



*Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE
(Organisation for Economic Cooperation and Development - OECD)
Em cooperação com o Grupo Banco Mundial)*

Sumário

*Segundo Encontro da Mesa Redonda Latino-americana sobre Governança
Corporativa*

Direitos dos Acionistas e Tratamento Equitativo

28-30 de março de 2001, Bolsa de Valores de Buenos Aires,

Buenos Aires, Argentina

Co-patrocinado pelo:

Ministério da Economia Argentino

Com o apoio da:

Bolsa de Valores de Buenos Aires

Comissão de Valores Mobiliários da Argentina

Foro Global de Governança Corporativa

1. Aspectos Gerais

O segundo encontro da Mesa Redonda Latino-americana sobre Governança Corporativa ocorreu em Buenos Aires, Argentina, de 28 a 30 de março de 2001. O encontro foi co-patrocinado pelo Ministério da Economia argentino com o apoio da Bolsa de Valores de Buenos Aires, da Comissão de Valores Mobiliários da Argentina e do Foro Global de Governança Corporativa.

A Mesa Redonda reuniu cerca de 160 especialistas dos setores público e privado da Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, França, Hungria, México, Peru, Reino Unido, Estados Unidos e Venezuela. Vale notar que no encontro do ano anterior, a Mesa Redonda teve o imenso prazer de receber participantes também da Colômbia e da Bolívia. Os participantes dos 12 países formaram um grupo altamente qualificado de tomadores de decisões seniores, integrantes dos ministérios envolvidos, reguladores do mercado de títulos, bolsa de valores, advogados, empresas privadas e investidores.

Também representados no encontro estavam especialistas do secretariado da OCDE, do Banco Mundial, da Corporação Financeira Internacional (IFC), do Banco Interamericano de Desenvolvimento, do Fundo Monetário Internacional e da Câmara de Comércio Internacional. O Conselho Consultivo da União para o Comércio da OCDE estava representado pela Organização Regional Interamericana de Trabalhadores.

O encontro foi aberto pelo Ministro Interino da Economia argentino, Dr. Daniel Marx. Dr. Marx tratou da governança corporativa em um contexto econômico mais amplo, enfatizando a importância da boa governança corporativa para o desenvolvimento de mercados de capital eficientes e confiáveis que possam fornecer às empresas nacionais o acesso ao capital externo. Nessa perspectiva, a governança corporativa foi tratada como uma preocupação política vital. Deveria ser prioridade tanto dos legisladores como do setor privado elevar os níveis de conscientização e aperfeiçoar as práticas da governança

corporativa. Em uma era de mercados de capital globalizados esses esforços devem visar, cada vez mais, ao desenvolvimento internacional. Vários oradores também deram testemunho do impacto positivo que a Mesa Redonda Latino-americana já exerceu neste particular, ao reunir tomadores de decisões do mundo todo e estimular iniciativas tanto no setor privado como no público.

Os tópicos para discussão no segundo encontro da Mesa Redonda foram os direitos e o tratamento equitativo dos acionistas. Houve consenso que essas questões fornecem as bases para assegurar a qualidade de outras práticas da governança corporativa. Por esse motivo, as questões relativas aos direitos e ao tratamento equitativo dos acionistas estão sendo submetidas a intensos esforços de reforma na região. No Chile, por exemplo, entrou em vigor em dezembro de 2000, uma nova lei a respeito de ofertas públicas, com o objetivo de aperfeiçoar a transparência e a imparcialidade desse tipo de processo. Após vários anos de discussões e depurações, a Câmara dos Deputados do Congresso Nacional brasileiro aprovou a revisão da lei das sociedades por ações, em 28 de março de 2001. Também a Argentina está fazendo uma ambiciosa revisão de partes importantes da sua lei das sociedades. O objetivo é adaptar disposições e práticas aos desenvolvimentos havidos nas situações empresariais e no mercado de capitais.

Foram destacadas também diversas iniciativas do setor privado. Entre elas estão o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, revisado e mais abrangente, recentemente publicado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, e um projeto argentino sobre as melhores práticas empresariais, elaborado em conjunto por duas empresas líderes do setor privado – IDEA e FUNDECE.

Experiências em primeira mão a respeito desse e de outros esforços provaram ser extremamente úteis para as principais deliberações da Mesa Redonda. Foi também uma excelente fonte para a troca de informações e de experiências práticas entre os participantes que diariamente em seu trabalho são responsáveis pela reforma da governança corporativa em seus respectivos países.

Toda documentação da Mesa Redonda, inclusive a ordem do dia, apresentações, papéis com o histórico, etc. estão no site da OCDE: <http://www.oecd.org/daf/corporate-affairs/governance/roundtables/in-latin-america/2001/>

2. Deliberações e Principais Conclusões

Houve amplo consenso dos participantes da Mesa Redonda de que, neste momento, deve ser dada prioridade aos problemas relacionados aos direitos e ao tratamento equitativo dos acionistas. A questão foi considerada crítica, não somente para desenvolvimento de mercados de capitais eficientes e de confiáveis, mas também para o financiamento, administração e desempenho definitivo do setor de negócios. Sem um desenvolvimento acelerado dos mercados de capitais e sem empresas eficientes e lucrativas, as economias não crescerão e a qualidade de vida da população não melhorará.

Nessa perspectiva, ficou acertado que a Mesa Redonda deveria continuar a identificar opções funcionais para reforma das quatro áreas a seguir, em que providências concretas poderiam ser tomadas para melhorar a qualidade da governança corporativa:

- a) direito de voto e importância da participação efetiva e bem informada do acionista;
- b) tratamento justo a todos os acionistas durante as mudanças de controle;
- c) maior transparência e eficiência nas operações com as partes relacionadas e em casos de possível conflito de interesses; e
- d) validação efetiva e confiável dos direitos do acionista.

As discussões a respeito desses quatro tópicos incluíram tanto as questões de princípio como sugestões concretas em termos de reforma. Conforme acertado durante o primeiro encontro da Mesa Redonda Latino-americana, as principais conclusões serão resumidas no

Relatório Final da Mesa Redonda, que é redigido enquanto acontece o encontro e reflete a visão consensual dos principais participantes da Mesa Redonda.

a) Direito de voto e importância da participação efetiva e informada do acionista.

Na discussão a respeito do escopo e dos procedimentos da assembleia de acionistas, os participantes centraram seus comentários no evidente contraste entre a suposta importância das assembleias de acionistas e a realidade atual. Exceto em circunstâncias extraordinárias, uma assembleia de acionistas não é normalmente considerada um “evento”. O objetivo deveria ser a conversão da assembleia em um organismo funcional da sociedade para a expressão e a proteção de todos os acionistas. Tal objetivo poderá ser alcançado por meio de leis, regulamentos e práticas comerciais que antes de mais nada assegurem o exercício efetivo do direito de voto. Por sua vez, isso requer que os acionistas tenham acesso a informações relevantes e precisas sobre as questões que serão discutidas em suas assembleias. As informações deverão, ainda, ser fornecidas a tempo para que os acionistas possam formar suas opiniões. Também deveriam ser concedidos determinados direitos aos acionistas para dar-lhes a oportunidade de incluir assuntos na ordem do dia.

Quanto às assembleias de acionistas propriamente ditas, ficou decidido que melhorias poderiam ser introduzidas para diminuir os custos e facilitar os processos de votação. A informática e as novas tecnologias de comunicação podem evidentemente exercer um papel importante nesse sentido.

A qualidade das assembleias dos acionistas também depende do envolvimento dos mesmos. Os acionistas e, em especial, os investidores institucionais foram encorajados a manterem-se informados e a reservar o tempo e os recursos que forem necessários para participar ativa e positivamente do processo de tomada de decisão da sociedade.

b) Tratamento justo dos acionistas durante as mudanças de controle

A maioria dos oradores concordou que a situação em relação às mudanças de controle societário pode ser classificada como pouco satisfatória em muitos países latino-americanos. Também foi consenso que tal situação é em detrimento dos mercados de ações nacionais. Contra tal cenário, a Mesa Redonda teve discussões animadas e bem informadas sobre os meios mais eficientes de determinar e assegurar um tratamento equitativo aos acionistas minoritários, quando um acionista controlador vende um bloco de controle.

Enquanto Brasil e Chile recentemente promulgaram leis e publicaram regulamentos interpretativos a esse respeito, outros países ainda estão em processo de determinar uma estrutura reguladora conveniente que se ajuste às circunstâncias nacionais e esteja de acordo com os padrões reconhecidos internacionalmente. Houve consenso entre os participantes sobre a necessidade de realizar este trabalho com afinco e estabelecer regras claras, práticas e economicamente eficientes para o bom funcionamento do mercado em termos de controle societário.

Deveria ser parte das tarefas da Mesa Redonda facilitar tal processo. Iniciativas reguladoras recentes na região e, também, na União Européia oferecem boas oportunidades para o estudo dos efeitos de várias soluções. O objetivo deveria ser o de identificar aqueles princípios básicos que deveriam nortear qualquer esforço de reforma nessa área ou o aprimoramento das disposições predominantes.

c) Crescente transparência e eficiência nas operações com as partes relacionadas e em casos de possível conflito de interesses

A Mesa Redonda observou que diversos casos de operações com partes relacionadas, por exemplo, na forma de co-investimentos com outras empresas que são controladas por

grandes proprietários da própria sociedade, seus gerentes ou conselheiros, causou a perda de confiança por parte dos investidores minoritários. Em muitos casos, os proprietários minoritários foram prejudicados, pois não puderam contar com recursos legais eficientes para opor-se às operações pretendidas. Portanto, todos concordaram que os regimes aplicáveis às operações com as partes interessadas e os conflitos de interesses não são suficientemente eficazes.

Mais uma vez, a Mesa Redonda pode contribuir para melhorar a situação, selecionando os padrões nacionais e identificando as melhores práticas, opções legislativas ou princípios reguladores básicos. Embora os detalhes de qualquer regulamentação nessa área requeiram análise mais apurada, houve amplo consenso de que o conceito de transparência é fundamental. Outros componentes vitais incluem: abstenção de voto por parte de diretores envolvidos em casos de conflito de interesses e em casos especialmente problemáticos; mecanismos suplementares, como votos extraordinários dos minoritários; e comitês especiais do conselho.

d) Validação efetiva e confiável dos direitos dos acionistas

Mesmo nos casos de países que possuem uma longa e bem desenvolvida tradição judiciária, o acordo e a validação de disputas comerciais podem ainda ser ineficientes. Há várias razões para isso. Uma é a velocidade, a complexidade e a natureza mutante do desenvolvimento dos relacionamentos comerciais modernos. Frequentemente isso dificulta que o sistema judiciário tradicional despache os casos em um ritmo satisfatório para todas as partes.

A Mesa Redonda concordou que existe uma crescente demanda por mecanismos de acordo e validação efetivos, na economia atual. É, portanto, de extrema importância para uma estrutura confiável de governança corporativa que as agências reguladoras sejam investidas de autoridade e recebam recursos que lhes permitam acompanhar as rápidas mudanças que ocorrem na demanda e no desenvolvimento dos mercados de capitais.

A Mesa Redonda também discutiu a contribuição de vários códigos voluntários e práticas de acordos que venham a complementar as disposições legais e regulamentares. Todos concordaram que os poderes auto-reguladores das instituições do mercado, tais como a bolsa de valores, poderiam ter um importante papel neste contexto, por exemplo, exigindo e providenciando um mecanismo de arbitragem geralmente aceito. Recentes exemplos dessas iniciativas na região podem oferecer orientação para o aperfeiçoamento das rotinas de acordos privados.

3. Próximos Passos

Imediatamente após as deliberações da Mesa Redonda, um núcleo com participantes de todos os países encontraram-se para dar início à minuta do Relatório Final de Governança Corporativa na América Latina. Esse Relatório refletirá o consenso dos vários participantes dos encontros da Mesa Redonda e identificará os objetivos da política comum e as prioridades da reforma.

A partir das discussões da Mesa Redonda havidas no ano passado em São Paulo e nos dois dias de deliberações em Buenos Aires, os relatores apresentaram um primeiro esboço para análise e um sumário provisório das conclusões a respeito dos direitos e do tratamento equitativo dos acionistas. Com base nas discussões do núcleo, os relatores desenvolverão uma minuta revisada do Relatório Final abrangendo as prioridades da Mesa Redonda e as principais sugestões nas áreas de direitos dos acionistas e tratamento equitativo de acionistas.

Em seu discurso de encerramento, os representantes da Bolsa de Valores e do Ministério das Finanças mexicanos convidou a Mesa Redonda a realizar o próximo encontro no México, no primeiro trimestre de 2002. Os participantes da Mesa Redonda agradeceram calorosamente a proposta e expressaram sua gratidão aos colegas mexicanos.