objetivo de disseminar localmente as boas práticas de Governança Corporativa em diferentes Estados brasileiros, os Capítulos do IBGC – Capítulo Sul (fundado em 2002), Capítulo Rio (em 2004), Capítulo Paraná (em 2005) e o recém-criado Capítulo MG (em junho deste ano) – têm uma programação independente de eventos. O **IBGC em Foco** reserva este espaço para trazer as últimas e as futuras realizações dos Capítulos, referentes aos meses de agosto a novembro deste ano.

CAPÍTULO MG

Recém-criado, o Capítulo convidou o presidente do Conselho de Administração da Cemig, Sérgio Alair Cardoso, para inaugurar seu ciclo de palestras no **dia 28 de agosto**. Também secretário de Estado de Desenvolvimento Econômico de Minas Gerais, Cardoso falou sobre os desafios da governança. No mês seguinte, o Capítulo iniciou sua agenda de cursos com o de Governança Corporativa em Empresas Familiares, realizado entre os **dias 28 e 30 de setembro**. Em **13 de novembro**, está agendada palestra com Eduardo de

Andrade, conselheiro de administração da CCR, para relatar sobre a Governança Corporativa na companhia.

CAPÍTULO PARANÁ

Em **15 de setembro**, o Capítulo promoveu palestra dirigida especialmente a jornalistas. Marcio Kaiser e Fernando Mitri, respectivamente coordenador-geral e coordenador do Capítulo, falaram sobre Governança Corporativa para jornalistas de economia do jornal Gazeta do Povo. Ainda em setembro, no **dia 28**, o Capítulo apresentou à região a nova versão do *Código das Melhores Práticas de Governança*

Corporativa, tendo como palestrante Eliane Lustosa, conselheira do IBGC e coordenadora do Comitê de Revisão do Código (*leia a versão paulista do evento na pág. 4*). A quarta edição traz maior detalhamento de temas já abordados, como a independência dos conselheiros e a divulgação da remuneração dos administradores, além de introduzir ou aprofundar a discussão sobre assuntos importantes pela sua atualidade, como *poison pills*, aquisição originária, conselhos interconectados e voto por procuração. Realizada em Curitiba, a 3ª edição do Curso para Conselheiros de Administração teve início em **11 de agosto** e se estenderá até **5 de novembro**.

CAPÍTULO RIO

Em **23 de setembro**, o vice-presidente do Banco do Brasil, Ivan Monteiro, falou sobre a experiência de adesão do Banco ao Novo Mercado. Em **outubro**, está agendada, para o **dia 27**, a participação de Cassio Casseb Lima, conselheiro de administração da Sadia e das Lojas Marisa. Casseb Lima abordará o tema A Contribuição do Conselheiro de Administração em um Ambiente de Crise. Pela primeira vez realizado no Capítulo, o curso Conselho Fiscal - Teoria e Prática ocorreu nos dias **11 e 12 de agosto**.

CAPÍTULO SUL

A empresa familiar foi foco de mais duas edições da série Talk Hour. Realizada em **12 de agosto**, a primeira relatou A Construção da Governança Corporativa na Artecologia, empresa criada em 1948 pela família Kunst; a segunda, no **dia 22 de setembro**, contou com a presença do consultor Domingos Laudísio, o qual falou sobre O Conselho de Administração e as Empresas Familiares. O "Tá na Mesa", uma parceria do IBGC com a Federação das Associações Comerciais e de Serviços do Rio Grande do Sul (Federasul), teve no período duas edições: a primeira, em **9 de setembro**, trouxe o diretor da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Eliseu Martins, sob o tema: Melhores Práticas de Contabilidade para Governança Corporativa; e a segunda, em **7 de outubro**, teve como palestrante o sócio-presidente da PricewaterhouseCoopers-Brasil, Fernando Alves, versando sobre Governança Corporativa e Valores para Acionistas. De **23 a 25 de setembro**, o Capítulo realizou o Curso de Governança Corporativa para Empresas Familiares, que está em sua 7ª edição nesta cidade. Nos dias **12 e 13 de novembro**, ocorrerá em Porto Alegre a 1ª edição do Curso Conselho Fiscal - Teoria e Prática.

INFORME IBGC - 3

► Prova de Certificação: Conselheiros na vanguarda do conhecimento

Será no dia 26 de outubro, segunda-feira, o primeiro exame para Certificação de Conselheiros de Administração do IBGC. Os candidatos responderão a 60 questões das 9h às 11h30, sendo necessário o acerto mínimo de 38 questões do total e pelo menos

metade em cada área temática: Governança Corporativa, Contabilidade e Finanças, Ambiente Regulatório e Legislação, e Gestão Estratégica. Em até cinco dias úteis os candidatos terão o resultado fornecido pela Totvs, empresa responsável pela aplicação da prova.

INFORME IBGC - 4

► Banco de Conselheiros abre para consultas em outubro

Está previsto para este mês o início da consulta por pessoas jurídicas ao novo Banco de Conselheiros do IBGC - ferramenta de acesso aos dados cadastrais de conselheiros e/ou candidatos ao conselho de companhias. Os interessados na identificação de conselheiros poderão selecionar executivos por meio de critérios objetivos e que mais se enquadrem às necessidades da companhia.

Dentre os perfis cadastrados ao Banco, estão especialistas em administração de crises e mudanças, executivos experientes em planejamento estratégico e especialistas em sucessão de executivos.

Mais informações poderão ser obtidas no endereço eletrônico: www.ibgc.org.br/conselheiros.

► Conselheiros do IBGC apresentam as novidades do novo Código das Melhores Práticas de Governança

Em sintonia com as mudanças resultantes da recente crise e do desenvolvimento do mercado de capitais, a 4ª edição procura estar à frente do que já obrigatório às organizações brasileiras

Em 1º de setembro, o IBGC reuniu cerca de 150 pessoas para divulgar a nova versão do *Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa*, cujas alterações foram tratadas com prioridade na edição anterior do **IBGC em Foco** (julho). A cerimônia contou com a presença de Eliane Lustosa, conselheira do Instituto e coordenadora do Comitê de Revisão do Código, Mauro Rodrigues da Cunha, presidente do Conselho de Administração, e Gilberto Mifano e João Pinheiro Nogueira Batista, vice-presidentes do Conselho do IBGC.

Ao abrir o evento, Cunha ressaltou ser esta uma obra em permanente evolução. “A atualização regular do Código é necessária para que ele se mantenha como principal referência para as empresas preocupadas com as melhores práticas.” Também comentou estar particularmente feliz pelo fato da divulgação da 4ª edição do Código do IBGC ocorrer um dia depois do lançamento dos projetos do marco regulatório da exploração do petróleo na camada do pré-sal, fato de extrema importância para o mercado de capitais brasileiro. Entretanto, alertou para a importância de que “os tomadores de decisão em operações de capitalização e aquisições de direito de exploração conheçam a nova versão do Código do IBGC, a fim de evitarem erros já cometidos no passado”.

Responsável por apresentar as mudanças do Código, Lustosa discorreu sobre os principais itens dividindo-



os em três principais tipos de modificações: Inovação, Detalhamento e Enxugamento.

No primeiro item, foram tratadas questões que se tornaram mais relevantes nos últimos cinco anos, como voto por procuração e *poison pills* - mecanismos de proteção à tomada de controle; enquanto em Detalhamento foram aprofundados os temas mais importantes e/ou complexos, como transparência de atas, acesso às assembleias e eficácia dos conselhos de administração. “É muito importante que o conselho possa monitorar e trabalhar questões como sucessão, remuneração e competências dentro da empresa,” explicou Lustosa. A outra modalidade de alteração – o Enxugamento – deve-se ao amadurecimento do mercado, o qual viabilizou a revisão e a supressão de conceitos incorporados nas edições precedentes do Código.

Para se inteirar sobre a 4ª versão do Código, acesse o site do IBGC www.ibgc.org.br, seções Notícias e Publicações/Código das Melhores Práticas.



► Divulgação de remuneração em busca de consenso

Participantes discutem os benefícios e os inconvenientes da divulgação de valores individuais da alta administração

Em meio às mudanças e questionamentos vivenciados pelo mercado, representantes das companhias abertas e grandes investidores tiveram suas expectativas e opiniões apresentadas no segundo Fórum de Debates do IBGC, realizado em agosto. Os convidados Eduardo Lucano, superintendente geral da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), e Sandra Guerra, sócia-fundadora da Better Governance, discutiram o tema *Disclosure* sobre a Remuneração dos Administradores das Companhias Abertas, com coordenação de Paulo Conte Vasconcellos.

Categórica, Guerra iniciou o debate afirmando ser “a abertura e ampliação da divulgação da remuneração dos executivos, queiram ou não, inexorável”. E para fundamentar, transmitiu as discussões ocorridas no congresso da International Corporate Governance Network (ICGN) – organização formada por 450 investidores institucionais de 45 países, cujos ativos somam U\$ 9,5 trilhões –, realizado em julho deste ano na Austrália, e a opinião dos cerca de 200 participantes.

“Este é o primeiro ano, em dez edições, que percebo uma tomada de consciência dos investidores de longo prazo com relação às suas responsabilidades”, relatou. Dentre os pontos levantados está até que ponto os investidores devem tratar da remuneração dos executivos. Segundo Guerra, a conclusão foi de que os acionistas devem conhecê-la e, se em desacordo ou insatisfeitos, devem dialogar com o conselho de administração e expressar suas opiniões, mas nunca comprometer a autonomia deste.

Formado para assessorar o conselho e com a atribuição de formular e discutir as políticas de remuneração dos executivos, o comitê de remuneração, nos EUA, figura no centro das reclamações dos acionistas e investidores, sendo considerado “verdadeira caixa preta”. Os investidores reclamam desconhecer os temas discutidos e como as decisões são tomadas, esclareceu Guerra. Esse sentimento se refletiu na pesquisa com os participantes do Congresso da ICGN, no qual 78% expressaram o desejo por mais divulgação e detalhamento adicional sobre a questão da remuneração.

O descontentamento, no entanto, se estendeu também para o sistema de remuneração, tido por 61,6% deles como falido. Neste quesito, o grupo debatedor do Congresso ICGN considerou que o problema está na péssima administração de certas áreas, como transparência e adequação de métricas, recompensas não relativas a desempenho, diagnóstico de risco, entre outras.

OS INCONVENIENTES

Sob a tônica por mais detalhamento e com base nas atas de reuniões e pronunciamentos internos ocorridos no âmbito da Abrasca, Lucano ressaltou alguns inconvenientes de se divulgar a remuneração da alta administração individualmente, como a segurança dos executivos, o perfil pessoal mais reservado, a utilização dessa informação com conotação política por sindicatos, entidades de classe em negociação salarial e a diferença cultural entre Brasil e os países que já adotam tais práticas.

Lucano ressaltou também a possibilidade de tornar essas companhias menos competitivas no recrutamento de profissionais, por poder causar instabilidade na política de recursos humanos e gestão. “A divulgação individualizada propiciaria aos concorrentes as informações necessárias para a abordagem de executivos e poderia levar a um indesejável ‘leilão de administradores’”, afirmando haver um ônus ainda “mais grave e perceptível” para as companhias que são as únicas abertas em seu segmento de atuação.

“A questão de revelar determinadas informações estratégicas é um custo, mas que em certos casos tem de ser assumida. Porém, não deixa de ser oneroso para a companhia”, ponderou Lucano. Por sua vez, Guerra reforçou que “se uma empresa é pública e trabalha com o capital de terceiros, a empresa deve satisfação”.

Segundo Lucano, as companhias abertas brasileiras estão sensibilizadas às necessidades dos acionistas, principalmente, quanto ao alinhamento entre remuneração e longo prazo, e ao custo total da

remuneração da administração, se compatível ao porte da organização. “Importante observar que a remuneração individual do executivo ou conselheiro não é uma informação que as companhias registrem que seja demandada. E sim uma apuração dos fatores que compõe a remuneração, principalmente a variável.”

Segundo Guerra, é importante que a remuneração variável tenha valor e métrica divulgados, seja alinhada à estratégia da empresa e que assegure a retenção dos executivos. “É exatamente no variável que reside o perigo de estimular um gestor a tomar atitudes mais arriscadas do que desejaria o conselho da empresa”. E destaca a necessidade de o alinhamento para conselheiros e gestores ter métricas distintas. Enquanto a remuneração do primeiro deve ser mais de longo prazo, que “ultrapasse sua própria gestão”, a do segundo deve trazer elementos também de curto prazo.

Uma das propostas discutidas por investidores advindas desse debate, informou Guerra, foi a conta corrente de remuneração variável. Ela explicou: “O equivalente ao déficit deve ser abatido da conta corrente do executivo com a empresa. Não se pode premiar somente o ganho e não penalizar quando há perda”.

O coordenador do Fórum de Debates, Vasconcellos, fez algumas ressalvas à criação desse mecanismo: “Entendo que o bônus é uma prevenção pela superação de metas. Se não forem atingidas, acredito que cabe ao conselho de administração avaliar o motivo do insucesso. Se sinal de alerta, talvez seja o caso de substituir aquele executivo”. A preocupação está na desmotivação que possa gerar e também nas situações excepcionais, como mudança no ambiente externo, explicou ele.

TEORIA E PRÁTICA

Outro dado observado pelas companhias abertas é a literatura sobre o tema em livros, pesquisas e referências internacionais. Lucano citou o livro de Dan Ariely, *Previsivelmente Irracional*, no qual há o relato do aumento dos valores de remuneração: em 1993, ano em que as agências regulatórias dos EUA passaram a exigir a divulgação dos valores individuais, o principal executivo ganhava 131 vezes mais que a média dos empregados, enquanto esse valor atingiu, em 2008, o patamar de 369 vezes.

Lucano citou ainda a pesquisa realizada pelo Comitê de Direito Comercial em Governança Corporativa da American Bar Association, de setembro de 2008, com os 25 maiores investidores institucionais, destacando

que “o alto grau de detalhamento combinado com um texto muito técnico é visto como um obstáculo à sua correta assimilação e não é considerado relevante para a decisão de investimento de médio a longo prazo”.

CAMINHOS

O debate gerado pelo aumento na divulgação da remuneração vem acompanhado de novas regulamentações e pronunciamentos. Com o objetivo de contribuir na ampliação da transparência, sem prejudicar a estratégia das companhias, o Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (Codim) aguarda a publicação da Instrução CVM 202 para divulgar seu parecer sobre o tema. Segundo Haroldo Levy, coordenador do Comitê, a minuta pode ser mais abrangente e trazer eventuais esclarecimentos sobre o tema remuneração tratado pela 202, cuja publicação está prevista para ainda este ano.

Em sua última versão, de 15 de setembro, a Instrução CVM 202 trouxe modificações sobre seu primeiro entendimento do tema: passou a propor a divulgação agrupada por órgãos da administração, discriminando o valor da maior e da menor remuneração individual e o valor médio das remunerações individuais.

“Na realidade há muitos interesses legítimos em torno da divulgação da remuneração – dos acionistas, executivos, controladores, conselheiros. Nesta fase do debate, devem-se buscar as razões e as justificativas do que se propõe”, avaliou Lucano.

REMUNERAÇÃO NO CÓDIGO DO IBGC

Conforme exposto no Código e no comunicado à CVM, o IBGC entende como essencial para o contínuo desenvolvimento das melhores práticas de governança corporativa, o aumento da transparência na divulgação dos administradores, com a ampla divulgação da Política de Remuneração e Benefícios aplicável aos administradores.

Caso não haja divulgação dos valores individuais pagos aos conselheiros e diretores, a organização deve justificar sua opção de maneira ampla, completa e transparente. Deve ainda destacar ao menos a média dos valores pagos, além do menor e do maior valor com as respectivas justificativas para essa disparidade, se houver. A divulgação deve incluir todo o tipo de remuneração. As metas e as métricas de eventual remuneração variável devem ser mensuráveis, passíveis de serem auditadas e publicadas.

▶ A trajetória de uma empresa após optar pelo mercado de ações

VisaNet abre capital e permanece com controle compartilhado, embora altere composição acionária e sua porcentagem de participação

O diretor-presidente da Cia. Brasileira de Meios de Pagamento (VisaNet), Rômulo de Mello Dias, foi o convidado do IBGC para a palestra de setembro. Há um ano e três meses na empresa, Dias é um dos responsáveis pela recente entrada da VisaNet no mercado de capitais brasileiro, tendo aderido ao Novo Mercado, da Bovespa, e realizado IPO (Oferta Pública Inicial de Ações) no final de junho deste ano.

Essa decisão, segundo Dias, fez com que a empresa modificasse a sua estrutura societária e introduzisse melhores práticas de Governança Corporativa. Na nova composição, saiu um dos acionistas, a Visa, e alterou-se a porcentagem dos outros proprietários, ficando o Grupo Bradesco com 26,6%, o Banco do Brasil Investimentos com 23,5%, o Grupo Santander com 7,2% e o mercado com 42,7% - isso fez com que, juntos, Bradesco e Banco do Brasil detivessem mais de 50% das ações da companhia.

A fim de melhorar as práticas de Governança na empresa, foram realizadas algumas alterações na sua administração. Os Comitês de Produto e Marketing, antes ligados ao Conselho de Administração, fundiram-se no que se chamou de Fórum de Clientes e passaram a responder à Diretoria Executiva. No Conselho de Administração foram incluídos dois comitês, o de Remuneração e o de Governança, e permaneceram os de Finanças, de Auditoria e de Risco Emissor (*veja quadro na pág. 8*). Introduziu-se a participação de conselheiros independentes nos comitês, iniciativa que, segundo Dias, “vem ajudando muito, pois trouxeram consigo outro tipo de conhecimento que não havia

anteriormente”. Também, foi feita a revisão do Código de Ética e a implantação do Canal de Ética.

Dias ressaltou que um dos aprendizados dessa nova fase da VisaNet é tornar a informação clara, fluida e transparente. Todas as mudanças na área de Governança Corporativa, de acordo com ele, tiveram o apoio do Conselho de Administração para sua realização e implementação, além de terem sido contratados estudos de *benchmarking*.

POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO

Conforme Dias, antes a VisaNet pagava na mediana do mercado e concedia uma série de benefícios. A partir da reestruturação, a empresa retirou alguns benefícios fixos e incluiu o programa de *Stock Option* – opção de compra de ações. “Pensei que seria fácil conseguir aprovar esse programa, pois era claramente mais vantajoso do que, por exemplo, ter simplesmente um carro. Mas não foi o que aconteceu no início, pois nem todos tinham conhecimento do que é esse programa. Hoje, os próprios colaboradores ficam atentos às ações da VisaNet no mercado e perguntam o que precisam fazer para ajudá-las a subir.” A política de remuneração na VisaNet é composta de três partes: o salário anual, o bônus de curto prazo e *Stock Option*.

POTENCIAIS CONFLITOS

Com uma composição societária “nada trivial do ponto de vista da Governança Corporativa”, afirmou Dias, a VisaNet é formada principalmente por grandes bancos - Bradesco, Banco do Brasil e Santander -, os quais, além de acionistas, são ao mesmo tempo clientes,

ORGANIZAÇÃO DO NEGÓCIO

Segundo explicou Dias, o negócio está fundamentado em três pilares: o primeiro é a bandeira (Visa, Mastercard, etc.), responsável pela marca, pelo intercâmbio de informações, cumprimento das regras, apoio aos bancos na estratégia do negócio e marketing institucional; o segundo é o banco, que garante a operação de crédito com a pessoa física e jurídica, elabora os seus produtos na plataforma da bandeira, emite os cartões, autoriza as transações, detém o cadastro e faz ações diretas de marketing; e o terceiro pilar é a VisaNet, que se relaciona com toda a rede de estabelecimentos, desenvolve a plataforma de aceitação, afilia o comércio, negocia contratos, administra, operacionaliza e realiza todo pagamento e recebimento e reembolsa os estabelecimentos.

fornecedores e em alguns casos concorrentes. Sentados no mesmo conselho, esses bancos, embora concorrentes entre si, segundo ele, “se entendem bastante bem”, o que Dias atribui a dois fatores: primeiro, a VisaNet “possui acionistas com conhecimento de Governança” e, segundo, “têm um histórico de respeito aos minoritários”.

Com essa composição societária, não é de se estranhar que uma das primeiras perguntas logo após sua exposição referiu-se à política da empresa com relação à administração de conflitos de interesses. Dias citou o exemplo da American Express, associada ao Bradesco desde 2006. “Se a VisaNet fizer uma operação com a American Express, a política da empresa é a de que o Bradesco deixe a sala e não vote, porque há uma transação com a parte relacionada, na qual a VisaNet é o fornecedor de serviços e a American, a empresa contratada.”

ESTRUTURA DOS COMITÊS

• Não há membro da diretoria participando dos comitês.

FINANÇAS: conselheiros (representantes dos bancos) e um membro independente

AUDITORIA: conselheiros (representantes dos bancos) e um não-membro do conselho (em geral ligado aos acionistas)

REMUNERAÇÃO: um conselheiro (representante dos bancos), um membro independente e um não-membro do conselho (em geral ligado aos acionistas)

RISCO EMISSOR: trata de questões de risco de crédito, tendo, portanto, grande interação com a diretoria executiva, embora também dê suporte ao conselho

GOVERNANÇA: um conselheiro (representante dos bancos), um membro independente e um não-membro do conselho (em geral ligado aos acionistas)

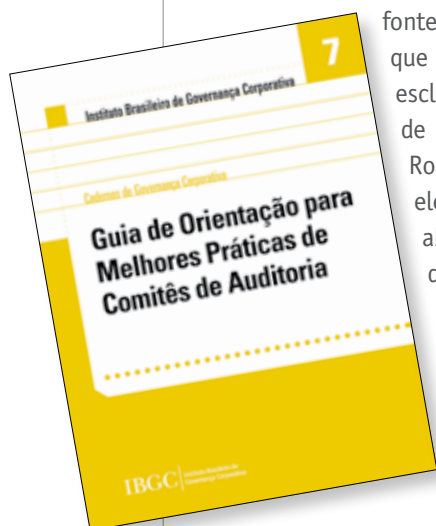
▶ IBGC lança em outubro o Guia de Orientação para Melhores Práticas dos Comitês de Auditoria

Documento auxilia as empresas brasileiras a implantarem comitês de auditoria e traz recomendações para seu funcionamento eficaz

Sétimo exemplar da série Cadernos de Governança Corporativa, criada em 2005, o novo Guia tem como objetivo “servir de fonte de ideias para tornar possível a estruturação de comitês de auditoria nas empresas que ainda não os têm e fonte de aprimoramento para aquelas que já dispõem desse instrumento”, esclarece o presidente do Conselho de Administração do IBGC, Mauro Rodrigues da Cunha. Segundo ele, toda empresa de capital aberto deveria seguir o caminho da implantação do comitê de auditoria, assim como muitas de capital fechado, dependendo da escala da companhia. Ele assinala que, “apesar deste comitê ser um instrumento novo, sua importância cada vez mais vem sendo

considerada fundamental para a boa produtividade do conselho de administração”.

Compartilhando a mesma opinião, João Verner Juenemann, coordenador do Comitê de Finanças, Contabilidade e Mercado de Capitais, grupo responsável pela elaboração do documento, acredita que os comitês de auditoria “tendem a crescer de importância na medida em que as empresas sentirem que oferecem segurança razoável e suficiente para os gestores e, principalmente, para o conselho de administração”. De acordo com Juenemann, “o conselho não tem tempo suficiente para olhar tudo, e o comitê de auditoria faz o papel dos olhos do conselho no dia-a-dia da companhia”. As principais situações nas quais se verifica a importância da atuação eficaz do comitê de auditoria são as próprias revisões das demonstrações financeiras, a segurança de que os controles internos são adequados e, com relação aos investidores, a certeza de que a tradução fiel do que a companhia expressa seja veiculada externamente.



Até o momento, não existe uma pesquisa sobre o funcionamento dos comitês de auditoria no Brasil. Para Juenemann, entretanto, “o tempo vai apontar, por exemplo, quais das empresas que apresentaram recentemente problemas com *hedge* cambial tinham, ou têm ainda, comitês de auditoria, e se esses identificaram em algum momento assuntos relacionados a falhas”. “O bom funcionamento de qualquer comitê depende do preparo dos conselheiros e do tempo dedicado à função. É preciso, no entanto, que as competências integrantes dos comitês estejam alinhadas às necessidades da organização e que cada conselheiro, o conselho como um todo e os comitês efetivamente contribuam para a geração de valor pela companhia”, conceitua o redator final do Guia, Roberto Lamb, da UFRGS e também membro do comitê elaborador do Guia.

RECOMENDAÇÕES

Segundo Lamb, o Guia recomenda que o comitê de auditoria seja formado por membros do conselho de administração, preferencialmente independentes. Quanto à escolha dos seus integrantes, os acionistas devem compor um conselho de administração capaz de formar um comitê de auditoria com competências e qualidades adequadas e diversas, não só diretamente relacionadas às atividades da organização. Na composição desse grupo, a maioria dos membros, ou pelo menos um deles, deve possuir qualificações na área de contabilidade, auditoria e/ou finanças, especialmente princípios contábeis, controles internos sobre demonstrações financeiras e procedimentos usuais de auditoria. “Se a pessoa não entende de contabilidade, não sabe interpretar as demonstrações financeiras, para que esta serve e de que maneira deve ser apresentada ao grande público, de nada adianta”, pondera Juenemann.

Outra recomendação é o comitê ser composto de três a cinco pessoas, com parte delas independente. Quando se opta por três integrantes, por exemplo, é recomendada a participação de pelo menos um especialista em contabilidade e um membro independente, sem qualquer vínculo com a companhia, ou seja, com absoluta e total independência técnica e financeira.

Entre os principais tópicos presentes no Guia, destacados por Juenemann, estão também a definição e o campo de atuação do comitê de auditoria, as atribuições de

supervisão recomendadas e os fatores que contribuem para a boa atuação desse comitê.

PROCESSO DE PREPARAÇÃO

Para se chegar a este documento final, sua elaboração passou por diferentes etapas. Em 2006 e início de 2007, portanto logo após o lançamento do Guia de Orientação para Conselho Fiscal, primeiro Caderno de Governança Corporativa, percebeu-se o aprofundamento da necessidade de se formar comitês de auditoria, ação e interesse despertados em 2002, a partir da Lei Sarbanes-Oxley. “Observou-se no mercado o aparecimento e o crescimento de comitês de auditoria, os quais tiveram origem na percepção de empresas brasileiras com operações de bolsa no exterior através das ADRs”, relata Juenemann, também coordenador do primeiro Caderno. Ele esclarece que a diferença entre esses dois instrumentos - conselho fiscal e comitê de auditoria - está no fato “de o conselho fiscal ser um organismo responsável por tratar

do interesse dos acionistas, portanto externo à companhia e fiscalizador da gestão, enquanto o comitê de auditoria, como já mencionado, é agregado ao conselho de administração”.

Isso fez com que o Comitê de Finanças, Contabilidade e Mercado

de Capitais do IBGC iniciasse a produção do Guia direcionado ao funcionamento dos comitês de auditoria. No ano passado, quando se encaminhou o material para a consulta pública, alguns profissionais com amplo conhecimento na área bancária fizeram uma série de proposições de ajustamento na redação do seu conteúdo, inclusive na forma. “Considerando que para instituições financeiras de porte, assim com sociedades seguradoras e outras, há obrigatoriedade de constituir um comitê de auditoria, achamos importante ouvi-los e incorporar sugestões tanto quanto possível”, esclarece Juenemann. Assim, ao invés de 2008, o Guia teve seu lançamento adiado para este mês de outubro. A cerimônia de lançamento foi marcada por debate entre os organizadores do documento, Juenemann e Lamb, além dos debatedores convidados: Sérgio Darcy e Tereza Grossi, também colaboradores do projeto.

Conforme destaca Heloisa Bedicks, secretária-geral do IBGC, “mais uma vez o Instituto disponibiliza ao mercado uma literatura prática, que vem ao encontro das necessidades vivenciadas pelos integrantes dos comitês de auditoria” e antecipa que o IBGC prevê o lançamento de mais dois cadernos no início de 2010.

► Congresso do IBGC direciona debate da Governança para a recente crise e suas lições

Agendado para 16 e 17 de novembro, o 10º Congresso traz novidades como a nova sessão relacionada aos painéis simultâneos e a realização de seminários no dia que o antecede

Este ano, o IBGC realiza pela décima vez o seu Congresso Anual. Para o presidente do Conselho de Administração, Mauro Rodrigues da Cunha, chegar a esse número “significa mostrar capacidade de se renovar e de gerar debates interessantes”. Cunha lembra que em 2008, em meio à crise financeira mundial, o Congresso atraiu cerca de 500 pessoas, e antecipa que neste ano o Instituto está “preparado para receber um número ainda maior de participantes”. Tudo isso faz com que o evento, hoje, “seja considerado um dos maiores congressos do mundo em Governança Corporativa”.

Como nas edições anteriores, a ideia é alinhar no Congresso as discussões realizadas nos eventos do Instituto durante todo o ano, a partir do tema Governança em Tempos de Crise: Repensando o Papel dos Conselhos. De acordo com Renata Weingrill Lancellotti, coordenadora do Comitê do Congresso pelo segundo ano consecutivo, “a edição 2009 incluirá nas discussões questões polêmicas, tais como possíveis falhas na aplicação das boas práticas de Governança Corporativa e se a estrutura de Governança das empresas brasileiras está preparada para enfrentar situações de crise”. O programa também abrange “as lições de Governança aprendidas nos últimos anos e a discussão sobre os avanços das boas práticas vis-à-vis à época de crises (*veja quadro na página ao lado*), e contará com novos debatedores”, antecipa Lancellotti. Formado este ano por 13 integrantes, sendo alguns deles novos membros, o Comitê do Congresso conseguiu definir o programa com quatro meses de antecedência.

LANÇAMENTO

Durante o evento, o IBGC lançará o livro *Governança Corporativa em Tempos de Crise*, tema deste 10º Congresso. Organizado pela coordenadora do Comitê do Congresso, Renata W. Lancellotti, e pelo professor Joaquim Rubens Fontes Filho, da FGV-RJ, o livro é composto de 18 artigos, elaborados por autores com perfis acadêmico e executivo

QUEM PARTICIPA

Cunha chama a atenção para o fato de que “a recente crise afetou países diferentes de maneiras diversas”, e que por isso foram convidados também debatedores internacionais. “É um modo de tentar entender as posições tomadas lá fora.” De

acordo com Lancellotti, tanto Suzanne Hopgood quanto Roger Raber - dois dos participantes internacionais, ambos membros da National Association of Corporate Directors (NACD), associação norte-americana de conselheiros de administração fundada em 1977 - têm experiência na implantação de boas práticas de Governança Corporativa em época de turbulência.

“Suzanne realizará um resumo do quadro atual, mostrando quais foram as principais falhas e lições de governança nos últimos anos, notadamente em época de crise, ao passo que Roger Raber irá se deter em experiências internacionais de conselhos em época de crise, apontando os principais desafios”, resume Lancellotti.

Entre os debatedores nacionais estão nomes como Roger Agnelli, da Vale do Rio Doce; Mario Mesquita, do Banco Central; Gustavo Franco, da Rio Bravo; Tereza Grossi, do Itaú Unibanco; Claudio Haddad, do Insper; Marco Antonio Castello Branco, da Usiminas; Nildemar Secches, da BRF - Brasil Foods; Guilherme Affonso Ferreira, da Bahema; Maria Silvia Bastos Marques, da Icatu Hartford; Ana Dolores Novaes, da Galanto consultoria; Luiz Leonardo Cantidiano, da Motta, Fernandes, Rocha Advogados; Sérgio Rosa, da Previ; Claudio Galeazzi, do Pão de Açúcar; Luciana Dias, da CVM; Alberto Camiña Moreira, promotor de Justiça; Renato Mange, da Renato Mange Advogados Ass.; Herbert Steinberg, da Mesa Corporate Governance; Eleazar de Carvalho Filho, da Iposeira; Alexandre Alves Lazzarini, desembargador do TJ/SP; Gilberto Mifano, do IBGC; João Pinheiro Nogueira Batista, do IBGC e Ibrí, Milto Bardini, do Bicbanco, Marcos Pinto, da CVM e Álvaro de Souza, da GOL.

NOVIDADES

Devido ao sucesso dos painéis simultâneos em edições anteriores, decidiu-se por sua manutenção pelo terceiro ano. A inovação em 2009 está na inclusão da figura do relator, o qual, após os debates, participa de uma sessão específica. Sua função será compartilhar com os

participantes presentes as discussões ocorridas em cada um dos painéis, de forma que todos tenham acesso ao conteúdo debatido. Simone Azevedo, da Revista Capital Aberto, Graziella Valenti, do Jornal Valor, e Alexandre Machado, da TV Cultura já confirmaram presença como relatores. Sandra Guerra, da Better Governance, será a moderadora dessa sessão. Os temas dos painéis também estão relacionados com lições e falhas de governança, e tratam dos seguintes assuntos: derivativos, fusões e aquisições, performance de conselheiros e novas jurisprudências e legislações.

Outra novidade são os seminários pré-congresso. No domingo à tarde e na segunda-feira de manhã, antes do Congresso, foram programados seminários, de participação opcional. Segundo Heloisa Bedicks, secretária-geral do IBGC, a iniciativa foi cogitada durante o Congresso da NACD, na 1ª Jornada Técnica do IBGC, quando se observou sua boa aceitação pelos participantes.

Bedicks acredita que os seminários, “além de aprofundarem conhecimentos em temas relevantes, são uma forma de otimizar o tempo e a vinda

dos participantes à São Paulo”. O Congresso do IBGC recebe em média 40% de participação de outros Estados. Outro motivo apontado por Bedicks refere-se a um melhor aproveitamento do investimento, quando comparado ao que se gastaria em seminário semelhante em outra época do ano.

De acordo com a coordenadora-geral do Centro de Conhecimento do IBGC, Adriane de Almeida, os tópicos tratados nesses seminários são relevantes para o conselheiro atual e para todos os agentes da Governança. Com oito horas de duração cada um, os seminários vão discutir com profundidade os temas Mediação: Resolução pacífica de conflitos em Governança Corporativa (pela primeira vez abordado no IBGC em formato de seminário), *Gestão de Riscos, Responsabilidade dos Sócios e Administradores e Comitê de Auditoria*.

Saiba mais sobre os Seminários Pré-Congresso no *hotsite* do IBGC, em www.ibgc.org.br/congresso



SAIBA O QUE SERÁ ABORDADO NO 10º CONGRESSO, por Renata W. Lancellotti

1ª SESSÃO GOVERNANÇA EM TEMPO DE CRISE: VISÃO GLOBAL

Discussão das recentes falhas e lições de Governança no mundo. Questionamentos prováveis: A Governança praticada está em linha com as melhores práticas internacionais? Quais as principais discussões sobre o aperfeiçoamento da Governança? Estão sendo discutidas restrições de remuneração variável dos administradores no âmbito internacional? O Estado, como novo acionista nas economias mais desenvolvidas, tem contribuído e/ou respeitado a adoção das melhores práticas?

2ª SESSÃO GOVERNANÇA EM TEMPO DE CRISE: VISÃO NACIONAL

Questionamentos prováveis: Houve falhas na aplicação das boas práticas de Governança Corporativa ou ocorreram problemas advindos dos próprios códigos de Governança? A estrutura de Governança das empresas brasileiras está preparada para enfrentar situações de crise? A implementação das boas práticas de Governança ajuda nesses cenários? A crise no Brasil apontou falhas específicas de Governança? Qual o papel do Estado em situações de crise?

3ª SESSÃO RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES

Questionamentos prováveis: Os conselheiros estão cientes de suas reais responsabilidades? O seguro D&O (Directors & Officers Insurance) atende às necessidades dos administradores? Quais os critérios adotados pelos investidores para participação em conselhos, face às responsabilidades dos administradores no Brasil? Como tem sido a atuação da Comissão de Valores Mobiliários?

4ª SESSÃO GOVERNANÇA CORPORATIVA NA VALE

Palestra em formato keynote, com abordagem referente à estrutura de Governança Corporativa na Vale.

5ª SESSÃO CONSELHOS EM ÉPOCA DE CRISE

Questionamentos prováveis: A prevenção de crises faz parte do papel estratégico dos conselhos? Como deve ser a atuação e o preparo dos conselheiros nesses momentos? Quais os principais desafios? Os comitês ajudam nesses cenários? Como os conselhos podem antecipar e melhor mensurar os riscos das empresas em época de turbulências? Quais as lições extraídas de casos de sucesso e de fracasso? Há correlação entre a aplicação das boas práticas de Governança e uma maior resistência às crises?

6ª SESSÃO REMUNERAÇÃO: INCENTIVO DOS EXECUTIVOS

Debate sobre a remuneração dos executivos como alinhamento de interesses entre acionistas e gestores. Questionamentos prováveis: Sob a ótica da Governança Corporativa, a remuneração variável atrelada à performance no longo prazo é mais eficaz do que no curto prazo? Quais os benefícios e riscos da remuneração baseada em bônus e opções de ações? Qual o papel dos conselhos no tratamento de conflito de interesses relativos à remuneração dos executivos?

7ª SESSÃO PAINÉIS SIMULTÂNEOS**Painel A – Lições de Administração de Derivativos**

Discutirá casos em que os derivativos são utilizados de forma especulativa. Questionamentos prováveis: Quais são a flexibilidade de atuação dos gestores e os limites de exposição das empresas? Como aprimorar os modelos de gestão de riscos e monitoramento das empresas, de forma a permitir o tempestivo alerta aos agentes da Governança?

Painel B – Lições de M&A

Questionamentos prováveis: Em períodos de baixo crescimento econômico, as operações de fusões e aquisições (M&A, na sigla em inglês) tornam-se uma boa alternativa para o crescimento das empresas? Qual o papel das aquisições originárias na facilitação das transações de M&A? Em que medida as *poison pills* limitam estas operações? Qual o papel estratégico do conselho em tempos turbulentos? Como os acionistas podem minimizar eventuais conflitos de gestão, a favor ou contra as operações de M&A? O take over panel - órgão que regula as operações de fusões e aquisições no Reino Unido - é uma alternativa viável no Brasil?

Painel C – Lições sobre Performance de Conselheiros: Como Medir o Desempenho?

A avaliação individual e a autoavaliação dos conselheiros ainda são incipientes no Brasil. Questionamentos prováveis: Quais os obstáculos enfrentados na adoção e na aplicação da avaliação individual? Por quê? As referidas avaliações deveriam ser pré-requisitos para a recondução dos conselheiros? Qual a melhor forma de medir o desempenho dos conselhos? Qual o papel dos consultores e como podem ajudar a minimizar as barreiras existentes? Como fazer a divulgação da avaliação?

Painel D – Novas Jurisprudências e Legislações

Questionamentos prováveis: Quais as principais barreiras jurídicas nos últimos anos? Qual o papel da CVM? Quais os avanços da Lei 11.101/2005, notadamente com relação à recuperação judicial? Qual a atuação do Ministério Público?

8ª SESSÃO FEEDBACK DOS RELATORES DOS PAINÉIS SIMULTÂNEOS, SEGUIDO DE DEBATE**9ª SESSÃO CONTROLE DE RISCOS NO SETOR FINANCEIRO (CASOS PRÁTICOS)**

Questionamentos prováveis: Quais os principais riscos e controles no setor financeiro frente à crise internacional? Quais as lições aprendidas? Como prevenir riscos nesse setor? As práticas de Governança ajudam a minimizar riscos no setor financeiro?

10ª SESSÃO ENCERRAMENTO (AGENDA 2010)

Globalização, Convergência de Práticas de Governança e de Mudanças Regulatórias.

► Os bancos médios, a crise e a Governança

Com diferentes formas de apresentar o tema, dois debatedores alcançam semelhante veredicto

Os impactos da crise financeira norte-americana sobre o segmento dos bancos médios, um dos mais afetados, foram tema da palestra realizada no dia 29 de julho, tendo como foco as consequências da recente crise e o papel da Governança nesse momento. Segundo o mediador e vice-presidente do IBGC, Gilberto Mifano, esses bancos só não sofreram maiores interferências devido à reação das autoridades brasileiras, as quais tomaram medidas “bastantes corajosas comparadas àquelas que tradicionalmente estávamos acostumados”.

Realizado no formato mesa de debates, o evento contou com a participação de Manoel Félix Cintra Neto, presidente do Banco Indusval Multistock, e de Milto Bardini, vice-presidente do Bicbanco, responsável pela área de Governança Corporativa e diretor de Relações com Investidores. Enquanto o primeiro priorizou uma visão do mercado local de capitais, relatando como a crise afetou os bancos médios, o segundo, de acordo com Mifano, “fez quase que uma análise psicológica profunda, culta e bem-humorada a respeito não só de crises, mas das nossas culpas em relação a elas”.

De acordo com Cintra Neto, a grande diferença entre banco médio e banco grande é a sua fonte de captação. “O banco grande tem captação pulverizada no mercado: os investidores em geral são pequenos, dando assim tranquilidade ao financiamento. Já os médios têm sua captação concentrada nos grandes investidores, aqueles mais conscientes e mais suscetíveis às crises ou às nuances de mercado.”

O efeito da crise sobre os bancos médios, segundo Cintra Neto, não foi igual para todos. Esses bancos dividem-se em dois segmentos: os que trabalham no middle market com pessoas jurídicas, principalmente com pequenas e médias empresas (caso do Indusval), e os que atuam com crédito consignado ou com pessoas físicas. Para Cintra Neto, estes últimos foram os que mais sofreram com o problema de liquidez, pois têm de continuar emprestando na crise, enquanto os primeiros podem deixar de fazê-lo.

Na opinião de Bardini, em primeiro lugar a crise se expressou como um teste de liquidez, verificando se os bancos médios contavam com gerenciamento contra o descasamento de fluxos de caixa. Em segundo lugar, “exerceu um estresse na qualidade de suas carteiras de crédito, que ainda se perpetua”. Bardini, no entanto, ateu-se em sua apresentação ao posicionamento dos acionistas na crise.

RELAÇÃO COM OS ACIONISTAS

“Essa crise provocou o êxodo de acionistas”, afirmou Bardini. Segundo ele, o tripé sustentabilidade - responsabilidade social, ambiental e desenvolvimento econômico -, para os bancos médios, restringiu-se com a crise quase que exclusivamente ao último pilar. “Fomos questionados para saber se tínhamos ou não gestão.” A esse respeito, disse: “Os investidores e os aplicadores de um mercado dito qualificado, na verdade, com a crise, primeiro atiraram e depois questionaram”.

A seu ver, “no segmento de equity, por exemplo, ruíram as juras daqueles investidores que diziam só pensar e agir em função do longo prazo. As necessidades de liquidez prevaleceram sobre os mais enfáticos postulados que ouvimos quando fomos a IPOs”.

RELAÇÃO COM O MERCADO

De acordo com Cintra Neto, os bancos médios que trabalhavam com pessoas físicas nessa crise foram os mais atingidos devido à falta de liquidez. “A liberação do

Milto Bardini:
“Precisamos encarar a Governança como instrumento de maximização da eficiência, e não como uma obrigação que nos é imposta por terceiros”



“A boa governança é fundamental não só para o crescimento das empresas, mas, principalmente, em momentos de crise”

(Cintra Neto)

depósito compulsório foi oportuna, porque os grandes bancos atenderam principalmente aos médios que trabalhavam com pessoas físicas, por meio da cessão de crédito”, explicou. Houve um grande volume de suspensão de crédito. No entanto, os bancos grandes, segundo Cintra Neto, não acudiram às médias empresas que deixaram de ser atendidas pelos bancos médios, porque mesmo tendo liquidez aqueles bancos não costumam aumentar o seu risco. Como consequência, “as empresas sofreram fortemente, provocando nesse momento uma grande depressão na economia”.

E A GOVERNANÇA?

Cintra Neto afirmou ter ficado comprovada que a boa governança é fundamental não só para o crescimento das empresas, mas, principalmente, em momentos de crise. A transparência, o compromisso com a ética, a equidade, a prestação de contas e a responsabilidade corporativa realmente passam a valer em momentos de crise, afirmou. “Eu creio que nós do Banco Indusval não tivemos os saques que esperávamos, e a crise não nos afetou tanto, exatamente pela prática de governança que exercíamos mesmo antes de abrimos o capital.”

Referente à governança das empresas em geral, Bardini afirmou que certos atos de indivíduos têm

consequências sociais. “É preciso que assimilamos isso se quisermos um dia ser atores de uma governança corporativa que ultrapasse o limite da nossa empresa ou da própria sociedade. O ‘Sr. Derivativo’ nos deu uma lição muito clara: enquanto

tudo vai bem, vive-se feliz no silêncio; quando vai mal, fala-se e contesta-se.” Segundo ele, muitos fatos semelhantes a esse já foram divulgados anos atrás, mas foram esquecidos por todos. “Enfim, ainda carregamos a crença errônea de que as consequências de certos atos se limitam à fronteira dos seus autores. E, por conseguinte, acreditamos que não devemos nos envolver.”

Como medida a barrar esse ciclo, ao abordar o papel das autoridades reguladoras, Bardini explica ser importante “que elas comprem integralmente a tese da Governança como mitigadora das surpresas do sistema financeiro e que se empenhem em garantir a competição justa entre os agentes”.

“Precisamos encarar a Governança como instrumento de maximização da eficiência, e não como uma obrigação que nos é imposta por terceiros, sejam autoridades ou não.” Para ele, a crise é a maior sócia da racionalidade: “Façamos proveito dela. Ela é uma mãe para o gestor”. E para finalizar, conceituou: “A Governança é um livro que não admite epílogo. Não é o trabalho de um só homem ou o empreendimento de uma só empresa. Não é o desafio de uma só vida, nem o anteparo de uma só crise. Por conseguinte, exige prosseguir.”

O QUE OS BANCOS MÉDIOS PODEM FAZER PARA MELHORAR A GOVERNANÇA, segundo Bardini

- Consolidar o pilar econômico. “Uma empresa só vive se tiver condições de sobreviver. E bem.”
- Melhorar a comunicação.
- Resistir a ciladas que confundam responsabilidade social com marketing e responsabilidade ambiental com cultivo de arbustos ou preservação de praças. “É muito mais do que isso.”
- Abraçar a sustentabilidade na prática dos negócios.
- Escolher bem os acionistas. “O capital junto com o custo também traz riscos. É importante saber escolher.”
- Evoluir ainda mais na padronização dos critérios (por exemplo, na definição de *rating* de risco de clientes).

Quadro

▶ O contínuo aprendizado das empresas para manter o sucesso

Agilidade estratégica é a solução apontada por professor do IMD para as empresas que querem se superar num ambiente complexo e de transformações

A palestra de agosto, em São Paulo, contou com a presença do professor John Wells, presidente do IMD Business School, escola de negócios localizada na Suíça, a qual fornece suporte a executivos em seus problemas reais e atuais, entre outras atividades.

Sob a temática Agilidade Estratégica: Como Administrar a Mudança Contínua, Wells abriu sua exposição com a pergunta: Por que as empresas de sucesso fracassam? Segundo ele, basicamente por três motivos: primeiro, ficam tão felizes com o sucesso que simplesmente ignoram o ambiente competitivo, continuando na mesma estratégia; segundo, agem com arrogância; e, terceiro, têm medo de mudar.

O fracasso, para Wells, muitas vezes não advém de decisões recentes. Em algumas empresas, as decisões que as destruíram foram tomadas anos antes de elas começarem a apresentar falhas em seus demonstrativos financeiros. “Por 10 anos, apresentaram grandes lucros, mas já estavam mortas”, sentenciou. Quando as atividades nessas empresas começaram a falhar, explicou, “elas não alteraram o que estavam fazendo, e continuaram a fazer o que já faziam com mais afinco”.

Para o professor, certas empresas não têm habilidade de reaprender. As mudanças, pelo ponto de vista delas, reduzem a capacidade de perceber o problema. “Essas empresas procuram a origem da questão olhando para dentro e não para fora, ao passo que o papel principal de uma empresa líder é mudar mais rápido do que a concorrência.” De acordo com Wells, não enxergar a necessidade de mudança na estratégia é consequência da inércia estratégica, que, por conseguinte, é causada pela falta de ação pessoal. “A inércia é uma doença fatal”, advertiu.

A real questão das empresas que fracassam, segundo Wells, é o fato de elas não se darem conta da existência do problema. “Elas estão estrategicamente cegas.” Para ele, não se pode melhorar ou mudar uma estratégia se

não a conhece. “É preciso construir e manter um modelo explícito de sucesso, porque só assim é possível saber se estamos ou não no rumo certo.” No entanto, advertiu: “Cuidado com o lucro como medida de sucesso!”, recordando a experiência de “empresas mortas” anos antes de seus resultados negativos aflorarem.

Wells subdivide a inteligência estratégica em duas categorias: a moderada e a alta. Desenvolver e manter um método de resolver problemas e fazer ajustes para se manter no caminho certo foi nomeada de Inteligência Estratégica Moderada. Quanto à Alta Inteligência Estratégica, ele define como aquela em que é preciso avaliar opções o tempo todo, enquanto se aperfeiçoa o modelo atual. “Para melhorar a competência deve-se ‘criar problemas’ e imaginar novos futuros, novas opções.”

*“Para melhorar a competência deve-se ‘criar problemas’ e imaginar novos futuros, novas opções”
(John Wells)*

Nesse caminho de aperfeiçoamento, a agilidade estratégica requer uma ideia clara do modelo atual, uma paixão por melhorar o novo modelo e passar bastante tempo tentando destruir o modelo atual, em busca de outro ainda melhor. A questão, explicou, é que quando se modifica a estratégia é preciso alterar a estrutura, “e esta é difícil de mudar”.

Um dos exemplos citados por Wells refere-se aos ativos. “Não invista neles ou tenha poucos ativos”, aconselhou, após citar o exemplo de uma *trading* de Hong Kong que vem crescendo rapidamente ao extrair todo o lucro do processo, sem, no entanto, possuir lojas nem fábricas próprias. Outro exemplo está na associação indevida de mudança estrutural à mudança no organograma, quando, na realidade, “70% do que acontece numa empresa não está na arquitetura formal, e sim na informal. E esta vem se mostrando a melhor”.

Para ele, uma empresa de sucesso precisa de agilidade: estratégia, estrutura e mentes ágeis (líderes ágeis).

Mais informações sobre a palestra de Wells no site de IBGC www.ibgc.org.br, link eventos - palestras mensais 2009.

► A Governança de fundações e institutos empresariais: um estudo exploratório¹

Sérgio E. Mindlin
Rosa Maria Fischer

INTRODUÇÃO – FUNDAÇÕES EMPRESARIAIS

Este artigo baseia-se em estudo realizado sobre a governança de fundações e institutos criados por empresas, no Brasil, para realização de Investimento Social Privado (ISP).

Fundações e institutos empresariais são considerados um tipo particular de organização sem fins lucrativos (OSFL). Entre outros atributos, para serem consideradas do terceiro setor, as OSFL devem ser autônomas, isto é, não devem ser controladas por agentes externos e devem conter sua própria estrutura de governança (SALAMON e ANHEIR, 1992). As fundações empresariais não necessariamente preenchem esse requisito, na medida em que, frequentemente, dependem da empresa instituidora para sua gestão e manutenção.

Enquanto as organizações do terceiro setor são caracterizadas por não terem proprietários, essas fundações em geral “pertencem” às empresas que as instituíram, embora formalmente não tenham acionistas. Usualmente, as instituidoras são a fonte principal de recursos. Essa dependência lhes confere uma condição de prevalência, também reforçada por disposições estatutárias das fundações que conferem à instituidora o poder ou a responsabilidade de nomear seus dirigentes principais. Assim, embora legalmente as definições estratégicas e de alocação de recursos caibam aos conselhos dessas fundações, a empresa instituidora influencia poderosamente essas decisões. É assim conveniente, especialmente para o estudo de sua governança, considerar as fundações empresariais como organizações que se localizam em um setor intermediário entre o segundo setor (das empresas) e o terceiro (das OSC). Elas se localizam entre essas duas categorias classificatórias das organizações complexas e podem ser consideradas “híbridas”, porque se apropriam de atributos específicos de cada um dos dois setores, constituindo o que se poderia denominar setor “dois e meio”.

INVESTIMENTO SOCIAL PRIVADO

No estudo realizado procurou-se identificar se as estruturas e procedimentos de governança são adotados por uma amostra intencional de fundações empresariais brasileiras que realizam o assim chamado investimento social privado. Este é definido pelo GIFE como

[...] o repasse voluntário de recursos privados de forma planejada, monitorada e sistemática para projetos sociais, ambientais e culturais de interesse público.

Incluem-se neste universo as ações sociais protagonizadas por empresas, fundações e institutos de origem empresarial ou instituídos por famílias ou indivíduos.

A preocupação com o planejamento, o monitoramento e a avaliação dos projetos é intrínseca ao conceito de investimento social privado e um dos elementos fundamentais na diferenciação entre essa prática e as ações assistencialistas. (GIFE, 2009) (grifo original).

GOVERNANÇA DE FUNDAÇÕES EMPRESARIAIS

Adotou-se neste estudo a definição de governança corporativa do IBGC, que a explica a partir de conceitos da economia de empresas:

Na teoria econômica tradicional, a governança corporativa surge para procurar superar o chamado ‘conflito de agência’, presente a partir do fenômeno da separação entre a propriedade e a gestão empresarial. O ‘principal’, titular da propriedade, delega ao ‘agente’ o poder de decisão sobre essa propriedade. A partir daí surgem os chamados conflitos de agência, pois os interesses daquele que administra a propriedade nem sempre estão alinhados com os de seu titular. Sob a perspectiva da teoria da agência, a preocupação maior é criar mecanismos eficientes (sistemas de monitoramento e incentivos) para

1 - Os termos fundação ou instituto serão empregados indistintamente neste texto, a menos que a diferenciação seja explicitamente indicada.

2 - O GIFE é uma associação criada em 1995 que reúne os principais institutos, fundações e empresas promotores do ISP no Brasil.

garantir que o comportamento dos executivos esteja alinhado com o interesse dos acionistas. (IBGC, 2006).

Neste sentido, governança está relacionada especificamente à gestão de empresas, mas conflitos de agência também podem ocorrer no contexto de OSFL, embora não tenham proprietários ou acionistas. Jensen e Meckling (1976), Fama e Jensen (1983) e Zylbersztajn (2005), entre outros, consideram essa possibilidade, originária de possíveis divergências sobre estratégias e alocação de recursos e, até mesmo, de apropriação indevida de doações pelos gestores das OSFL.

As fundações empresariais diferem de outras OSFL por manterem, em maior ou menor grau, vínculos com a empresa instituidora. Frequentemente continuam a integrar o grupo econômico desta última. Os conselheiros das fundações empresariais são, muitas vezes, empregados ou dirigentes da instituidora, que integram o conselho para garantir que a estratégia da fundação esteja alinhada com o direcionamento estratégico da empresa.

Não existem direitos residuais (no sentido de resultados financeiros) a serem apropriados, quer pela empresa, quer pelos gestores das fundações. Mas, pela natureza da missão das fundações empresariais voltadas à realização de investimento social privado, existe potencial para a ocorrência de conflitos de agência entre elas e as empresas: as fundações têm suas ações associadas a uma causa (combate à pobreza, defesa dos direitos, preservação ambiental, promoção cultural) e as empresas têm suas ações voltadas para o mercado de seus produtos e serviços. Há uma dupla missão para as fundações empresariais: a missão social (ou ambiental, cultural), relacionada à causa e ao público-alvo, e outra institucional, relacionada ao posicionamento estratégico e de capital reputacional da empresa. A contribuição a esse último pode ser considerada como o retorno sobre o investimento esperado pela empresa instituidora, à semelhança da expectativa de acionistas em relação a empresas. Uma missão não conflita necessariamente com a outra, mas é dessa duplicidade que pode se originar grande parte dos conflitos de agência entre a empresa e a fundação. A natureza desses conflitos é diferente daquela entre conselheiros e gestores, pois envolve a definição de missão preponderante e não a definição e ratificação de decisões para realizar a missão.

Essas características permitem supor que os mecanismos de governança já estudados em empresas e, mais limitadamente, em OSFL, podem operar de forma distinta para as fundações empresariais. Com base na literatura de governança corporativa e de OSFL, o estudo realizou uma pesquisa de campo e enfocou alguns desses mecanismos para examinar se e como poderiam ser aplicados, no contexto particular dessas fundações empresariais: conselhos (administrativo, fiscal e auditoria), política de remuneração, sistema legal, processo orçamentário e estrutura de propriedade das instituidoras.

PESQUISA DE CAMPO

As questões diretrizes da pesquisa foram: os mecanismos selecionados são aplicados nas organizações estudadas? são eficazes, ou seja, produzem os efeitos esperados, ou existem apenas formalmente, mas não operam? há outros mecanismos de governança aplicados às fundações empresariais?

Através de estudos de caso que possibilitavam caracterizar a administração das fundações estudadas, com ênfase nos mecanismos de governança, a pesquisa de campo caracterizou-se por uma abordagem qualitativa, considerada mais adequada quando o conhecimento existente sobre o tema é escasso e pouco sistematizado.

Os dados secundários foram levantados através de relatórios anuais das empresas instituidoras e das fundações, de informações dessas organizações na internet e da análise dos estatutos das organizações incluídas no estudo.

Para validar e complementar as informações colhidas, bem como identificar as opiniões e percepções dos gestores, foram coletados dados primários através de entrevistas semi-estruturadas com os principais executivos das fundações e institutos.

Foram incluídas no estudo oito organizações selecionadas entre as associadas ao GIFE, cujas sedes estivessem localizadas na cidade de São Paulo ou em cidades próximas, em razão da dificuldade de obter informações sobre o conjunto dos institutos e fundações brasileiros que possibilitassem a seleção de uma amostra aleatória. Essa é, portanto, uma amostra intencional, não estatisticamente representativa do universo das fundações empresariais. Seu tamanho reduzido e intencionalidade de escolha

não permitem, portanto, generalizações das análises, inferências e conclusões.

Vinte e uma organizações foram convidadas a participar, através de uma carta convite enviada ao seu principal executivo. Nove responderam, oito afirmativamente: as fundações Bunge, Educar Dpaschoal, Itaú Social e Orsa e os institutos Arcor, Camargo Corrêa, Paulo Montenegro e Wal-Mart. A baixa adesão ao convite pode ser indicativa da pouca atenção que ainda se dedica à governança dessas organizações.

RESULTADOS DA PESQUISA EMPÍRICA

A tabela abaixo resume as observações relativas à atuação dos conselhos, principal mecanismo de governança apontado na literatura e cujas características puderam ser melhor analisadas neste estudo:

	FB	FDP	FIS	FO	IA	ICC	IPM	IWM	
Estruturados	x	*	x	x	x	x		x	6
Atuantes	*		*	*	*	x		*	1X/5*
Específicos	x			x	x	x		x	5
Coincidentes		x	x						2
Membros Empresa		x	x		x	x		x	5
Membros Externos	x			x					2
Decisões Fundação						x			1
Decisões Empresa	x	x		x	x		x		5
Decisões Ambos			x					x	2
Órgãos não estatutários			x	x			x		3
Conselho Fiscal	x	x	x	x	x		x	x	7

(um X indica ocorrência da característica na organização;
* indica ocorrência parcial)

Cinco das organizações estudadas apresentam um conselho formal e específico, mas há uma que nem mesmo conta com esse órgão. A maioria desses conselhos é pouco atuante e não cumpre as funções prescritas nos estatutos. Em alguns casos, esse conselho se confunde com o conselho de administração da empresa instituidora, em outros suas atribuições são assumidas pelo conselho ou outro órgão da instituidora. Apenas em um caso o conselho tem identidade e atuação próprias.

Cinco das organizações têm apenas representantes da empresa como integrantes do conselho. Nas que têm membros externos, porém, o conselho tem caráter

consultivo ou é dedicado unicamente a um projeto específico. Apenas numa fundação se observou a existência de um conselho consultivo, atuante, embora não estatutário. Outras duas têm também órgãos de gestão não estatutários e operantes. Embora quase todas tenham conselho fiscal, não são atuantes. Procedimentos de auditoria não são empregados especificamente para as fundações.

As fundações estudadas, em geral, operam como áreas funcionais de suas instituidoras, monitoradas não pelo seu conselho, mas por um executivo da empresa. Os conselheiros geralmente não detêm sólido conhecimento sobre a área de atuação específica da organização e os conselhos não abrem espaço para representação das partes interessadas. Dessa forma, os conselhos não operam adequadamente como mecanismos de monitoramento e incentivo, ou seja, embora aparentem ser estruturas de governança, não desempenham, efetivamente, esse papel.

O processo orçamentário foi considerado um mecanismo externo de governança das fundações empresariais, em analogia ao que o mercado de capitais representa para as empresas. Em três das organizações estudadas há uma regra pré-fixada para determinação do orçamento: rendimento do fundo patrimonial, porcentagem das vendas da empresa ou plano plurianual. Nas outras cinco, a determinação é anual. O primeiro caso, ao contrário da expectativa, não confere mais autonomia às fundações em relação às empresas, mas denota maior comprometimento destas com as ações fundacionais. No segundo

caso, não foi possível observar se o valor orçamentário tem relação com o cumprimento de objetivos, nem se opera como mecanismo de incentivo dos gestores fundacionais. Nenhuma das oito fundações faz uso dos incentivos fiscais das instituidoras (algumas as apoiam na seleção de projetos em que estas aplicam incentivos do ECA e da Lei Rouanet).

Quanto ao sistema legal, observou-se que, embora quatro das organizações estudadas sejam qualificadas como OSCIP e seus estatutos incorporem os requisitos formais da lei das OSCIP (lei 9.790/99), a adesão é mais formal que efetiva: os dirigentes da fundação são remunerados pela empresa (essa lei possibilita a remuneração sem perda de isenções fiscais), os conselhos fiscais não são atuantes e a divulgação das ações da fundação é feita

pela empresa, através de seus relatórios anuais. Ainda assim, como essas são as organizações mais novas da amostra, isso poderia indicar que qualificar-se como OSCIP desponta como tendência.

Procurou-se investigar, adicionalmente, o possível impacto da lei norte-americana Sarbanes-Oxley, uma vez que quatro das instituidoras da amostra estão sujeitas a essa lei. Não se observou, porém, qualquer influência na governança das fundações. Pelo contrário, verificou-se desconhecimento em relação à lei, mesmo nessas quatro organizações.

Cinco das organizações estudadas adotam procedimentos de remuneração variável para seus executivos. Estes são, em geral, relacionados a metas da fundação e atrelados a resultados financeiros da instituidora.

Finalmente, todas as empresas instituidoras deste estudo apresentam, no Brasil, estrutura de capital concentrado. Não foi possível, assim, comparar efeitos de diferentes estruturas de propriedade.

CONCLUSÕES

Os casos estudados sugerem fazer sentido distinguir fundações e institutos empresariais como um tipo particular de OSFL e enquadrá-los no setor que propusemos chamar de “setor dois e meio”. Os estudos de caso evidenciaram que as organizações observadas têm autonomia restrita e, em boa parte, mesmo sendo pessoas jurídicas distintas, mantêm forte dependência operacional e gerencial de suas instituidoras.

Essa integração e relação de dependência entre as organizações estudadas e suas empresas instituidoras justificam que a teoria de agência seja considerada como referência teórica para o estudo e aplicação do conceito de governança às fundações empresariais. Elas são instituídas por empresas com a dupla missão de contribuir, por um lado, para o desenvolvimento da sociedade e, por outro, para o fortalecimento do capital reputacional das instituidoras, as quais assumem um papel similar ao de acionistas, embora nas fundações essa figura formalmente não exista. Assim, justifica-se considerar que há separação entre “propriedade” e gestão, na separação entre a instituidora e os gestores da fundação. A missão institucional não foi expressa explicitamente nos casos estudados, mas pode ser percebida pela participação direta dos executivos do mais alto escalão das empresas nos conselhos das fundações, demonstrando o papel relevante

dessas organizações para o desenho estratégico das instituidoras.

Portanto, uma vez que é possível, e até previsível, a ocorrência de conflitos de agência, torna-se necessária uma estrutura de governança, implementada através de mecanismos que viabilizem alinhar os interesses dos gestores das fundações aos das empresas.

Observou-se nas organizações participantes do estudo, porém, que embora a análise conceitual indique que esses mecanismos de controle e de incentivo são aplicáveis às fundações empresariais, não parecem estar operando com todo o potencial que lhes é próprio.

Embora limitado pela amostragem pequena e intencional, o estudo sugere algumas recomendações e possibilidades de investigação futura: conselhos de fundações empresariais serão mais eficazes e ajudarão efetivamente essas organizações a cumprirem suas duplas missões se forem integrados por pessoas com competências diversificadas; a constituição de fundações com conselho próprio e específico é o arranjo organizacional mais eficaz para a realização de ISP; conselhos consultivos podem ter um papel complementar a conselhos administrativos, quando estes apresentem competências de natureza mais empresarial, além de poderem remunerar seus membros. Também em relação aos demais mecanismos de governança investigações adicionais são necessárias para aprofundar o conhecimento sobre a governança de fundações empresariais.

Este é um campo de investigação ainda pouco explorado. Este estudo indica a importância de se realizarem pesquisas que contribuam para uma melhor compreensão da governança de fundações empresariais e que possam estimular tanto pesquisadores acadêmicos quanto gestores de fundações e institutos empresariais a buscarem implementar aperfeiçoamentos de gestão que assegurem a excelência de desempenho dessas organizações.

REFERÊNCIAS

- FAMA, E.F. e JENSEN, M.C. *Separation of Ownership and Control*. **Journal of Law and Economics**, v. XXVI, junho 1983, pp. 301-325
- FERNANDES, R.C. **Privado porém Público: O Terceiro Setor na América Latina**. Rio de Janeiro: Relume-Dumará, 1994
- FISCHER, R.M. e FALCONER, A.P. **Desafios da Parceria**

Governo-Terceiro Setor. Rio de Janeiro: I Encontro da Rede de Pesquisas sobre o Terceiro Setor na América Latina e Caribe – ISTR, 1998. Disponível em <<http://www.rits.org.br>>

FISCHER, R.M. **O Desafio da Colaboração:** Práticas de responsabilidade social entre empresas e terceiro setor. São Paulo: Editora Gente, 2002

GIFE. **GIFE.** Disponível em <<http://www.gife.org.br>>. Acesso em 24/01/2009.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, IBGC. **www.ibgc.org.br.** Acesso em 21/5/2006.

JENSEN, M.C. e MECKLING, H. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure.* **Journal of Financial Economics.** n. 3, p. 305-360, 1976.

MACHADO FILHO, C.P. **Responsabilidade Social e Governança:** O Debate e as Implicações. São Paulo: Thomson, 2006.

MENDONÇA, L.R. e MACHADO FILHO, C.A.P. Governança nas Organizações do Terceiro Setor: Considerações teóricas. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo (RAUSP)**, v. 39, n. 4, p. 302-308, out/nov/dez 2004.

MINDLIN, S.E. **A Governança de Fundações e Institutos Empresariais:** Um estudo exploratório. São Paulo, 2009. Tese (Doutorado em Administração). Programa de Pós-Graduação em Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. Disponível em <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-29052009-120629/>

OSTROWER, F. e STONE, M.M. *Governance: Research trends, gaps, and future prospects.* In: Powell, W. W. e Steinberg, R. (Eds.), **The nonprofit sector: A research handbook** (2nd ed.). New Haven: Yale University Press, 2006.

OSTROWER, F. **Nonprofit Governance in the United States: Findings on Performance and Accountability from the First National Representative Study.** Center on Nonprofits and Philanthropy - The Urban Institute. Washington, DC. 2007. Disponível em <<http://www.urban.org/url.cfm?ID=411479>>.

SALAMON, L.M. e ANHEIER, H.K. – *In Search of the Nonprofit Sector I: The Question of Definitions.* **Voluntas**, v.3, n.2, 19992, p.125-151

SILVEIRA, A.D.M. da. **Governança Corporativa e Estrutura de Propriedade:** Determinantes e Relação com o Desempenho das Empresas no Brasil. São Paulo: Saint Paul Editora, 2006.

ZYLBERSZTAJN, D. **Apresentação em seminário do CEATS e do GIFE** sobre Investimento Social Privado e Governança. FEA-USP, 2005.

IBGC | Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

Av. das Nações Unidas, 12.551 – 25º andar – cj. 2508 – WTC
CEP 04578-903 – São Paulo-SP – tel.: (11) 3043 7008
fax: (11) 3043 7005 – ibgc@ibgc.org.br

■ CAPÍTULO PARANÁ

Av. Cândido de Abreu, 660 - sala 1602 – Curitiba-PR
tel.: (41) 3022 5035 – ibgcparana@ibgc.org.br

■ CAPÍTULO SUL

Av. Carlos Gomes, 328 – 4º andar – conj. 404 – Porto Alegre-RS
tel.: (51) 3328 2552 – ibgcsul@ibgc.org.br

■ **CAPÍTULO RIO** – ibgcrl@ibgc.org.br

■ **CAPÍTULO MG** – ibgcmg@ibgc.org.br

■ CONSELHO

Presidente: Mauro Rodrigues da Cunha

Vice-presidentes: Gilberto Mifano e João Pinheiro Nogueira Batista

Conselheiros: Alberto Whitaker, Carlos Biedermann, Eliane Lustosa, Leonardo Viegas, Luiz Cantidiano e Roberto Faldini

■ COMITÊ EXECUTIVO

André Coutinho, Eliane Lustosa e Ricardo Veirano

■ SECRETÁRIA GERAL

Heloisa Belotti Bedicks

Produção e coordenação da Newsletter:

• Jornalista responsável - IBGC: Máira Sardão (MTB 42968)

• Intertexto - Textos Online (Cristina Ramalho)

intertexto@uol.com.br

Projeto gráfico e diagramação: Confraria Visuale Agência de Publicidade e Comunicação - miriam@confrariavisuale.com.br

Fotos desta edição: Alexandre Machado

Reprodução: É vedada a reprodução de textos e imagens desta publicação sem autorização prévia, mediante consulta formal e citação de fonte.

ASSOCIADOS PATROCINADORES

Compromisso com a Governança Corporativa



APOIO

