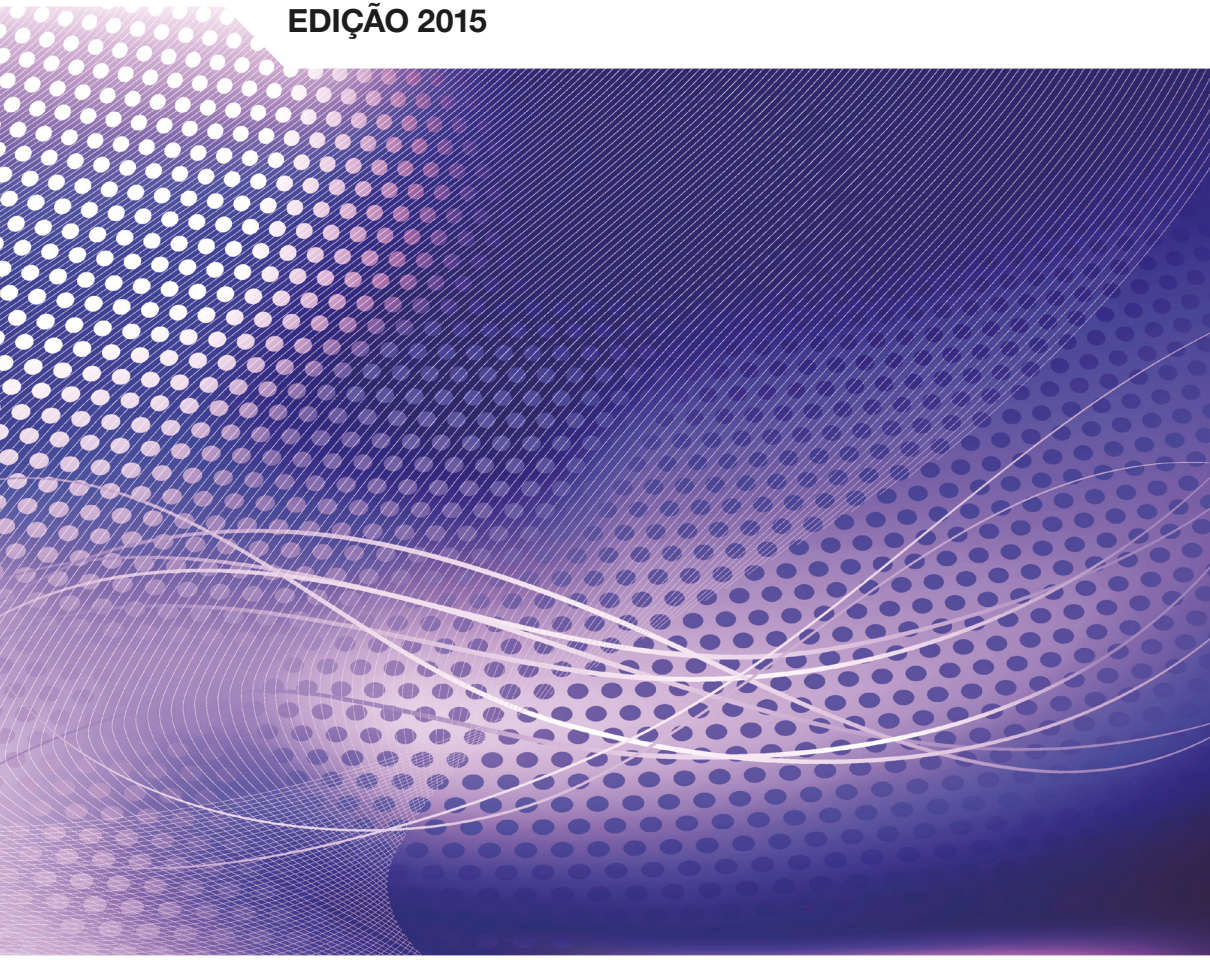
Diretrizes da OCDE sobre Governança Corporativa de Empresas Estatais

EDIÇÃO 2015



OCDE

Diretrizes da OCDE sobre Governança Corporativa de Empresas Estatais, Edição 2015



Este estudo foi publicado sob a responsabilidade do Secretário-Geral da OCDE. As opiniões expressas e os argumentos utilizados nesta publicação não refletem necessariamente a posição da Organização nem dos Governos de seus países membros.

Este documento e qualquer mapa aqui incluído foi elaborado sem prejuízo do status ou soberania de qualquer território, da delimitação de limites e fronteiras internacionais e do nome do território, cidade ou área.

Por favor, cite esta publicação como:
OECD (2018), *Diretrizes da OCDE sobre Governança Corporativa de Empresas Estatais, Edição 2015*, OECD Publishing, Paris.
https://doi.org/10.1787/9789264181106-pt

ISBN 978-92-64-18086-4 (impresso)
ISBN 978-92-64-18110-6 (pdf)

Os dados estatísticos para Israel são fornecidos por e sob a responsabilidade das autoridades israelenses. O uso desses dados pela OCDE é feito sem prejuízo das colinas de Golã, Jerusalém Oriental e assentamentos israelenses na Cisjordânia, nos termos do direito internacional.

As erratas das publicações da OCDE podem ser acedidas online em: *www.oecd.org/publishing/corrigenda*.

© OECD 2018

O conteúdo da OCDE pode ser copiado, baixado ou imprimido para uso pessoal. Partes do conteúdo das publicações da OCDE, bases de dados e produtos multimédia também podem ser utilizadas em documentos, apresentações, blogs, sites e materiais pedagógicos, após reconhecimento da OCDE como fonte e proprietária do copyright. As solicitações de permissão para uso público e comercial e os direitos de tradução devem ser enviadas a *rights@oecd.org*. A permissão para a reprodução parcial para uso público e comercial desta publicação pode ser obtida diretamente através do Copyright Clearance Center (CCC), *info@copyright.com* , ou do Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) *contact@cfcopies.com*.

Preâmbulo

As *Diretrizes da OCDE de Governança Corporativa para Empresas Estatais* (as Diretrizes) são recomendações aos governos sobre como assegurar que as empresas estatais operem de forma eficiente, transparente e responsável. Elas são o padrão internacionalmente aceito sobre a maneira como os governos devem exercer a função de propriedade estatal, para evitar as armadilhas da titularidade passiva e a excessiva intervenção estatal. As Diretrizes foram elaboradas primeiramente em 2005, como complemento aos *Princípios de Governança Corporativa* da OCDE[*] (os Princípios). As Diretrizes foram atualizadas em 2015 para refletir uma década de experiência com sua implementação e abordar as novas questões que surgiram nas empresas estatais, nos contextos nacional e internacional.

Ao exercer as suas responsabilidades como proprietários, os governos podem também se beneficiar da adoção das recomendações que são aplicáveis ao setor privado, notadamente os *Princípios de Governança Corporativa do G20/OCDE*. As Diretrizes servem de complemento aos Princípios, com os quais elas são inteiramente compatíveis. Outros instrumentos relevantes da OCDE incluem as *Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais*. Orientações complementares também podem ser buscadas em outras fontes, como o *Arcabouço de Políticas de Investimento da OCDE* e as *Ferramentas de Avaliação de Concorrência da OCDE*. As Diretrizes fornecem orientações sobre a maneira com que os governos podem garantir que as empresas estatais sejam pelo menos tão responsáveis perante o público em geral quanto uma empresa privada é para os seus acionistas.

As Diretrizes atualizadas foram adotadas e disponibilizadas pelo Conselho da OCDE, o órgão diretor da Organização, em julho de 2015, juntamente com uma Recomendação do Conselho para promover a sua utilização pela comunidade internacional.

[*] Estes princípios foram renomeados "Princípios de Governança Corporativa do G20/OCDE" após a sua revisão em 2015, e seu endosso na Reunião de Ministros de Finanças do G20 e Presidentes de Bancos Centrais em 4-5 de setembro de 2015.

Agradecimentos

As Diretrizes foram revisadas pelos países da OCDE, em cooperação com um amplo círculo de parceiros e atores interessados. A Colômbia, a Letônia e a Federação Russa participaram na revisão das Diretrizes como Associadas (em igualdade de condições com os países da OCDE) e associaram-se ao resultado da revisão. O Grupo Banco Mundial participou como observador do Grupo de Trabalho de Propriedade Estatal e Práticas de Privatização. A Argentina, o Brasil, a China, a Costa Rica, o Cazaquistão, a Lituânia, o Peru, as Filipinas, a África do Sul e a Ucrânia participaram diretamente nas discussões do Grupo de Trabalho de Revisão. Além das reuniões regulares do Grupo de Trabalho, foram realizadas amplas consultas durante o processo de revisão das Diretrizes. Foram recebidos comentários das autoridades nos seguintes países: Cabo Verde, Equador, Egito, Índia, Indonésia, Iraque, República Democrática do Laos, Malásia, Mauritânia, Marrocos, Mianmar, Paraguai, Suriname, Tailândia, Uruguai e Vietnã.

O processo de revisão também se beneficiou das contribuições de parceiros de consulta institucional da OCDE, como o Comitê Consultivo de Negócios e Indústria (BIAC) e o Comitê Consultivo Sindical (TUAC), bem como o Instituto Argentino de Governança das Organizações (IAGO), o Banco Asiático de Desenvolvimento, o Instituto Báltico de Governança Corporativa, a Associação Brasileira de Investidores no Mercado de Capitais, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) Guberna, o Banco Interamericano de Desenvolvimento, a Rede Internacional de Governança Corporativa, o Banco Latinoamericano de Desenvolvimento, a Academia Malaia de Conselheiros, o Instituto de Desenvolvimento de Recursos de Mianmar - Centro de Desenvolvimento Econômico e Social, o Instituto de Contadores Certificados de Mianmar, o Instituto de Governança Corporativa do Paquistão, o Instituto Filipino de Contadores Certificados, o Instituto Filipino de Governança Corporativa, o Instituto de Conselheiros de Cingapura, o Sindicato da Federação de Câmaras de Comércio e Indústria de Mianmar e a Comissão Econômica das Nações Unidas para a África.

Índice

Prefácio 7

Recomendações do Conselho sobre as Diretrizes de Governança Corporativa para Empresas Estatais 9

Sobre as Diretrizes 11

Aplicabilidade e Definições 15

I: Justificativas da Propriedade Estatal 19

II: O Papel do Estado como Proprietário 20

III: As Empresas Estatais no Mercado 22

IV: Tratamento Equitativo dos Acionistas e Outros Investidores 24

V: Relações com Partes Interessadas e Responsabilidade Empresarial 26

VI: Divulgação e Transparência 27

VII: As Responsabilidades dos Conselhos de Empresas Estatais 29

Observações sobre o Capítulo I: Justificativas para a Propriedade Estatal 31

Observações sobre o Capítulo II: O Papel do Estado como Proprietário 35

Observações sobre o Capítulo III: As Empresas Estatais No Mercado 47

Observações sobre o Capítulo IV: Tratamento Equitativo Dos Acionistas e Outros Investidores 54

Observações sobre o Capítulo V: Relações com Partes Interessadas e Responsabilidade Empresarial 59

Observações sobre o Capítulo VI: Divulgação e Transparência 64

Observações Sobre O Capítulo VII: Responsabilidades dos Conselhos Das Empresas Estatais 72

Prefácio

A boa governança das empresas de propriedade estatal (EEs) é essencial para haver mercados eficientes e abertos, em nível nacional e internacional. Em muitos países, as EEs são os principais provedores de serviços essenciais, inclusive os serviços públicos. Isto significa que suas operações têm grande impacto na vida cotidiana dos cidadãos e na competitividade geral da economia. As EEs desempenham um papel cada vez mais proeminente nos mercados internacionais. A garantia de que elas operem em um ambiente competitivo e regulamentado é crucial para manter um ambiente aberto de comércio e investimento que sustente o crescimento econômico.

As Diretrizes da OCDE de Governança Corporativa para Empresas Estatais (as *Diretrizes*) são recomendações aos governos sobre como assegurar que as empresas estatais operem de forma eficiente, transparente e responsável. Elas são o padrão internacionalmente aceito sobre a maneira como os governos devem exercer a função de propriedade estatal, para evitar as armadilhas da titularidade passiva e a excessiva intervenção estatal. As Diretrizes foram elaboradas primeiramente em 2005 como complemento aos *Princípios de Governança Corporativa* da OCDE, e foram atualizadas em 2015 para refletir uma década de experiência com sua implementação, e para abordar as novas questões que surgiram nas empresas estatais, nos contextos nacional e internacional.

As *Diretrizes* mudaram consideravelmente e sua relevância política foi bastante fortalecida. O instrumento atualizado e melhorado fornece mais clareza sobre como os formuladores de políticas devem constituir as empresas estatais e garantir a implementação das boas práticas acordadas. As recomendações sobre a lógica da propriedade estatal de empresas foram elaboradas de modo a ajudar a decidir se, e sob quais requisitos de responsabilidade, os governos deverão ingressar no setor empresarial. As recomendações sobre a manutenção de condições de

equidade entre as EEs e as empresas privadas fornecem orientação para as EEs que operam no mercado doméstico e internacional.

Estas *Diretrizes* revistas estão sendo lançadas em um momento crítico. Muitos países estão experimentando um crescimento econômico mais lento e enfrentam um reduzido espaço fiscal, e suas administrações estão sendo confrontadas com desafios crescentes para manter o bom funcionamento das EEs, e este documento oferece orientações pertinentes. Muitas economias têm grandes setores estatais, e a experiência mostra que o setor estatal também pode promover ou atrapalhar o desenvolvimento econômico e social, dependendo se ele funciona em consonância com boas práticas comumente acordadas. Ao mesmo tempo, diversos países estão prestando atenção crescente às EEs estrangeiras que operam em seus territórios – inclusive no contexto de acordos de comércio e investimento – com o objetivo de medir suas orientações comerciais e possíveis impactos sobre o ambiente competitivo.

Estou confiante de que as *Diretrizes* continuarão a crescer em importância, como um recurso para os governos. Elas fornecem uma poderosa ferramenta que contribui para mercados mais competitivos e mais justos, para a criação de valor, para o crescimento e desenvolvimento, e para melhorar a prestação de serviços essenciais para todos os membros da sociedade. Assim, convido os governos dos países da OCDE e dos países parceiros a fazer um uso ativo das *Diretrizes*.



Angel Gurría
Secretário-Geral da OCDE

RECOMENDAÇÕES DO CONSELHO SOBRE AS DIRETRIZES DE GOVERNANÇA CORPORATIVA PARA EMPRESAS ESTATAIS

8 de julho de 2015

O CONSELHO,

Considerando o Artigo 5(b) da Convenção sobre a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico de 14 de dezembro de 1960;

Considerando as Recomendações do Conselho sobre os Princípios de Governança Corporativa para o qual esta Recomendação estabelece as diretrizes complementares para as empresas estatais;

Considerando as Recomendações do Conselho sobre as Diretrizes de Governança Corporativa para Empresas Estatais (doravante as "Diretrizes"), que estão sendo substituídas por estas Recomendações;

Considerando as Diretrizes para Empresas Multinacionais, que são parte integrante da Declaração sobre Investimento Internacional e Empresas Multinacionais [C(76)99/FINAL]; a Convenção sobre o Combate à Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros em Transações Comerciais Internacionais; as Recomendações do Conselho sobre os Princípios de Participação do Setor Privado na Infraestrutura; as Recomendações do Conselho sobre os Princípios de Governança Pública de Parcerias Público-Privadas; e as Recomendações do Conselho sobre Igualdade de Gênero em Educação, Emprego e Empreendedorismo;

Considerando a revisão das Diretrizes, após anos de crescente atenção dos governos dedicados à reforma de seus setores estatais;

Reconhecendo o papel importante desempenhado pelas empresas estatais em muitas economias, e sua crescente participação nos mercados internacionais, e os amplos benefícios resultantes da boa governança corporativa das empresas estatais;

Reconhecendo que as empresas estatais enfrentam desafios de governança distintos, devido ao fato de que a sua titularidade é exercida por agentes do governo em nome do público em geral;

Sobre a Proposta do Comitê de Governança Corporativa:

I. Recomenda que Membros e não-Membros que aderirem a estas Recomendações (doravante os "Aderentes") prestem a devida atenção às Diretrizes apresentadas no Anexo destas Recomendações, que são parte integrante delas, como boas práticas comumente acordadas para a organização dos seus setores estatais;

II. Recomenda que os Aderentes promovam ativamente a implementação das Diretrizes, ao estabelecer suas práticas de propriedade e definam um arcabouço de governança corporativa para as empresas estatais;

III. Convida o Secretário-Geral a disseminar estas Recomendações;

IV. Convida os Aderentes a disseminar estas Recomendações;

V. Convida os não-Aderentes a prestar devida atenção a estas Recomendações e, quando for o caso aderir a elas, sujeito a uma análise do Grupo de Trabalho de Propriedade Estatal e Práticas de Privatização;

VI. Instrui o Comitê de Governança Corporativa, por meio do Grupo de Trabalho de Propriedade Estatal e Práticas de Privatização, a acompanhar a implementação destas Recomendações e reportar ao Conselho até cinco anos após sua adoção, e sempre que for apropriado depois desse período.

Sobre as Diretrizes

A maioria das economias industrializadas são caracterizadas por mercados abertos e competitivos, firmemente enraizados no estado de direito, com empresas privadas atuando como os agentes econômicos predominantes. No entanto, em alguns outros países, inclusive muitas economias emergentes, as empresas de propriedade estatal (EEs) representam uma parte substancial do PIB, do emprego e da capitalização de mercado. Mesmo nos países onde as EEs desempenham um papel menor na economia, muitas vezes elas prevalecem nos serviços públicos e em setores de infraestrutura, tais como energia, transportes, telecomunicações e em alguns casos também petróleo e finanças, cujo desempenho é muito importante para amplos segmentos da população e outras partes do setor empresarial. Consequentemente, a boa governança das EEs é fundamental para garantir uma contribuição positiva para a eficiência econômica e competitividade. A experiência mostra que o desenvolvimento orientado pelo mercado é o modelo mais eficaz para a alocação eficiente de recursos. Diversos países que estão passando por processos de reforma da maneira pela qual organizam e gerenciam suas EEs, em muitos casos tomaram as melhores práticas internacionais, tais como as presentes Diretrizes, como ponto de partida, ou até mesmo como ponto de referência. As Diretrizes visam a: (i) profissionalizar o Estado como proprietário; (ii) fazer com que as EEs funcionem de maneira eficiente, transparente e responsável, semelhante às boas práticas das empresas privadas; e (iii) assegurar que a concorrência entre EEs e empresas privadas, onde isso ocorre, está sendo conduzida em condições de equidade. As Diretrizes não abordam o fato de se determinadas atividades estariam mais bem colocadas como propriedade pública ou privada. No entanto, se um governo decidir alienar as EEs, a boa governança corporativa é um pré-requisito importante para uma privatização economicamente efetiva, melhorando a avaliação da EE e fortalecendo, assim, as receitas fiscais provenientes do processo de privatização.

A lógica da propriedade estatal de empresas varia entre países e setores. Normalmente pode-se dizer que compreende uma combinação de interesses sociais, econômicos e estratégicos. Dentre os exemplos destacam-se a política industrial, o desenvolvimento regional, o fornecimento de bens públicos, bem como a existência dos assim chamados monopólios "naturais" em que a concorrência não é considerada viável. Ao longo das últimas décadas, no

entanto, a globalização dos mercados, as mudanças tecnológicas e a desregulamentação dos mercados anteriormente monopolistas provocaram o reajuste e a reestruturação do setor estatal em muitos países. Além disso, a participação de estatais no comércio e investimento internacional cresceu significativamente. Embora as EEs estivessem anteriormente engajadas, principalmente, no fornecimento de infraestrutura básica ou outros serviços públicos dentro de seus mercados domésticos, elas estão se tornando atores cada vez mais importantes fora de seus territórios. Paralelamente a esta mudança, ocorre a proliferação de linhas de investimento estatal, que adiciona mais complexidade ao relacionamento entre os governos e as empresas que controlam. Estas ocorrências foram pesquisadas em uma série de relatórios da OCDE, que serviram de insumos para estas Diretrizes[1].

As EEs enfrentam alguns desafios distintos de governança. Por um lado, elas podem sofrer uma interferência indevida e de motivação política pelo proprietário estatal, que produz linhas não muito claras de prestação de contas, falta de responsabilização e perdas de eficiência nas operações corporativas. Por outro lado, a falta de fiscalização, devido à titularidade totalmente passiva ou distante do Estado, pode enfraquecer os incentivos para que as EEs e seus funcionários trabalhem no melhor interesse da empresa e do público em geral, que constituem, em última instância, seus acionistas finais, e aumentar a probabilidade de comportamento autocomplacente dos dirigentes corporativos. A gestão das EEs também pode estar protegida contra dois fatores disciplinadores, considerados essenciais para monitorar a administração das empresas do setor privado, ou seja, a possibilidade de tomada de controle e a possibilidade de falência. No âmbito do Estado, a aplicação das leis e regulamentos comerciais contra EEs pode criar desafios únicos, por causa da fricção intragovernamental resultante das ações de execução contra entidades controladas pelo governo. Surgem também questões adicionais de governança, quando as EEs têm a meta dupla de realizar atividades econômicas e desempenhar um papel de agente de políticas públicas.

Mais fundamentalmente, as dificuldades de governança corporativa derivam do fato de que a prestação de contas pelo desempenho das EEs envolve uma complexa cadeia de agentes (diretoria, conselho, entidades proprietárias,

1 "*Accountability and Transparency: A Guide for State Ownership*", OCDE, 2011; "*Competitive Neutrality: Maintaining a Level Playing Field Between Public and Private Business*", OCDE, 2012; "*Boards of Directors of State-Owned Enterprises*", OCDE, 2013; "*Financing State-Owned Enterprises: An Overview of National Practices*", OCDE, 2014; e "*State-Owned Enterprise Governance: A Stocktaking of Rationales for State Ownership*", OCDE, 2015.

ministérios, o governo e o legislativo), sem beneficiários clara e facilmente identificáveis, ou distantes; as partes têm conflitos de interesse intrínsecos que podem motivar decisões com base em critérios que não sejam os do melhor interesse da empresa e da sociedade em geral, que constituem seus acionistas. Estruturar essa complexa rede de responsabilidades a fim de assegurar decisões eficientes e boa governança corporativa é um desafio que requer profunda atenção para os mesmos três princípios que são fundamentais para um ambiente de investimento atraente; transparência, avaliação e coerência política.

As *Diretrizes da OCDE de Governança Corporativa para Empresas Estatais* foram elaboradas inicialmente em 2005, para equacionar esses desafios. Em 2014, o Comitê de Governança Corporativa da OCDE determinou que seu Grupo de Trabalho auxiliar, que trata da Propriedade Estatal e Práticas de Privatização, procedesse a análise e revisão desse instrumento à luz de quase uma década de experiência com sua implementação. Um relatório preparado anteriormente havia feito uma avaliação das mudanças na governança corporativa e nos arranjos de propriedade estatal nos países da OCDE a partir de 2005, e concluiu que os esforços nacionais em prol de reformas, com raras exceções, eram consistentes com as Diretrizes [2]. Com base nisto, o Grupo de Trabalho concluiu que as Diretrizes deveriam continuar a estabelecer altos níveis de aspirações nos governos e servir de guia para as reformas no âmbito das EEs.

Ao exercerem suas responsabilidades de proprietários, os governos também podem se beneficiar das recomendações aplicáveis ao setor privado, especialmente os *Princípios de Governança Corporativa da OCDE* (os *Princípios*) [3]. As Diretrizes são um complemento aos Princípios, com os quais elas são totalmente compatíveis. Outros instrumentos legais relevantes da OCDE incluem a *Declaração da OCDE sobre Investimentos Internacionais e Empresas Multinacionais*, da qual as *Diretrizes para as Empresas Multinacionais* constituem parte integrante. Orientações complementares também podem ser obtidas em outras fontes, como o *Arcabouço de Políticas de Investimento da OCDE* e o *Conjunto de Ferramentas de Avaliação da Concorrência da OCDE*. As Diretrizes oferecem orientações aos governos sobre como garantir que as EEs sejam pelo menos tão responsáveis perante o público em geral como uma empresa privada deve ser perante seus acionistas.

---

2 "*Governança Corporativa de Empresas Estatais: Mudança e Reforma em Países da OCDE desde 2005*", OCDE, 2010.

3 Esses Princípios foram renomeados "Princípios de Governança Corporativa do G20/OCDE" após sua revisão e endosso na Reunião de Ministros das Finanças e Presidentes de Bancos Centrais do G20, em 4 e 5 de setembro de 2015.

O restante do documento divide-se em duas partes principais. As Diretrizes apresentadas na primeira parte cobrem as seguintes áreas: I) Justificativas da Propriedade Estatal; II) O Papel do Estado como Proprietário; III) As Empresas Estatais no Mercado; IV) Tratamento Equitativo dos Acionistas e Outros Investidores; V) Relações com Partes Interessadas e Responsabilidade Empresarial; VI) Divulgação e Transparência; e VII) Responsabilidades dos Conselhos das Empresas Estatais. Cada uma das seções é iniciada por uma única diretriz, que aparece em itálico e em negrito, seguida de sub-diretrizes de apoio. Na segunda parte do documento, as Diretrizes são complementadas por comentários que se destinam a ajudar o leitor a entender a sua lógica. As Observações também podem conter descrições das tendências dominantes e apresentar uma variedade de métodos de implementação e exemplos, que poderão ser úteis para tornar as Diretrizes operacionais.

APLICABILIDADE E DEFINIÇÕES

As Diretrizes destinam-se aos agentes de governo responsáveis pela propriedade das empresas, e também fornecem orientações úteis para os conselhos e para os gestores das EEs. Elas oferecem recomendações sobre a governança das EEs, individualmente, bem como sobre práticas de propriedade estatal e o ambiente legal e regulatório em que operam as EEs. As Diretrizes são aplicáveis às EEs em geral, que operam em nível nacional ou internacional.

É preciso reconhecer que não há um modelo único, e que diferentes tradições jurídicas e administrativas requerem arranjos diferentes. As Diretrizes são, portanto, baseadas em resultados, ou seja, cabe aos governos decidir o modo de alcançar os resultados que eles recomendam. Esta seção examina algumas questões e temas que os proprietários de empresas precisam enfrentar, de modo a decidir sobre a aplicabilidade das Diretrizes.

Definindo uma EE. Os países diferem no que diz respeito à gama de instituições que consideram empresas estatais. Para fins dessas Diretrizes, qualquer pessoa jurídica reconhecida pela legislação nacional como uma empresa, e cuja propriedade seja exercida pelo Estado, deve ser considerada uma EE. Isso inclui sociedades por ações, sociedades de responsabilidade limitada e as parcerias e outros tipos ou arranjos societários ou contratuais de responsabilidade limitada. Além disso, as sociedades criadas por lei, que têm sua personalidade jurídica estabelecida por meio de legislação específica, devem ser consideradas EEs, caso sua finalidade e atividades, ou parte delas, sejam predominantemente de natureza econômica.

Propriedade e Controle. As Diretrizes se aplicam às empresas que estão sob o controle do Estado, seja o Estado o proprietário e beneficiário final da maioria das ações com direito a voto, ou caso exerça um grau equivalente de controle. Exemplos de um grau equivalente de controle incluem, por exemplo, os casos em que os dispositivos legais ou os estatutos sociais garantem o controle contínuo do Estado sobre uma empresa ou seu conselho de administração, na qual ele detém uma participação minoritária. Alguns casos-limite devem ser abordados com base em cada caso. Por exemplo, o fato de uma "*golden share*" (ação de classe especial) exercer controle, depende da extensão dos poderes que ela confere ao Estado. Também, a posse minoritária pelo Estado

pode ser considerada como coberta pelas Diretrizes, caso as estruturas de propriedade ou de participação acionária confiram uma efetiva influência controladora ao Estado (por exemplo, mediante acordos de acionistas). Inversamente, a influência do Estado sobre as decisões corporativas, exercida por meio de regulamentos de boa fé (*bona fide*), normalmente não seria considerada como controle. As entidades em que o governo detém participações de menos de dez por cento, que não conferem controle e não implicam necessariamente um interesse de longo prazo na empresa alvo, detidas indiretamente por gestores independentes, tais como fundos de pensão, também não são consideradas EEs. Para efeitos destas Diretrizes, as entidades que são do governo, ou controladas por um governo por duração limitada, decorrentes de falência, liquidação, tutela ou execução judicial, normalmente não são considerada como EEs. Os diferentes modos de exercer o controle estatal também suscitarão diferentes questões de governança. Ao longo das Diretrizes, entende-se que o termo "propriedade" implica controle.

Atividades Econômicas. Para efeito dessas Diretrizes, atividade econômica é aquela que envolve a oferta de bens ou serviços em um determinado mercado, e que poderia, pelo menos em princípio, ser executada por um operador privado para auferir lucros. A estrutura de mercado (por exemplo, se ela se caracteriza pela concorrência, oligopólio, monopólio ou não) não é decisiva para determinar se uma atividade é econômica. As cobranças obrigatórias pelo uso, impostas pelo governo, normalmente não são consideradas como uma venda de bens ou serviços no mercado. As atividades econômicas ocorrem principalmente em mercados onde a concorrência com outras empresas já existe, ou onde a concorrência poderia ocorrer, tendo em vista as leis e regulamentos existentes.

Objetivos de políticas públicas. Para os fins deste documento, os objetivos de política pública são aqueles que beneficiam o público em geral, no âmbito da jurisdição da EE. Eles são implementados como requisitos específicos de desempenho impostos às EEs e/ou às empresas privadas, além da maximização dos lucros e do valor para o acionista. Estes poderiam incluir o provimento de serviços públicos, tais como serviços postais, bem como outras obrigações especiais realizadas a bem do interesse público. Em muitos casos, os objetivos de políticas públicas poderiam ser atingidos por meio de agências governamentais, mas foram atribuídos a uma EE por eficiência ou por outros motivos. As intervenções *Ad hoc*, por parte dos governos nas ações das EEs não devem normalmente ser consideradas como parte dos objetivos de políticas públicas de uma empresa. Os objetivos de políticas públicas podem também ser buscados em separado, ou em combinação com atividades econômicas.

Os órgãos de administração das EEs. Algumas EEs têm conselhos bipartites, que dividem as funções de fiscalização e administração em órgãos

diferentes. Outras têm apenas um conselho, que pode ou não incluir diretores executivos. No contexto deste documento, "conselho" refere-se à entidade corporativa, encarregada das funções de direção da empresa e controle da gestão. Muitos governos incluem membros "independentes" nos conselhos das EEs, mas a amplitude e a definição de independência varia consideravelmente, de acordo com o contexto jurídico nacional e com os códigos de governança corporativa. O Diretor-Presidente é o executivo de mais alto nível da empresa, responsável pela gestão de suas operações e implementação da estratégia corporativa. O Diretor-Presidente presta contas ao conselho.

EEs de capital aberto, com ações negociadas em bolsas de valores. Algumas partes das Diretrizes são dirigidas especificamente às "EEs listadas". Para os efeitos deste documento, as "EEs listadas" são as EEs cujas ações são negociadas publicamente. Em algumas jurisdições, as EEs que emitiram ações preferenciais, títulos da dívida negociados em bolsa e/ou instrumentos financeiros semelhantes, podem também ser consideradas como listadas.

Entidade Proprietária. A entidade proprietária é o órgão ou a instância do Estado responsável pela função de propriedade, ou pelo exercício dos direitos de propriedade das EEs. "Entidade proprietária" pode ser entendida como uma agência única de propriedade do Estado, uma agência de coordenação, ou um ministério/secretaria de governo responsável pelo exercício da propriedade estatal. Em todas as Diretrizes e Observações, o termo "entidade proprietária" é utilizado sem prejuízo da escolha do modelo de titularidade. Nem todos os adeptos das diretrizes designaram necessariamente uma instituição do governo para desempenhar um papel predominante de proprietário, e isso não deverá afetar a implementação do restante das recomendações.

Aplicabilidade. As Diretrizes são aplicáveis a todas as EEs que realizam atividades econômicas, seja exclusivamente ou juntamente com a busca dos objetivos de políticas públicas, ou do exercício da autoridade governamental, ou uma função governamental. O fato de outras unidades de governo aderirem às Diretrizes ou não, dependerá em parte da extensão pela qual estiverem comprometidas com atividades econômicas. As Diretrizes geralmente não se destinam a ser aplicadas a entidades ou atividades cujo objetivo principal é a realização de uma função de política pública, mesmo que essas entidades tenham a forma jurídica de uma empresa. Como princípio orientador, as entidades responsáveis pelas funções de propriedade das empresas mantidas nos níveis subnacionais de governo devem tentar implementar tantas recomendações das Diretrizes quanto for aplicável.

I: JUSTIFICATIVAS DA PROPRIEDADE ESTATAL

O Estado exerce a propriedade das EEs no interesse público em geral. Ele deve avaliar cuidadosamente e divulgar os objetivos que justificam a propriedade estatal e submetê-los a uma crítica permanente.

A. O principal objetivo da propriedade estatal das empresas deve ser maximizar o valor para a sociedade, mediante uma alocação eficiente de recursos.

B. O governo deverá desenvolver uma política de propriedade. Essa política deverá definir, entre outros, as justificativas gerais para a posse pelo Estado, o papel do Estado na governança das EEs, como o Estado implementará sua política de propriedade, e as respectivas funções e responsabilidades das instâncias de governo envolvidas em sua implementação.

C. A política de propriedade estará sujeita a procedimentos adequados de responsabilização política, e será divulgadaao público em geral. O governo revisará periodicamente a sua política de propriedade.

D. O Estado definirá os princípios para a propriedade de EEs individuais e deverá submetê-los a revisões periódicas. Todos os objetivos de políticas públicas a ser alcançados pelas EEs, individualmente ou em grupo, deverão ser claramente endossados e divulgados pelas autoridades competentes.

II: O PAPEL DO ESTADO COMO PROPRIETÁRIO

O Estado deve agir como um proprietário informado e ativo, garantindo que a governança das EEs seja conduzida de forma transparente e responsável, com um elevado grau de profissionalismo e efetividade.

A. Os governos devem simplificar e padronizar as formas jurídicas, sob as quais operam as EEs. Suas práticas operacionais devem obedecer as normas corporativas comumente aceitas.

B. O governo deve conceder plena autonomia operacional às EEs, para atingir os seus objetivos definidos, e abster-se de intervir na gestão da EE. Como acionista, o governo deve evitar redefinir os objetivos das EEs de maneira não transparente.

C. O Estado permitirá que os conselhos das EEs exerçam suas responsabilidades e respeitará sua independência.

D. O exercício do direito de propriedade deve estar claramente identificado no âmbito da administração do Estado. O exercício do direito de propriedade deve estar centralizado em uma única entidade proprietária, ou, se isto não for possível, efetuado por um órgão de coordenação. Esta entidade "proprietária" deve ter capacidade e competência para efetivamente cumprir suas funções.

E. A entidade proprietária deverá prestar contas aos órgãos representativos competentes e manter relações claramente definidas com esses órgãos públicos, inclusive com as instituições superiores de auditoria do Estado.

F. O Estado deve atuar como um proprietário informado e ativo e deve exercer seus direitos de propriedade de acordo com a estrutura jurídica de cada empresa. Suas principais responsabilidades incluem:

1. Estar representado nas assembleias gerais e exercer efetivamente o seu direito a voto;

2. Estabelecer processos bem estruturados e transparentes de indicação para os conselhos, baseados em mérito, para as estatais em que tenha controle total ou majoritário, participando ativamente na indicação dos conselhos, e contribuindo para sua diversidade;

3. Definir e acompanhar a execução dos mandatos e objetivos gerais das EEs, inclusive as metas financeiras, objetivos da estrutura de capital e níveis de tolerância a riscos;

4. Criar sistemas de relatoria que permitam que a entidade proprietária acompanhe, audite e avalie regularmente o desempenho da EE, e supervisionar e monitorar sua conformidade com os padrões aplicáveis de governança corporativa;

5. Formular uma política de divulgação para as EEs, que identifique quais informações devem ser divulgadas ao público, os canais adequados de divulgação e os mecanismos para garantir a qualidade da informação;

6. Quando for apropriado e permitido pelo sistema jurídico e pelo nível de titularidade do Estado, manter um diálogo permanente com auditores externos e com os órgãos específicos de controle estatal;

7. Estabelecer uma clara política de remuneração para os conselhos das EEs, que fomente o interesse de médio e longo prazos na empresa, e permita atrair e manter motivados os profissionais qualificados.

III: AS EMPRESAS ESTATAIS NO MERCADO

Consistente com a lógica de propriedade estatal, o arcabouço legal e regulatório das EEs deve assegurar um nível de igualdade e concorrência justa no mercado, quando as EEs empreenderem atividades econômicas.

A. Deve haver uma clara separação entre a função de propriedade do Estado e outras funções estatais que possam vir a influenciar as condições de empresas estatais, particularmente com respeito à regulamentação do mercado.

B. Os atores envolvidos e outras partes interessadas (*stakeholders*) , inclusive os credores e concorrentes, devem ter acesso a uma reparação efetiva, mediante processos legais ou arbitragem imparcial, quando considerarem que seus direitos foram violados.

C. Nos casos em que as EEs combinam atividades econômicas com objetivos de política pública, deverão ser mantidos altos padrões de transparência e divulgação de suas estruturas de custos e receitas, permitindo sua contabilização por áreas de atividade principal.

D. Os custos relacionados aos objetivos de política pública devem ser arcados e divulgados pelo Estado.

E. Como princípio orientador, as EEs que empreendem atividades econômicas não devem estar isentas da aplicação das leis gerais, códigos tributários e regulamentações. As leis e regulamentações não devem discriminar indevidamente as EEs e seus concorrentes de mercado. A forma jurídica das EEs deve permitir que os credores pressionem por suas reivindicações e deem início a processos de insolvência.

F. As atividades econômicas das EEs devem enfrentar condições de mercado consistentes, com relação ao acesso ao financiamento da dívida e capital próprio. Em particular:

1. As relações das EEs com todas as instituições financeiras, bem como as EEs não financeiras, devem estar fundamentadas em bases puramente comerciais.

2. As atividades econômicas das EEs não devem se beneficiar de qualquer apoio financeiro indireto que confira uma vantagem sobre os concorrentes privados, tais como empréstimos preferenciais, impostos em atraso ou créditos comerciais preferenciais de outras EEs. As atividades econômicas das EEs não devem receber insumos (tais como energia, água ou terreno) com preços ou condições mais favoráveis do que os disponíveis para os concorrentes privados.

3. Deve-se exigir que as atividades econômicas das EEs sejam obrigadas a obter taxas de retorno que sejam compatíveis com as obtidas pelos concorrentes de empresas privadas, tendo em conta suas condições operacionais.

G. Quando as EEs participarem de licitações públicas, seja como licitante ou licitador, os procedimentos envolvidos devem ser competitivos, não discriminatórios e protegidos por padrões adequados de transparência.

IV: TRATAMENTO EQUITATIVO DOS ACIONISTAS E OUTROS INVESTIDORES

Nos casos dass EEs listadas, ou que incluam entre seus proprietários investidores não-estatais, o Estado e as empresas devem reconhecer os direitos de todos os acionistas e assegurar-lhes equidade de tratamento e igualdade de acesso às informações corporativas.

A. Quando não for o único proprietário de EEs, o Estado deve se empenhar pela plena aplicação dos *Princípios de Governança Corporativa da OCDE*, e quando for o único proprietário, aplicar todos os ítens relevantes das Diretrizes. No que diz respeito à proteção dos acionistas isso inclui:

1. O Estado e as EEs devem assegurar que todos os acionistas terão equidade de tratamento.

2. As EEs deverão obedecer a um alto grau de transparência, inclusive, como regra geral, promover a igual e simultânea divulgação de informações para todos os acionistas.

3. As EEs devem formular uma política ativa de comunicação e de consulta com todos os acionistas.

4. A participação dos acionistas minoritários nas assembleias de acionistas deve ser facilitada, para que eles possam participar nas decisões corporativas fundamentais, tais como a eleição dos conselheiros.

5. As transações entre o Estado e as EEs, e entre EEs, deverão ocorrer em termos consistentes de mercado.

B. Os códigos nacionais de governança corporativa devem ser obedecidos por todas as EEs listadas e, no que couber, pelas EEs não cotadas em bolsas.

C. Nos casos em que as EEs perseguem objetivos de política pública, sempre deverão ser disponibilizadas informações adequadas sobre estes objetivos aos acionistas não estatais.

D. Quando as EEs se envolverem em projetos cooperativos, como *joint-ventures* e parcerias público-privadas, o contratante deve assegurar que os direitos contratuais serão mantidos e que os conflitos serão sanados de forma objetiva e oportuna.

V: RELAÇÕES COM PARTES INTERESSADAS E RESPONSABILIDADE EMPRESARIAL

A política de propriedade estatal deve reconhecer plenamente as responsabilidades das EEs junto às partes interessadas e solicitar que as EEs reportem sobre suas relações com as partes interessadas. Ela deve deixar claras todas as expectativas que o Estado tem com respeito à conduta empresarial responsável das EEs.

A. Os governos, as entidades proprietárias estatais ou de coordenaçãoe as próprias EEs devem reconhecer e respeitar os direitos das partes interessadas, estabelecidos por lei ou por meio de acordos mútuos.

B. As EEs listadas ou de grande porte devem produzir relatórios sobre as relações com as partes interessadas, inclusive, sempre que relevante e viável, no que diz respeito aos funcionários, aos credores e às comunidades afetadas.

C. Os conselhos das EEs devem desenvolver, implementar, monitorar e comunicar programas e medidas de controle interno, ética e conformidade, inclusive aqueles que contribuem para a prevenção de fraude e corrupção. Eles devem se basear nas normas do país, em conformidade com os compromissos internacionais, e se aplicam às EEs e suas filiais.

D. As EEs devem observar elevados padrões de conduta empresarial responsável. As expectativas estabelecidas pelo governo a este respeito devem ser divulgadas ao público e os mecanismos para a sua aplicação devem ser claramente estabelecidos.

E. **As** EEs não devem ser usadas como veículos para financiar atividades políticas. As EEs não devem fazer contribuições para campanhas políticas.

VI: DIVULGAÇÃO E TRANSPARÊNCIA

As empresas estatais devem observar elevados padrões de transparência e estar sujeitas aos mesmos altos padrões de qualidade para a contabilidade, divulgação, conformidade e normas de auditoria das empresas listadas.

A. As EEs devem relatar as informações materiais financeiras e não financeiras sobre a empresa, em conformidade com padrões de alta qualidade, internacionalmente reconhecidos, de divulgação corporativa, inclusive as áreas de especial preocupação do Estado, como proprietário, e do público em geral. Isto inclui, em particular, as atividades estatais que são realizadas a bem do interesse público. Levando em conta a capacidade e o tamanho da empresa, tais informações incluem:

1. Uma declaração clara ao público, dos objetivos da empresa e do seu cumprimento (para as EEs inteiramente controladas pelo Estado, isto inclui qualquer mandato elaborado pela entidade proprietária estatal);

2. Resultados financeiros e operacionais das empresas, inclusive, se relevante, os custos dos arranjos de financiamento relativos aos objetivos de política pública;

3. A estrutura de governança, propriedade e voto da empresa, inclusive o conteúdo de quaisquer códigos de governança corporativa e políticas e processos de implementação;

4. A remuneração dos conselheiros e executivos-chave;

5. As qualificações dos conselheiros, o processo de seleção, incluindo as políticas de diversidade do conselho, o papel nos conselhos de outras empresas e se eles são considerados independentes pelo conselho da EE;

6. Quaisquer fatores de risco materiais previsíveis e as medidas tomadas para gerenciar tais riscos;

7. Qualquer ajuda financeira, inclusive garantias, provenientes do Estado, e compromissos assumidos em nome da EE, inclusive compromissos contratuais e passivos resultantes de parcerias público-privadas;

8. Todas as transações materiais com o Estado e com outras entidades relacionadas;

9. Todas as questões relevantes relacionadas aos funcionários e outras partes interessadas envolvidas.

B. Os demonstrativos financeiros anuais das EEs estarão sujeitos a uma auditoria externa independente, com base em padrões de alta qualidade. Os procedimentos específicos de controle estatal não substituem a auditoria externa independente.

C. A entidade proprietária ou de coordenação deverá reportar-se de forma consistente sobre as EEs e anualmente publicar um relatório agregado sobre as mesmas. As boas práticas incluem a utilização de comunicações via internet para facilitar o acesso do público em geral.

VII: AS RESPONSABILIDADES DOS CONSELHOS DE EMPRESAS ESTATAIS

Os Conselhos das Empresas Estatais devem ter a autoridade, competência e objetividade necessárias para realizar as suas funções de orientação estratégica e monitoramento da gestão. Eles devem atuar com integridade e ser responsáveis por suas ações.

A. Os conselhos das EEs devem deter um mandato claro e a responsabilidade final pelo desempenho da empresa. O papel dos conselhos das EEs deve ser claramente definido pela legislação, de preferência pela lei societária. O conselho deverá ser totalmente responsável pela prestação de contas aos proprietários, atuar no melhor interesse da empresa e tratar todos os acionistas com equidade.

B. Os conselhos das EEs deverão efetivamente levar a cabo as suas funções de definir a estratégia e fiscalizar a gestão, com base em mandatos e objetivos gerais fixados pelo governo. Eles deverão ter o poder de indicar e destituir o Diretor-Presidente. Eles devem estabelecer os níveis de remuneração dos executivos, que sejam alinhados com o interesse de longo prazo da empresa.

C. A composição do conselho da empresa estatal deve permitir o exercício do julgamento objetivo e independente. Todos os conselheiros, inclusive quaisquer agentes ou funcionários públicos , devem ser indicados com base em qualificações e ter responsabilidades legais equivalentes.

D. Os conselheiros independentes, quando for o caso, devem estar livres de quaisquer interesses ou relações materiais com a empresa, seus gestores, outros grandes acionistas e a entidade proprietária que possam pôr em risco o seu exercício de julgamento objetivo.

E. Devem ser implementados mecanismos para evitar que conflitos de interesse impeçam os conselheiros de exercer objetivamente as suas funções no conselho, e para limitar a interferência política nos processos do conselho.

F. O Presidente do conselho deve assumir a responsabilidade pela eficiência do conselho de administração e, quando necessário, em coordenação com outros

membros do conselho, atuar como elo de comunicação com a entidade proprietária estatal ou de coordenação. As boas práticas indicam que o Presidente do conselho deve ser diferente do Diretor-Presidente.

G. Se a representação dos trabalhadores no conselho for obrigatória, devem ser desenvolvidos mecanismos para garantir que esta representação seja exercida de forma efetiva e que contribua para o aperfeiçoamento das competências, informações e independência do conselho.

H. Os conselhos das empresas estatais devem considerar a criação de comitês especializados, compostos por membros independentes e qualificados, para oferecer-lhes suporte no desempenho de suas funções, particularmente em relação à auditoria, gestão de riscos e remuneração. A criação de comitês especializados deve melhorar a eficiência do órgão e não deve desvirtuar a responsabilidade do conselho.

I. Os conselhos das empresas estatais, sob supervisão do Presidente do conselho, devem realizar uma avaliação anual bem estruturada, para avaliar seu desempenho e eficiência.

J. As empresas estatais devem desenvolver procedimentos eficientes e estabelecer uma função de auditoria interna, que seja monitorada pelo conselho, a quem se reportam diretamente, e ao comitê de auditoria ou ao órgão corporativo equivalente.

OBSERVAÇÕES SOBRE O CAPÍTULO I: JUSTIFICATIVAS PARA A PROPRIEDADE ESTATAL

O Estado exerce a propriedade das EEs no interesse público em geral. Ele deve avaliar cuidadosamente e divulgar os objetivos que justificam a propriedade estatal e submetê-los a uma crítica permanente.

Os membros da sociedade em que o governo exerce os direitos de propriedade são os proprietários finais das EEs. Isto implica que aqueles que exercem esses direitos têm obrigações junto ao público, que não diferem dos deveres fiduciários de um conselho perante os acionistas, e devem atuar como curadores do interesse público. Elevados padrões de transparência e responsabilidade são necessários para permitir que o público se convença de que o Estado exerce suas atribuições em proldo interesse público.

Nos países da OCDE, as justificativas para estabelecer ou manter a propriedade de empresa estatal normalmente incluem um ou mais dos seguintes itens: (1) a provisão de bens ou serviços públicos, quando a propriedade estatal for considerada mais eficiente ou mais confiável do que a subcontratação de operadores privados; (2) a operação de monopólios naturais, onde a regulamentação do mercado for considerada inviável ou ineficiente; e (3) suporte para objetivos econômicos e estratégicos mais amplos de interesse nacional, tais como a manutenção de determinados setores sob controle nacional, ou o socorro de empresas de importância sistêmica[4].

A. O objetivo final da propriedade de empresas pelo Estado é maximizar o valor para a sociedade, por meio de uma alocação eficiente dos recursos.

Os papeis atribuídos às EEs e a lógica subjacente à propriedade estatal de empresas, diferem radicalmente entre jurisdições. No entanto, a boa prática apela aos governos para que considerem e articulem a forma pela qual uma

4 "State-Owned Enterprise Governance: A Stocktaking of Rationales for State Ownership", OECD, 2015. (*Governança de Empresas Estatais: Avaliação da Lógica da Propriedade Estatal, OCDE, 2015)*

determinada empresa deve agregar valor ao público, que é seu proprietário final, mediante uma alocação eficiente de recursos. Para embasar a decisão de estabelecer ou manter uma empresa sob propriedade estatal, os governos devem avaliar se uma alocação mais eficiente de recursos para beneficiar o público poderia ser alcançada mediante uma estrutura de propriedade ou de tributação alternativa.

Impõem-se algumas considerações de eficiência nos casos em que as EEs se encarregam da provisão de serviços públicos. O público será mais bem atendido quando os serviços forem prestados de forma eficiente e transparente, e quando não houver uso alternativo dos mesmos recursos fiscais que resultem em melhores serviços. Tais considerações devem orientar as escolhas dos decisores de atribuir às EEs a função de prestadoras de serviços no âmbito dos objetivos de política pública. Nos casos em que as EEs desenvolvam atividades econômicas competitivas, então elas servem melhor ao público maximizando o valor de longo prazo e gerando um adequado fluxo de receitas para o tesouro nacional.

B. O governo deve formular uma política de propriedade estatal. Essa política deverá definir as justificativas gerais para a propriedade, o papel do Estado na governança das estatais, como o Estado irá implementar sua política de propriedade, e as respectivas funções e responsabilidades das instâncias de governo envolvidas em sua implementação.

Justificativas múltiplas e contraditórias para a propriedade estatal podem levar a uma conduta muito passiva das funções de propriedade, ou inversamente, resultar em intervenção estatal excessiva em assuntos ou decisões que deveriam ser deixados para a empresa e seus órgãos de governança. Para que o Estado se posicione claramente como proprietário, ele deve esclarecer e priorizar a lógica da propriedade estatal, por meio de uma política de propriedade clara e explícita. Isto dará às EEs, ao mercado e ao público em geral, a previsibilidade e a compreensão clara dos objetivos gerais do Estado como proprietário.

Idealmente, a política de propriedade deveria assumir a forma de um documento conciso, de alto nível político, que defina as lógicas globais da propriedade de empresas estatais. Uma boa prática seria a inclusão dos objetivos da política de propriedade, tais como a criação de valor, a prestação de serviços públicos, ou os objetivos estratégicos, como a manutenção de determinados setores sob propriedade nacional. É papel do estado decidir a lógica da propriedade estatal, mas sejam qual for, ela deve ser claramente comunicada ao público e a todas os órgãos ou instâncias de governo que exercerem direitos de propriedade, ou estiverem envolvidas na implementação da política de propriedade estatal.

Além disso, a política de propriedade deve incluir informações mais detalhadas sobre como exercer os direitos de propriedade no âmbito da administração do Estado, inclusive o mandato e as principais funções da entidade proprietária ou de coordenação, e as atribuições e responsabilidades de todas as entidades de governo que exercerem a titularidade do estado. Deve também fazer referência e sintetizar os principais elementos de todas as políticas, leis e regulamentos aplicáveis às empresas estatais, bem como diretrizes adicionais de apoio ao exercício dos direitos de propriedade pelo Estado. Eventualmente, o Estado também deverá incluir informações sobre sua política e planos de privatização das EEs. Um elevado nível de transparência é importante para evitar o tratamento preferencial e, portanto, maximizar os lucros.

C. A política de propriedade deve estar sujeita a procedimentos adequados de responsabilização política e deve ser divulgada ao público em geral. O governo deve rever periodicamente sua política de propriedade.

Ao formular e atualizar a política de propriedade estatal, os governos devem fazer um uso adequado de consultas públicas. Os mecanismos e a amplitude das consultas públicas variam entre os países, mas devem envolver a notificação e a solicitação de contribuições do público em geral, ou de seus representantes. Devem também envolver amplas consultas com representantes do setor privado, inclusive os investidores e prestadores de serviços do mercado, e representantes dos sindicatos. A utilização efetiva e antecipada da consulta pública pode ser fundamental para facilitar a aceitação da política de propriedade pelos participantes do mercado e pelas principais partes interessadas. O desenvolvimento da política de propriedade pode também envolver consultas com todas as entidades do governo, por exemplo, as comissões legislativas ou parlamentares, a instituição estatal de auditoria, bem como os ministérios competentes e os reguladores.

A política de propriedade deve ser acessível ao público em geral e amplamente divulgada entre os ministérios competentes, agências, conselhos das EEs, gestores e o legislativo. O compromisso político pode ser ainda mais fortalecido, quando ela depender de mecanismos adequados de prestação de contas, tais como a aprovação legislativa.

O Estado deve se empenhar em ser consistente em sua política de propriedade e evitar modificar a lógica global de propriedade estatal com muita frequência. No entanto, as justificativas e objetivos podem evoluir ao longo do tempo, e neste caso a política de propriedade precisa ser atualizada a contento. Dependendo do contexto nacional, a melhor maneira de fazer isto poderia incluir a revisão da propriedade estatal como parte dos processos orçamentários do

Estado, dos planos fiscais de médio prazo ou em consonância com o ciclo eleitoral.

D. O Estado deve definir a lógica de propriedade de EEs individuais e sujeitá-la a revisões frequentes. Todos os objetivos de políticas públicas que se espera que as EEs individuais ou grupos de EEs atinjam devem ser estabelecidos e divulgados pelas autoridades competentes.

As justificativas para possuir empresas individuais – ou, conforme o caso, classes de empresas – podem variar. Por exemplo, às vezes determinados grupos de empresas são estatais porque cumprem importantes funções de política pública, ao passo que outros grupos, que desempenham atividades predominantemente econômicas, permanecem como estatais por motivos estratégicos, ou porque atuam em setores com características de monopólio natural. Monopólios naturais são os setores em que a produção é mais efetiva quando é realizada por uma única empresa. Nesses casos, o Estado pode considerar que o custo benefício é maior quando ele controla diretamente a empresa, ao invés de regular os monopólios de propriedade privada. Para esclarecer as respectivas justificativas de políticas que dão apoio à manutenção da propriedade estatal, talvez seja útil classificar as EEs em categorias separadas e definir suas justificativas em conformidade. Todos os elementos da cadeia de agentes envolvidos com a governança das EEs devem estar cientes do compromisso do governo com as presentes Diretrizes.

As EEs são às vezes incumbidas de cumprir responsabilidades e obrigações especiais, para fins de política pública e social. Em alguns países, isso inclui a regulação dos preços pelos quais as EEs vendem seus produtos e serviços. Estas responsabilidades e obrigações especiais devem ser claramente estabelecidas e motivadas por leis e regulações. Elas podem também ser agregadas em estatutos sociais. O mercado e o público em geral devem ser informados com clareza sobre a natureza e extensão dessas obrigações, bem como sobre o impacto global sobre os recursos das EEs e seu desempenho econômico.

Os países diferem em relação às autoridades que têm atribuição de delegar obrigações específicas às EEs. Em alguns casos, somente o governo tem esse poder. Em outros, o legislativo tem o poder de estabelecer tais obrigações, mediante o processo legislativo. Neste último caso, é importante que sejam estabelecidos mecanismos adequados de consulta entre o legislativo e os órgãos responsáveis pela propriedade estatal, para assegurar a coordenação adequada e evitar comprometer a autonomia da entidade proprietária.

OBSERVAÇÕES SOBRE O CAPÍTULO II: O PAPEL DO ESTADO COMO PROPRIETÁRIO

O Estado deve agir como um proprietário informado e ativo, garantindo que a governança das EEs seja conduzida de forma transparente e responsável, com elevado grau de profissionalismo e efetividade.

Para desempenhar as suas funções de propriedade, o governo pode consultar padrões de governança do setor público e privado, especialmente os *Princípios de Governança Corporativa da OCDE*, que são igualmente aplicáveis às EEs. Além disso, existem aspectos específicos da governança estatal que merecem atenção especial, ou precisam ser documentados com mais detalhe, para orientar os conselheiros das estatais, os gestores e a entidade proprietária estatal, a desempenhar com eficácia as suas respectivas funções.

A. Os governos devem simplificar e padronizar as formas jurídicas, sob as quais operam as EEs. Suas práticas operacionais devem seguir normas corporativas comumente aceitas.

As EEs podem ter formas jurídicas diferentes de outras empresas. Isto pode refletir objetivos específicos ou considerações societárias, bem como uma proteção especial concedida a alguns interessados. Isto se refere particularmente aos empregados cuja remuneração é fixada por atos/órgãos reguladores, e que se beneficiam de direitos específicos de pensão e proteção contra demissões, equivalentes aos desfrutados pelos funcionários públicos. Em alguns casos, as EEs também estão, em grande medida, protegidas contra procedimentos de falência ou insolvência, devido ao seu status jurídico específico.

Quando isso ocorre, muitas vezes é porque alguns outros elementos das Diretrizes não foram corretamente aplicados. Por exemplo, as EEs podem diferir das sociedades de responsabilidade limitada em: (i) a respectiva autoridade e poder do conselho, da gestão e dos ministérios; (ii) a composição e a estrutura desses conselhos; (iii) o grau pelo qual concedem direitos de consulta ou decisão a alguns atores, mais particularmente, os empregados; (iv) requisitos de divulgação; e (v) até onde estão sujeitos aos processos de insolvência e falência. A forma jurídica das EEs muitas vezes também inclui uma definição estrita da atividade da EE, impedindo-a de se diversificar ou ampliar suas atividades para

setores novos e/ou para o exterior. Essas limitações visam a prevenir o uso indevido de recursos públicos, deter estratégias de crescimento exageradamente ambiciosas, ou impedir que as EEs exportem tecnologias sensíveis. É preciso ter cuidado para assegurar que tais limites legais não dificultem a necessária autonomia do conselho no cumprimento de suas atribuições.

Ao padronizar a forma jurídica das EEs, os governos devem se basear, o tanto quanto possível, na lei societária que é igualmente aplicável às empresas privadas, e evitar criar uma forma jurídica específica, ou conceder um status privilegiado ou proteção especial às EEs, quando isto não for absolutamente necessário para atingir os objetivos de política pública impostos à empresa. A padronização da forma jurídica de EEs aumenta a transparência e facilita a fiscalização, por meio de comparações. A padronização deve ser dirigida particularmente às EEs que desempenham atividades econômicas. Ela deve centrar-se em disponibilizar os meios e instrumentos que estão normalmente disponíveis aos proprietários privados, também para o proprietário estatal. A padronização deve, portanto, preocupar-se com o papel e com a autoridade dos órgãos de governança da empresa, bem como com as obrigações de transparência e divulgação.

B. O governo deve conceder plena autonomia operacional às EEs para atingir os seus objetivos definidos, e abster-se de intervir na gestão da estatal. O governo, como acionista, deve evitar redefinir os objetivos da EE de forma não transparente.

Os principais meios de alcançar uma titularidade ativa e informada pelo Estado é uma política de propriedade clara e consistente, o desenvolvimento de mandatos e objetivos gerais para as EEs, um processo estruturado de indicação do conselho, e o exercício efetivo dos direitos de propriedade estabelecidos. Os mandatos e objetivos gerais das empresas estatais devem ser revistos apenas nos casos em que ocorreu uma mudança fundamental na missão. Embora, às vezes, possa ser necessário rever e posteriormente modificar os objetivos de uma EE, o Estado deve se abster de modificá-los com frequência e deve assegurar que os procedimentos envolvidos são transparentes.

Isso não implica que o governo não deva atuar como um proprietário ativo. Significa que a autoridade da entidade proprietária, de dar orientação à EE ou ao conselho, deve limitar-se às questões estratégicas e aos objetivos de política pública. O Estado não deve se envolver na tomada de decisões operacionais, tais como comandar as decisões de contratação da estatal. O Estado deverá divulgar e especificar publicamente em quais áreas e em quais tipos de decisão a entidade proprietária tem competência para dar instruções.

C. O Estado deve deixar os conselhos das estatais exercer suas responsabilidades e deve também respeitar a sua independência.

Na indicação e eleição dos conselheiros, a entidade proprietária deverá centrar-se na necessidade de os conselhos das estatais exercerem as suas atribuições de forma profissional e independente. É importante que, quando no exercício de suas funções individuais, os conselheiros não atuem como representantes de diferentes partes interessdas. A independência requer que todos os conselheiros cumpram suas funções de forma imparcial com relação a todos os acionistas.

Quando o Estado for o proprietário controlador, ele ocupa uma posição única para indicar e eleger o conselho sem o consentimento de outros acionistas. Este direito legítimo vem com um elevado grau de responsabilidade de identificar, indicar e eleger os conselheiros. Neste processo, para minimizar eventuais conflitos de interesses, a entidade proprietária deve evitar indicar um número excessivo de conselheiros oriundos da administração do Estado. Isto é particularmente relevante para as EEs engajadas em atividades econômicas, onde o controle das indicações para o conselho de representantes da entidade proprietária, ou de outros funcionários do Estado, pode aumentar o profissionalismo, ajudar a evitar a intervenção excessiva do governo na gestão da estatal, e pode ajudar a limitar a responsabilidade do Estado pelas decisões tomadas pelos conselhos das estatais.

Os empregados da entidade proprietária, ou os profissionais de outros setores da administração só devem ser eleitos para o conselho da EE se tiverem o nível de competência exigido para todos os membros do conselho, e não atuarem como canal de influência política que se estenda para além da função de propriedade. Devem ter os mesmos direitos e responsabilidades dos demais conselheiros e atuar no interesse da estatal e de todos os seus acionistas. As condições de desqualificação e as situações de conflito de interesses devem ser cuidadosamente avaliadas, fornecendo orientações sobre como lidar com elas e resolvê-las. Os profissionais em questão não devem ter conflitos de interesse excessivos, sejam inerentes ou percebidos. Em particular, isto implica que eles não devem tomar parte nas decisões regulatórias relativas à mesma EE nem têm quaisquer obrigações ou restrições específicas que os impeçam de atuar no interesse da empresa. De modo mais geral, todos os potenciais conflitos de interesse relacionados a qualquer conselheiro devem ser relatados ao conselho, que os divulgará, juntamente com informações sobre como estão sendo gerenciados.

É importante esclarecer as respectivas responsabilidades, pessoais e funcionais, nos casos em que funcionários do Estado trabalham nos conselhos

das EEs. Os funcionários do Estado em questão terão que divulgar toda a participação acionária pessoal que possuem na EE e obedecer à regulação relevante sobre informação privilegiada. A entidade proprietária deverá elaborar orientações ou códigos de ética para os seus membros e para os demais funcionários do Estado que atuam nos conselhos das estatais. Essas orientações ou códigos de ética devem indicar como devem ser tratadas as informações transmitidas pelos conselheiros ao Estado. A entidade proprietária atuará como canal de orientação com respeito aos objetivos mais amplos de política, que serão enunciados como objetivos da empresa, ao invés de serem impostos diretamente por meio da participação do conselho.

D. O exercício dos direitos de propriedade deve estar claramente identificado no âmbito da administração do Estado e deve estar centralizado em uma única entidade de propriedade, ou, se isto não for possível, exercido por um organismo de coordenação. Esta "entidade proprietária" deve ter a capacidade e as competências para cumprir efetivamente as suas funções.

É fundamental que a função de propriedade, no âmbito da administração do Estado, esteja claramente identificada, definindo se está em um ministério central, como o ministério das finanças ou da economia, ou em uma entidade administrativa distinta, ou mesmo em um ministério setorial específico.

Para obter a identificação clara da função de propriedade, ela pode estar centralizada em uma única entidade, independente ou sob o controle de um ministro. Essa abordagem ajuda a esclarecer a política de propriedade e sua orientação, e também ajuda a garantir uma aplicação mais consistente. A centralização da função de propriedade também permite fortalecer e reunir competências relevantes, por meio de grupos de especialistas sobre as questões relevantes, tais como relatórios financeiros ou indicações para o conselho. Desta forma, a centralização pode ser uma força importante para a preparação de relatórios agregados sobre a propriedade estatal. Por último, a centralização é também uma maneira efetiva de separar claramente o exercício da função de propriedade de outras atividades potencialmente conflitantes realizadas pelo Estado, particularmente a regulamentação do mercado e a política industrial, conforme mencionado na Diretriz III. A, abaixo.

A entidade proprietária deve ter as capacidades e competências necessárias para exercer suas funções com efetividade, e contar com o apoio de regulações e procedimentos formais, consistentes com as normas aplicáveis às empresas sobre as quais exerce os direitos de propriedade estatal.

Se a função de propriedade não for centralizada, um requisito mínimo é estabelecer uma entidade forte de coordenação entre os diferentes departamentos administrativos envolvidos. Isso ajudará a garantir que cada EE terá um mandato claro e receberá uma mensagem coerente em termos de orientação estratégica ou requisitos de informação. A entidade de coordenação harmonizará e coordenará as ações e políticas empreendidas pelos diferentes departamentos envolvidos com a propriedade nos diversos ministérios, e ajudará a garantir que as decisões relativas à propriedade da empresa serão tomadas em uma base de governo como um todo. A entidade de coordenação também se encarregará do estabelecimento de uma política global de propriedade, estabelecendo orientações específicas e unificando as práticas entre os diversos ministérios. O estabelecimento de uma entidade de coordenação pode também facilitar a centralização de algumas funções-chave, a fim de fazer uso de conhecimentos específicos, e garantir a independência de cada ministério setorial. Por exemplo, pode ser útil para a entidade de coordenação exercer a função de indicação do conselho.

E. A entidade proprietária deverá prestar contas aos órgãos competentes representativos e manter relações claramente definidas com os órgãos públicos relevantes, inclusive com as instituições estatais superiores de auditoria.

A relação da entidade proprietária com outros órgãos governamentais deve estar claramente definida. Diversos organismos estatais, ministérios ou setores da administração pública podem desempenhar diferentes papéis com relação à mesma EE. Para aumentar a confiança do público sobre a forma com que o estado gerencia a propriedade das EEs, é importante que estes diferentes papeis sejam claramente identificados e explicados ao público em geral. Por exemplo, a entidade proprietária deve manter uma cooperação e um diálogo contínuo com as instituições superiores de auditoria do Estado, responsáveis pela auditoria das EEs. Ela deve apoiar o trabalho da instituição estatal de auditoria e tomar as medidas adequadas em resposta aos resultados da auditoria.

A entidade proprietária deve prestar contas de forma clara sobre como ela executa a propriedade estatal. Ela deverá se reportar, direta ou indiretamente, aos órgãos que representam os interesses do público em geral, tais como o legislativo. Sua responsabilidade perante o legislativo deve ser claramente definida, da mesma forma que a responsabilidade das próprias EEs, que não deve ser diluída em virtude de instâncias intermediárias de reporte.

A prestação de contas deve ir além da garantia de que o exercício da propriedade não interfere na prerrogativa do legislativo, em matéria de política orçamentária. A este respeito, a entidade proprietária relatará sobre seu próprio

desempenho no exercício da propriedade estatal e no cumprimento dos objetivos do Estado. Deve fornecer informações quantitativas e confiáveis ao público e a seus representantes, sobre como as estatais estão sendo geridas, no interesse de seus proprietários. No caso das audiências legislativas, as questões de confidencialidade devem ser tratadas por meio de procedimentos específicos, tais como reuniões fechadas ou confidenciais. Embora seja geralmente aceito como um procedimento útil, a forma, frequência e conteúdo deste diálogo podem diferir, de acordo com o direito constitucional e com as diferentes tradições e papéis legislativos.

Os requisitos de prestação de contas não devem restringir indevidamente a autonomia da entidade proprietária de cumprir suas responsabilidades. Por exemplo, os casos em que a entidade proprietária precise obter a aprovação prévia do legislador devem ser limitados, e estar relacionados a alterações significativas na política geral de propriedade, a mudanças significativas no tamanho do setor estatal e a transações significativas (investimentos ou desinvestimento). De maneira mais geral, quando for o caso, a entidade proprietária deve desfrutar de um certo grau de flexibilidade com relação ao ministério ao qual está vinculada, na forma com que se organiza e toma decisões relacionadas a procedimentos e processos. A entidade proprietária também pode desfrutar de um certo grau de autonomia orçamentária que permita flexibilidade na contratação, remuneração e retenção dos especialistas, por exemplo mediante contratos por tempo determinado ou recrutamento do setor privado.

F. O Estado deve atuar como um proprietário informado e ativo e deve exercer seus direitos de propriedade de acordo com a estrutura jurídica de cada empresa.

Para evitar interferências políticas indevidas ou falta de supervisão, devido à propriedade estatal passiva, que resulte em desempenho negativo, é importante que a entidade proprietária coloque o foco no exercício efetivo do direito de propriedade. O Estado como proprietário deve em geral comportar-se como qualquer acionista majoritário quando estiver em posição de influenciar significativamente a empresa, e ser um acionista informado e ativo, quando estiver em uma posição minoritária. O Estado precisa exercer seus direitos para proteger sua propriedade e otimizar o seu valor.

Destacam-se entre os direitos básicos do acionista: (i) participar e votar nas assembleias de acionistas; (ii) obter informações relevantes e suficientes sobre a corporação, em base regular e oportuna; (iii) eleger e destituir os conselheiros; (iv) aprovar transações extraordinárias; e (v) votar na distribuição de dividendos e na dissolução da empresa. A entidade proprietária deve exercer estes direitos plena e criteriosamente, pois isto permitirá impor a necessária influência sobre

as EEs, sem interferir na sua gestão cotidiana. A efetividade e a credibilidade da governança e supervisão da estatal dependerá, em grande medida, da capacidade da entidade proprietária de fazer uso informado de seus direitos de acionista e exercer efetivamente as suas funções de propriedade nas EEs.

Uma entidade proprietária precisa de competências especiais e deve dispor de profissionais com qualificações em direito, economia, finanças e administração, que sejam experientes no cumprimento de suas responsabilidades fiduciárias. Esses profissionais também devem entender claramente os seus papéis e responsabilidades como funcionários públicos, no que diz respeito às EEs. Além disso, a entidade proprietária deverá incluir competências relacionadas às obrigações específicas que algumas estatais sob sua supervisão são obrigadas a realizar, em termos de prestação de serviços públicos. A entidade proprietária também deve ter a opção de recorrer a consultoria externa e à terceirização de algumas funções, para melhor exercer os direitos de propriedade estatal. Poderá, por exemplo, fazer uso de especialistas para fazer avaliações, realizar monitoramento ativo, ou votar em seu nome, onde for considerado necessário e apropriado. O uso de contratos de curto prazo e o recrutamentos podem ser úteis neste aspecto.

Suas principais responsabilidades incluem:

1. Ser representada nas assembleias gerais de acionistas e exercer efetivamente o direito de voto;

O Estado, como proprietário, deve cumprir o seu dever fiduciário, exercendo seu direito a voto, ou pelo menos se explicar, caso não o faça. O Estado não pode se ver na posição de não ter reagido a proposições colocadas durante as assembleias gerais de acionistas. É importante estabelecer procedimentos adequados para a representação do Estado nessas assembleias. Isto se consegue com a identificação clara da entidade proprietária, como detentora das ações do Estado.

Para que o Estado tenha condições de expressar seus pontos de vista sobre questões submetidas à aprovação nas assembleias de acionistas, é preciso também que a entidade proprietária se organize para apresentar uma visão informada destas questões e articulá-las nas reuniões dos conselhos das estatais.

2. Estabelecer processos bem estruturados, meritocráticos e transparentes de nomeação dos conselhos das estatais - de controle majoritário ou minoritário – participando ativamente na nomeação dos conselhos das EEs e contribuindo para a sua diversidade;

A entidade proprietária deve assegurar que as EEs tenham conselhos profissionais eficientes e em bom funcionamento, com a combinação necessária de competências para cumprir as suas atribuições. Isto implica o estabelecimento de um processo estruturado de nomeação, e o desempenho de um papel ativo neste processo. Será mais fácil se a entidade proprietária for a única responsável pela organização da participação do Estado no processo de nomeação.

A nomeação dos conselhos das EEs deve ser transparente, claramente estruturada e baseada na avaliação de determinadas habilidades, competências e experiências. Os requisitos de competência e experiência devem derivar de uma avaliação do conselho atual e das necessidades relacionadas à estratégia de longo prazo da empresa. Essas avaliações também devem levar em consideração o papel desempenhado pela representação dos empregados no conselho, quando isso for exigido por lei ou por acordos mútuos. Nomear com base nessas avaliações de competência e requisitos explícitos provavelmente produzirá conselhos mais profissionais, responsáveis e orientados para negócios.

Os conselhos das estatais também devem ter condições de fazer recomendações para a entidade proprietária sobre os perfis dos membros aprovados pelo conselho, sobre os requisitos de habilidade e sobre as avaliações dos conselheiros. A criação de comitês de indicação pode ser útil, para ajudar a concentrar a busca por bons candidatos e estruturar ainda mais o processo de nomeação. Em alguns países, também se considera uma boa prática o estabelecimento de uma comissão especializada ou "conselho público", para supervisionar as indicações para os conselhos das EEs. Mesmo que tais comissões públicas tenham apenas poderes de recomendação, na prática elas podem exercer uma forte influência no aumento da independência e do profissionalismo dos conselhos das EEs. As candidaturas propostas devem ser divulgadas com antecedência da assembleia geral de acionistas, com informações adequadas sobre a experiência profissional e a especialização dos respectivos candidatos.

Pode também ser útil que a entidade proprietária mantenha um banco de dados de candidatos qualificados, desenvolvido por meio de um processo aberto e competitivo. O uso de agências profissionais de recrutamento ou anúncios internacionais pode ser um outro meio de melhorar a qualidade do processo de busca. Estas práticas podem ajudar a aumentar o conjunto de candidatos qualificados para os conselhos das EEs, particularmente em termos de conhecimento do setor privado e experiência internacional. O processo pode também favorecer o aumento da diversidade do conselho, inclusive a diversidade de gênero.

A entidade proprietária deve considerar a *Recomendação da OCDE sobre a Igualdade de Gênero na Educação, Emprego e Empreendedorismo*. Ela recomenda que as jurisdições incentivem medidas como metas voluntárias, requisitos de divulgação e iniciativas privadas que aumentam a diversidade de gênero nos conselhos e na diretoria das empresas listadas, e examina os custos e benefícios de outras abordagens, tais como cotas para o conselho. As recomendações relativas à igualdade de gênero no setor público são igualmente pertinentes para as EEs que prestam serviços públicos. De acordo com essas recomendações, as autoridades devem tomar medidas que incluam a introdução de mecanismos para melhorar o equilíbrio de gênero nas posições de liderança do setor público, tais como requisitos de divulgação, e definição de metas ou quotas para mulheres em cargos de diretoria.

3. Definir e monitorar a execução das metas e dos objetivos de longo prazo para as EEs, inclusive metas financeiras, objetivos da estrutura de capital e níveis de tolerância a riscos;

Conforme mencionado acima, o Estado, como proprietário ativo, deverá definir e comunicar as metas e objetivos de longo prazo e alto nível das EEs sobre as quais exerce pleno controle. Nos casos em que o Estado não é o único proprietário de uma EE, ele não está geralmente em posição de "obrigar" formalmente o cumprimento de objetivos específicos, mas, como acionista de peso, deverá comunicar suas expectativas, por meio dos canais usuais.

Os mandatos das empresas estatais são documentos concisos, que oferecem uma breve visão geral dos objetivos de longo prazol da EE, em consonância com a lógica estabelecida para a propriedade estatal da empresa. Um mandato normalmente define as atividades predominantes da EE e dá algumas indicações sobre os principais objetivos econômicos e, se for caso, de política pública. Por exemplo, o Estado pode definir o mandato de sua operadora estatal de serviços postais da seguinte forma: “Operar o serviço postal nacional em bases autossustentáveis, e universalizar o serviço a preços acessíveis, para atender às necessidades da população nacional". Mandatos claramente definidos ajudam a garantir níveis adequados de prestação de contas em nível corporativo e podem ajudar a limitar as mudanças imprevisíveis nas operações de uma EE, tais como as obrigações especiais não recorrentes impostas pelo Estado, que podem ameaçar a viabilidade comercial de uma EE. Eles também fornecem um arcabouço para ajudar o Estado a definir e posteriormente monitorar o cumprimento das metas e objetivos mais imediatos da EE.

Além de definir as metas de longo prazo das EEs, a entidade proprietária deverá também comunicar os seus objetivos de desempenho mais específicos, financeiros, operacionais e não financeiros, e monitorar regularmente a sua

aplicação. Isto ajudará a evitar a situação em que as EEs recebem autonomia excessiva para criar os seus próprios objetivos, ou definir a natureza e extensão de suas obrigações com o serviço público. Os objetivos podem incluir a prevenção das distorções de mercado e a busca de rentabilidade, expressas sob a forma de metas específicas, tais como metas de taxa de retorno, política de dividendos e orientações para avaliar a adequação da estrutura de capital. A definição de objetivos pode incluir contradições, por exemplo, entre geração de valor para o acionista, a capacidade de investimento de longo prazo, as obrigações de serviço público e até mesmo a segurança do trabalho. O Estado, portanto, deve ir além da simples definição de seus objetivos principais como proprietário; ele deve também indicar suas prioridades e esclarecer como as contradições inerentes serão tratadas. Ao fazê-lo, o Estado deve evitar interferir nas questões operacionais e, assim, respeitar a independência do conselho.

4. Criar sistemas de informação que permitam que a entidade proprietária acompanhe, audite e avalie o desempenho da EE, e fiscalize e monitore o cumprimento das normas aplicáveis de governança corporativa;

Para que a entidade proprietária possa tomar decisões informadas sobre questões corporativas importantes, ela deverá ter a certeza de que recebe todos os dados necessários e relevantes em tempo hábil. A entidade proprietária deverá também estabelecer meios que possibilitem monitorar a atividade e o desempenho das EEs em uma base contínua. Deverá ainda assegurar que sistemas adequados de informação externa estão em vigor em todas as EEs. Os sistemas de informação devem dar à entidade proprietária um retrato real do desempenho ou situação financeira da EE, que lhe permita reagir a tempo e ser seletiva em sua intervenção.

A entidade proprietária deverá estabelecer os dispositivos apropriados e selecionar os métodos adequados de avaliação para monitorar o desempenho das EEs, com base em seus objetivos estabelecidos. A este respeito, ela poderia contar com o desenvolvimento de uma sistemática de avaliação comparativa de desempenho de EEs, com entidades privadas ou do setor público, nacionais ou estrangeiras. Para as EEs que não contam com nenhuma entidade análoga, com a qual possa avaliar comparativamente o desempenho global, os cotejos podem ser feitos com relação a determinados elementos das suas operações e desempenho. Essa aferição deverá abranger a produtividade e o uso eficiente da mão de obra, bens e capitais. Isto é particularmente importante para as EEs que operam em setores em que não enfrentam concorrência. Ela permite que as EEs, a entidade proprietária e o público em geral avaliem melhor o desempenho da EE e reflitam sobre o seu desenvolvimento.

O monitoramento efetivo do desempenho da EE pode ser facilitado por um arcabouço adequado de competências em contabilidade e auditoria dentro da estrutura da entidade proprietária, que garanta a comunicação adequada entre as contrapartes relevantes, provedores de serviços financeiros das EEs, sua função de auditoria interna e os órgãos de controladoria estatal específicos. A entidade proprietária também deverá exigir que os conselhos das EEs estabeleçam controles internos adequados, e medidas de ética e conformidade para detectar e prevenir violações da lei.

5. Desenvolver uma política de divulgação das EEs, que identifique quais informações devem ser divulgadas ao público, os canais adequados de divulgação e os mecanismos de garantia de qualidade das informações;

Para garantir a adequada prestação de contas das EEs aos acionistas, órgãos de fiscalização e ao público em geral, o Estado, como proprietário, deve formular e comunicar uma política coerente de transparência e divulgação para as empresas que possui. A política de divulgação deve enfatizar a necessidade de que as EEs forneçam informações materiais. O desenvolvimento da política de divulgação deve basear-se em uma profunda revisão dos requisitos legais e normativos existentes, aplicáveis às EEs, bem como na identificação de eventuais lacunas nas exigências e práticas, em comparação com boas práticas e requisitos nacionais. Com base neste processo de revisão, o Estado poderá considerar uma série de medidas para melhorar a transparência e a estrutura de divulgação existentes, tais como propor alterações no arcabouço legal e regulatório, ou elaboração de orientações, princípios ou códigos específicos para melhorar as práticas em nível empresarial. O processo deve envolver consultas estruturadas com os conselhos e com a diretoria das EEs, bem como com os órgãos reguladores, membros do legislativo e outros atores relevantes.

A entidade proprietária deve anunciar ampla e efetivamente a estrutura de transparência e divulgação das EEs, como também incentivar sua implementação e garantir a qualidade da informação em nível corporativo. Incluem-se entre esses exemplos de mecanismos: o desenvolvimento de manuais de orientação e seminários de treinamento para as EEs; iniciativas especiais, tais como prêmios de desempenho que recompensem individualmente as EEs por práticas de divulgação de alta qualidade; e mecanismos para aferir, avaliar e relatar a aplicação dos requisitos de divulgação pelas EEs.

6. Quando apropriado e permitido pelo sistema jurídico e pelo nível estatal de propriedade, manter diálogo permanente com auditores externos e órgãos específicos de controle estatal;

A legislação nacional difere no que diz respeito à comunicação com auditores externos. Em algumas jurisdições, isto é prerrogativa do conselho de administração. Em outras, no caso das empresas controladas unicamente pelo Estado, caberá a ele a comunicação com os auditores externos, tendo em vista ser o único representante na assembleia geral. Neste caso a entidade proprietária precisará ter a qualificação necessária, inclusive conhecimento detalhado de contabilidade financeira, para cumprir essa função. Dependendo da legislação, a entidade proprietária pode ter o direito de indicar e até mesmo nomear os auditores externos, na assembleia anual de acionistas. No que diz respeito às empresas controladas inteiramente pelo Estado, a entidade proprietária deverá manter um diálogo permanente com os auditores externos, bem como com os órgãos de controladoria específicos do estado, quando existirem. Este diálogo permanente pode assumir a forma de um intercâmbio regular de informações, reuniões ou discussões, quando ocorrerem problemas específicos. Os auditores externos fornecerão à entidade proprietária uma visão externa, independente e qualificada sobre o desempenho e situação financeira da EE. No entanto, o diálogo permanente da entidade proprietária com os auditores externos e órgãos de controladoria do Estado não deve ocorrer em detrimento da responsabilidade do conselho.

Quando as EEs forem listadasou forem parcialmente controladas, a entidade proprietária deverá respeitar os direitos e dar tratamento equitativo aos acionistas minoritários. O diálogo com os auditores externos não deve repassar à entidade proprietária qualquer informação privilegiada, e deve respeitar a regulamentação em matéria de informação privilegiada e confidencial.

7. Estabelecer uma política clara de remuneração para os conselhos das EEs que fomente o interesse de médio e longo prazo na empresa e possa atrair e manter motivados os profissionais qualificados.

Há fortes motivos para equiparar a remuneração dos membros dos conselhos das EEs com a remuneração praticada no setor privado. Para as EEs com objetivos predominantemente econômicos, que operam em um ambiente competitivo, os níveis de remuneração do conselho devem refletir as condições de mercado, na medida em que isso for necessário para atrair e reter membros altamente qualificados no conselho. No entanto, é preciso também ter cuidado com as potenciais reações contra as EEs e a entidade proprietária, devido à percepção pública negativa provocada por níveis excessivamente altos de remuneração do conselho. Isso pode representar um desafio para atrair grandes talentos para os conselhos das EEs, embora outros fatores tais como os benefícios à reputação, o prestígio e o *networking* sejam por vezes considerados aspectos não negligenciados da remuneração do conselho.

OBSERVAÇÕES SOBRE O CAPÍTULO III: AS EMPRESAS ESTATAIS NO MERCADO

Consistente com a lógica de propriedade estatal, o arcabouço legal e regulatório das EEs deve assegurar um nível de igualdade e concorrência justa no mercado quando as EEs empreenderem atividades econômicas.

Quando as EEs se envolvem em atividades econômicas, é comumente aceito que essas atividades serão realizadas sem quaisquer vantagens indevidas ou desvantagens em relação a outras EEs ou empresas privadas. Há menos consenso sobre a forma com que essa igualdade é obtida na prática – particularmente nos casos em que as EEs combinam atividades econômicas com objetivos não triviais de políticas públicas. Além dos desafios específicos, tais como a garantia de igualdade financeira, regulatória e de tratamento fiscal, há outras questões mais abrangentes, inclusive a identificação do custo das atividades do serviço público e, sempre que possível, a separação das atividades econômicas dos objetivos de política pública. A publicação OCDE (2012) *Neutralidade Competitiva: Mantendo um Nível de Igualdade entre as Empresas Públicas e Privadas*, que apresenta as melhores práticas de países membros da OCDE, pode servir de ponto de inspiração para os reguladores e formuladores de políticas.

A. Deve haver uma separação clara entre a função de propriedade estatal e as demais funções de Estado que podem influenciar as empresas estatais, particularmente no que diz respeito à regulamentação do mercado.

Quando o Estado desempenha o duplo papel de regulador do mercado e proprietário de EEs com operações econômicas (p. ex. em setores recém-desreguladas e parcialmente privatizadas), ele se torna um participante importante do mercado e, ao mesmo tempo, regulador. Isto pode criar conflitos de interesse, que não são do interesse da empresa, nem do Estado ou do público. Um pré-requisito fundamental é a completa separação jurídica e administrativa das responsabilidades da propriedade estatal e da regulamentação do mercado, para criar condições equitativas para as EEs e para as empresas privadas, e para evitar as distorções da concorrência. Essa separação também é defendida pelos *Princípios da Reforma Regulatória da OCDE*.

Outro caso importante é quando as EEs são utilizadas como veículos de execução de metas específicas de políticas públicas, tais como a implementação da política industrial. Nesses casos, a não separação entre a condição de acionista e de formulador de políticas é problemática por uma série de motivos

destacados ao longo destas Diretrizes, e isto pode facilmente resultar em confusão de metas e conflitos de interesses entre órãos e instâncias do Estado. A separação entre a política industrial e de propriedade não precisa impedir a necessária coordenação entre os órgãos competentes, e vai melhorar a identificação do Estado como proprietário, favorecendo a transparência na definição dos objetivos e no monitoramento do desempenho.

Para evitar conflitos de interesse, é necessário também separar claramente a função de propriedade de quaisquer entidades no âmbito da administração estatal que possam ser clientes ou fornecedoras principais das EEs. Devem ser removidas as barreiras legais e administrativas às licitações justas. Ao implementar a efetiva separação entre as diferentes funções de Estado, no que se refere às EEs, os conflitos de interesses, percebidos e reais, devem ser levados em conta.

B. As partes interessadas, inclusive os credores e concorrentes, devem ter acesso à reparação eficiente, mediante processos legais ou arbitragens imparciais, quando considerarem que seus direitos foram violados.

As EEs, bem como o Estado enquanto acionista, não devem ser protegidas de enfrentar os tribunais, caso sejam acusados de infringir a lei ou descumprir as obrigações contratuais. As partes interessadas devem ter condições de levar as EEs e o Estado proprietário aos tribunais e/ou cortes de justiça e serem tratadas de forma justa e equitativa pelo sistema judicial, nesses casos. Elas devem ter condições de assim proceder, sem temer a reação adversa dos poderes estatais que exercem a posse sobre a EE objeto do litígio.

C. Devem ser mantidos altos padrões de transparência e divulgação das estruturas de custos e receitas das EEs que combinam atividades econômicas com objetivos de política pública, permitindo a atribuição de áreas de atividade principal.

Nos casos em que as EEs combinam atividades econômicas com objetivos de política pública, a separação estrutural dessas atividades, quando viável e eficiente, poderá facilitar o processo de identificação, custeio e financiamento dos objetivos de política pública. A separação estrutural implica a divisão entre uma entidade anteriormente integrada em atividades econômicas e as partes incumbidas de realizar os objetivos de política pública. Existem diferentes graus de separação, que vão desde a separação contábil , funcional ou corporativa. No entanto, é preciso reconhecer que, dependendo dos fatores de produção das EEs individuais, inclusive tecnologia, bens de capital e capital humano, a separação nem sempre é viável, e quando for viável, ela nem sempre é economicamente eficiente.

As atividades econômicas das entidades que permanecem integradas a outras partes do setor governamental geralmente compartilham os custos e/ou ativos e passivos. A garantia de condições equitativas exige, em primeiro lugar, um elevado nível de transparência e divulgação, relativas à estrutura de custos. Este ponto fica ainda mais destacado nos casos em que os objetivos de política pública de uma EE desfrutam de subsídios, ou outro tratamento preferencial do governo. Em segundo lugar, deve ser feita uma separação de custos e ativos entre as contas que correspondem às atividades econômicas e os objetivos de política pública. Tais esforços foram objeto de regulamentação internacional. A separação das atividades econômicas e objetivos de política pública também ajuda a evitar os subsídios cruzados que provocam distorções de mercado entre os dois tipos de atividade.

D. Os custos relacionados aos objetivos de política pública devem ser financiados e divulgados pelo Estado.

Para manter um nível de equidade com os concorrentes privados, as EEs precisam ser compensadas adequadamente pelo cumprimento dos objetivos de política pública, com medidas destinadas a evitar a supercompensação e a subcompensação. Por um lado, se as EEs forem supercompensadas por suas atividades de políticas públicas, isso poderá equivaler a um subsídio efetivo para suas atividades competitivas, distorcendo assim o nível de equidade com os concorrentes privados. Por outro lado, a subcompensação das atividades de políticas públicas pode prejudicar a viabilidade do empreendimento.

É portanto importante que todos os custos relacionados ao cumprimento dos objetivos de política pública sejam claramente identificados, divulgados e adequadamente compensados pelo Estado, com base em disposições legais específicas e/ou por meio de mecanismos contratuais, tais como contratos de gestão ou de serviços. Os arranjos de financiamento relacionados também devem ser divulgados. A compensação deve ser estruturada de modo a evitar distorções de mercado. Este é particularmente o caso quando as empresas em causa buscam objetivos de política pública além de desempenhar atividades econômicas. Quando as EEs são rentáveis, a compensação pode assumir a forma de renúncia de receitas pelo Estado, com efeito equivalente a um subsídio, mas independente da forma, a compensação deve ser identificada e contabilizada. É importante que a compensação paga às EEs seja calibrada pelos custos reais de cumprimento de objetivos bem definidos de política pública, e não seja utilizada para compensar qualquer ineficiência operacional ou financeira. O financiamento e o cumprimento dos objetivos de política pública também devem ser monitorados e avaliados por meio do desempenho global do sistema de monitoramento.

E. Como princípio orientador, as EEs que empreendem atividades econômicas não devem estar isentas da aplicação das leis, códigos fiscais e regulamentações gerais. As leis e regulamentações não devem discriminar indevidamente as EEs e seus concorrentes de mercado. A forma jurídica das EEs deve permitir que os credores pressionem por suas reivindicações e deem entrada em processos de insolvência.

Embora em alguns países as EEs estejam isentas da aplicação de determinadas leis e regulamentações (por exemplo, leis tributárias, de concorrência e falência, bem como leis de zoneamento e códigos de edificações), essas isenções devem, em geral, ser evitadas; onde existirem, elas devem ser limitadas e transparentes, e as EEs, na medida do possível, devem aderir às políticas que corroboram essas leis e regulamentos. Qualquer isenção da aplicação das leis ou regulamentações gerais que resultem em tratamento favorável para as EEs, ou afetem a segurança pública, deve ser divulgada pela entidade proprietária estatal ou pela EE.

As EEs e seus concorrentes privados devem geralmente ser tratados de forma equitativa, sob as mesmas regras de tratamento e acesso ao mercado nacional. Isto inclui a aplicação da *Declaração da OCDE sobre Investimento Internacional e Empresas Multinacionais* e os *Códigos de Liberalização da OCDE*, quando for caso.

F. As atividades econômicas das EEs devem enfrentar condições de mercado com relação ao acesso ao financiamento da dívida e capital próprio.

Se o financiamento das atividades econômicas da EE vier do orçamento do Estado ou do mercado comercial, devem ser aplicadas medidas que garantam que os termos do financiamento da dívida e capital próprio são consistentes com o mercado.

Em particular:

1. As relações das EEs com todas as instituições financeiras, bem como com as EEs não financeiras, devem fundar-se em bases estritamente comerciais.

Os credores, às vezes, parecem supor que há uma garantia implícita do Estado sobre as dívidas das EEs. Em muitos casos, esta situação provocou custos de financiamento artificialmente baixos, perturbando o ambiente competitivo. Além disso, nos países em que as instituições financeiras estatais tendem a estar entre os principais credores das EEs envolvidas em atividades econômicas, há muito espaço para conflitos de interesse. A dependência em instituições

financeiras estatais pode proteger as EEs contra uma fonte crucial de monitoramento e de pressão de mercado, distorcendo assim sua estrutura de incentivos, levando ao endividamento excessivo, desperdício de recursos e distorções do mercado.

É necessário fazer uma distinção clara entre as respectivas responsabilidades do Estado e das EEs em relação aos credores. Devem ser desenvolvidos mecanismos para gerenciar conflitos de interesse e assegurar que as EEs cultivam relações com bancos estatais, instituições financeiras, e com outras EEs em bases estritamente comerciais. Os bancos estatais devem conceder crédito às EEs nos mesmos termos e condições que concedem financiamento às empresas privadas. Esses mecanismos também podem incluir limites e um exame minucioso dos conselheiros que têm assento nos conselhos dos bancos estatais.

Nos casos em que o Estado estende garantias às EEs para compensar efetivamente sua incapacidade de fornecer-lhes capital próprio, podem surgir problemas adicionais. Como princípio geral, o Estado não deve dar garantia automática em relação às obrigações da EE. Também devem ser desenvolvidas práticas justas, no que diz respeito à divulgação e remuneração de garantias estatais, e as EEs devem ser incentivadas a buscar financiamento nos mercados de capitais. No que diz respeito aos bancos comerciais, o Estado deve deixar claro para todos os participantes do mercado que não avaliza dívidas das EEs. O Estado também deve considerar mecanismos de imposição de pagamentos compensatórios ao tesouro nacional, pelas EEs beneficiadas por custos de financiamento mais baixos do que as empresas privadas em circunstâncias semelhantes.

2. As atividades econômicas das EEs não se devem beneficiar de qualquer apoio financeiro indireto que confira uma vantagem sobre os concorrentes privados, tais como empréstimos preferenciais, impostos em atraso ou créditos comerciais preferenciais de outras EEs. As atividades econômicas das EEs não devem receber insumos (tais como energia, água ou terrenos) com preços ou condições mais favoráveis do que os disponíveis para os concorrentes privados.

Para manter um nível de equidade, as EEs deverão receber tratamento fiscal igual ou equivalente aos dos concorrentes privados nas mesmas condições. Além dos pontos levantados acima, também não deverá haver nenhuma expectativa de que as EEs venham a se beneficiar de sua proximidade ao governo, atrasando impostos, ou recebendo tratamento mais brando da legislação tributária.

As EEs também não devem se beneficiar de arranjos de financiamento "fora de mercado" de outras EEs, tais como créditos comerciais. Esses acordos, a menos que estejam plenamente consistentes com as práticas corporativas normais, equivalem a empréstimos preferenciais. O Estado deve implementar medidas para garantir que as transações entre EEs ocorram em termos estritamente comerciais.

3. Tendo em conta suas condições operacionais, as atividades econômicas das EEs devem ganhar taxas de retorno consistentes com as taxas obtidas pelas empresas privadas concorrentes.

As atividades econômicas das EEs devem gerar taxas de retorno comparáveis, em longo prazo, às das empresas concorrentes. As taxas de retorno (TR) precisam ser consideradas por um período de tempo mais longo, dado que mesmo entre as empresas privadas que operam em ambientes altamente competitivos, as TRs podem diferir consideravelmente em curto e médio prazos. Além disso, qualquer financiamento de capital próprio fornecido pelo orçamento do Estado deve estar sujeito a uma TR mínima esperada, compatível com as das empresas do setor privado nas mesmas condições. Alguns governos permitem TRs mais baixas para compensar anomalias nas demonstrações financeiras, tais como necessidades temporárias de elevados gastos de capital. Isto não é incomum em outras partes do tecido empresarial e, se for cuidadosamente calibrado, não implica um desvio das práticas consistentes com a manutenção de um nível de equidade. Por outro lado, alguns governos também tendem a diminuir os requisitos de TRs, para compensar os objetivos de política pública atribuídos às EEs. Esta não é uma boa prática, pois este tipo de objetivo, como foi discutido em outra seção destas Diretrizes, deveria ser compensado separadamente, e estar mais intimamente ligado ao custo efetivo dos objetivos de política pública.

G. Quando as EEs participarem em licitações públicas, seja como licitante ou licitador, os procedimentos envolvidos devem ser competitivos, não discriminatórios e protegidos por normas apropriadas de transparência.

A participação das EEs nos processos licitatórios de contratos públicos permanece como área de preocupação para os governos empenhados em manter condições equitativas nesses processos. A criação de regras licitatórias que, em princípio, não favorecem qualquer categoria de licitante, é descomplicada, e na verdade está incorporada na legislação de um número crescente de jurisdições. No entanto, a implementação pode ser complicada na prática. Tais regras podem limitar-se às licitações do governo em geral, ou se estender também aos processos licitatórios das EEs, e isto difere entre países. Quando as EEs

participarem em licitações públicas, seja como licitante ou licitador, os procedimentos envolvidos devem ser competitivos, não discriminatórios e protegidos por normas apropriadas de transparência. Em geral, as atividades das EEs podem ser divididas em duas partes: as atividades de venda ou de revenda comercial; e as atividades dirigidas ao cumprimento de um objetivo de governo. Nos casos em que uma EE estiver cumprindo um objetivo de governo, ou na medida em que uma determinada atividade permita que uma EE cumpra tal finalidade, a EE deverá adotar diretrizes licitatórias do governo que garantam condições equitativas para todos os concorrentes, estatais ou não. Os monopólios estatais devem seguir as mesmas regras licitatórias aplicáveis ao setor da administração pública.

OBSERVAÇÕES SOBRE CAPÍTULO IV: TRATAMENTO EQUITATIVO DOS ACIONISTAS E OUTROS INVESTIDORES

Nos casos das EEs listadas, ou que incluam entre seus proprietários investidores não-estatais, o Estado e as empresas devem reconhecer os direitos de todos os acionistas e assegurar-lhes equidade de tratamento e igualdade de acesso às informações corporativas.

É de interesse do Estado garantir que, em todas as empresas onde ele tem participação, todos os acionistas sejam tratados equitativamente. A reputação do Estado a este respeito influenciará a capacidade das EEs de atrair financiamentos externos e a irá valorizar a empresa. Ele deve, portanto, assegurar que outros acionistas não percebam o Estado como um controlador não transparente, imprevisível e injusto. O Estado deverá, pelo contrário, estabelecer-se como um exemplo, e seguir as práticas recomendadas relativas ao tratamento dos acionistas.

A. O Estado deve se empenhar na plena aplicação dos *Princípios de Governança Corporativa da OCDE*, quando não for o único controlador de EEs, e em todas as seções relevantes, quando for o único controlador das EEs. No que se refere à proteção dos acionistas, isso inclui:

1. O Estado e as EEs devem assegurar que os acionistas são tratados de forma equitativa.

Sempre que uma parte do capital de uma EE for controlada por acionistas privados, institucionais ou individuais, o Estado deve reconhecer os seus direitos. Os acionistas não estatais, em particular, devem ser protegidos contra a ação abusiva do Estado como controlador, e devem ter acesso a meios eficientes de reparação. O uso de Informações privilegiadas e *self-dealing* devem ser proibidas. Direitos preventivos e maiorias qualificadas para determinadas decisões de acionistas também podem ser um meio útil *ex ante* de garantir a proteção dos acionistas minoritários. Deve haver um cuidado específico para garantir a proteção dos acionistas, nos casos de privatização parcial das EEs.

Como acionista dominante, o Estado pode, em muitos casos, tomar decisões nas assembleias gerais, sem o acordo dos demais acionistas. Ele está

geralmente em posição de decidir sobre a composição do conselho de administração. Embora tal poder de decisão seja um direito legítimo, vinculado à titularidade da empresa, é importante que o Estado não abuse de seu papel como acionista majoritário, por exemplo pela busca de objetivos que não são do interesse da empresa e são, assim, prejudiciais aos demais acionistas. Abusos podem ocorrer mediante transações inapropriadas entre partes relacionadas, decisões empresariais tendenciosas, ou alterações na estrutura do capital que favoreçam os acionistas controladores.

A entidade proprietária deve elaborar diretrizes relativas ao tratamento equitativo dos acionistas privados. Deverá assegurar que as EEs individuais e, mais particularmente os seus conselhos, tenham plena consciência da importância da relação com os acionistas e estejam empenhados em melhorá-la. Quando o Estado tem meios de exercer um grau de controle que excede a sua participação acionária, existe um potencial para abusos. O uso das ações de classe especial (*golden shares*) deve se limitar aos casos em que forem estritamente necessárias para proteger determinados interesses públicos essenciais, tais como os relativos à proteção da segurança pública, e proporcionar a busca destes objetivos. Além disso, os governos devem divulgar a existência de todos os acordos de acionistas e estruturas de capital, que permitam que um acionista exerça um grau de controle sobre a corporação, desproporcional à sua participação no capital da empresa.

2. As EEs deverão observar um alto grau de transparência e incluir, como regra geral, a divulgação equitativa e simultânea de informações, para todos os acionistas.

Uma condição fundamental para a proteção dos acionistas é a garantia de um elevado grau de transparência. Como regra geral, as informações relevantes devem ser comunicadas a todos os acionistas simultaneamente, para assegurar o tratamento equitativo. Além disso, quaisquer acordos de acionistas, inclusive acordos de informação abrangendo os conselheiros, devem ser divulgados.

Os acionistas minoritários e os demais acionistas devem ter acesso a todas as informações necessárias para que possam tomar decisões informadas de investimento. Ao mesmo tempo, os acionistas de peso, inclusive a entidade proprietária, não devem fazer qualquer uso abusivo das informações que venham a obter, na qualidade de acionistas controladores ou conselheiros. Para as EEs não listadas, os outros acionistas estão geralmente bem identificados e muitas vezes têm acesso facilitado às informações, por meio de assentos no conselho, por exemplo. No entanto, qualquer que seja a qualidade e a integridade do quadro legal e regulatório, relativo à divulgação de informações, a entidade proprietária deve garantir que todas as empresas nas quais o Estado tem

participação têm à sua disposição mecanismos e procedimentos que garantem o acesso fácil e equitativo às informações por todos os acionistas. Deve haver um cuidado especial para assegurar que, quando as EEs forem parcialmente privatizadas, o Estado, enquanto acionista, não terá maior envolvimento nas decisões corporativas, ou acesso a informações, do que a sua participação lhe dá direito.

3. As EEs devem desenvolver uma política ativa de comunicação e de consulta com todos os acionistas.

As EEs, inclusive qualquer empresa em que o Estado tenha participação minoritária, devem identificar seus acionistas e mantê-los devidamente informados, de forma oportuna e sistemática, sobre eventos materiais e sobre as próximas assembleias de acionistas. Elas também devem fornecer-lhes informações suficientes sobre as questões que serão objeto de decisão. É da responsabilidade do conselho da EE certificar-se de que a empresa cumpre suas obrigações com respeito às informações aos acionistas. Ao fazê-lo, as EEs não apenas devem aplicar o atual quadro legal e regulatório, mas podem ir além, quando for possível, de modo a construir credibilidade e confiança, com o devido cuidado de evitar requisitos excessivamente onerosos. Sempre que possível, uma consulta ativa junto aos acionistas minoritários ajudará a melhorar o processo de tomada de decisão, e a aceitação de decisões importantes.

4. A participação dos acionistas minoritários nas assembleias de acionistas deve ser facilitada, para que eles possam participar nas decisões corporativas fundamentais, tais como a eleição do conselho.

Os acionistas minoritários podem estar preocupados com decisões tomadas fora das assembleias de acionistas ou das reuniões do conselho. Esta é uma preocupação legítima nas empresas listadas em bolsa, com um acionista controlador, mas também pode ser um problema nas empresas onde o Estado é o acionista dominante. Pode ser conveniente para o Estado, como proprietário, tranquilizar os acionistas minoritários, informando a eles que seus interesses estão sendo levados em consideração. Nas situações em que pode haver conflito entre o interesse do Estado e dos acionistas minoritários, tais como transações entre partes relacionadas, a participação dos acionistas minoritários no processo de aprovação de tais operações deve ser considerada.

O direito de participar nas assembleias gerais é um direito fundamental dos acionistas. Para incentivar os acionistas minoritários a participar ativamente nas assembleias gerais de acionistas das EEs e facilitar o exercício dos seus direitos, as EEs podem adotar mecanismos específicos, que podem incluir maiorias qualificadas para determinadas decisões dos acionistas e, quando forem

considerados úteis pelas circunstâncias, a possibilidade de utilizar regras de eleição especial, tais como voto múltiplo. Medidas adicionais devem incluir a facilitação da votação à distância ou a utilização de meios eletrônicos como forma de reduzir os custos da participação. Além disso, a participação dos acionistas-empregados nas assembleias gerais poderia ser facilitada, por exemplo, com a coleta de seus votos por procuração.

É importante que todos os mecanismos especiais de proteção aos minoritários sejam cuidadosamente equilibrados. Eles devem favorecer a todos os acionistas minoritários e, em nenhuma hipótese, contradizer o conceito de tratamento equitativo. Eles não devem impedir o Estado, como acionista majoritário, de exercer a sua legítima influência sobre as decisões, nem devem permitir que os acionistas minoritários atrasem indevidamente o processo de tomada de decisão.

5. As transações entre o Estado e as EEs e entre EEs, devem ocorrer em condições consistentes com o mercado.

Para assegurar o tratamento equitativo a todos os acionistas, as transações entre o Estado e as EEs devem ocorrer nas mesmas condições que as transações entre quaisquer outros participantes do mercado. Isso está conceitualmente relacionado à questão das transações abusivas entre partes relacionadas, mas difere, na medida em que as "partes relacionadas" têm definição pouco clara, no caso da propriedade estatal. O governo deve assegurar a consistência de mercado para todas as transações das EEs com o Estado e entidades controladas pelo Estado e, conforme o caso, testá-las por probidade. A questão está mais ligada às obrigações do conselho, tratadas em outro capítulo das presentes diretrizes, porque a proteção de todos os acionistas é um dever de lealdade claramente aticulado pelos conselheiros, para com a empresa e seus acionistas.

B. Os códigos nacionais de governança corporativa devem ser adotados por todas as EEs listadas e, quando possível, pelas EEs não listadas.

A maioria dos países tem códigos de governança corporativa para as empresas listadas nas bolsas de valores. No entanto, seus mecanismos de implementação diferem significativamente, e alguns são meramente consultivos, enquanto que outros estão sendo implementados (pelas bolsas ou por reguladores de valores mobiliários) em base de ‘pratique ou explique’, e ainda há outros que são obrigatórios. Uma premissa básica das Diretrizes é que as EEs devem estar sujeitas aos padrões de melhores práticas de governança das empresas listadas. Isto implica que tanto as EEs listadas quanto as não listadas

em bolsa devem sempre respeitar o código de governança corporativa nacional, independentemente de serem "obrigatórios" ou não.

C. Nos casos em que as EEs têm que buscar objetivos de política pública, as informações adequadas sobre esses objetivos devem estar permanentemente disponíveis aos acionistas não estatais.

1. Como parte de seu compromisso de garantir um elevado grau de transparência para todos os acionistas, o Estado deve assegurar que as informações materiais sobre todos os objetivos de política pública que a EE está obrigada a cumprir sejam reveladas aos acionistas não estatais. A informação relevante deverá ser divulgada a todos os acionistas no momento do investimento, e disponibilizada continuamente durante toda a duração do investimento.

D. Quando as EEs se envolverem em projetos cooperativos, tais como joint-ventures e parcerias público-privadas, a parte contratante deve assegurar que os direitos contratuais serão cumpridos e que os conflitos serão abordados de forma objetiva e oportuna.

Quando as EEs se envolverem em projetos de cooperação com parceiros privados, elas devem ter o cuidado de manter os direitos contratuais de todas as partes e garantir mecanismos efetivos de resolução de disputas. Devem ser observadas também outras recomendações relevantes da OCDE, em particular os *Princípios da OCDE de Governança Pública de Parcerias Público-Privadas*, bem como os capítulos relevantes dos *Princípios da OCDE de Participação do Setor Privado na Infraestrutura*. Dentre as principais recomendações desses instrumentos destaca-se que deve haver o cuidado de monitorar e gerenciar os riscos fiscais, implícitos ou explícitos para o governo, resultantes de parcerias público-privadas, ou outros arranjos em que as EEs venham a se envolver.

Além disso, os contratos formais entre o Estado e parceiros privados, ou entre a EE e parceiros privados, devem especificar claramente as respectivas responsabilidades dos parceiros do projeto, para o caso de eventos imprevistos, estabelecendo ao mesmo tempo uma flexibilidade suficiente para a renegociação do contrato, caso seja necessário. Os mecanismos de resolução de disputas precisam garantir que todas as disputas que venham a ocorrer durante a execução do projeto serão tratados de forma justa e oportuna, sem prejuízo de outras soluções judiciais.

OBSERVAÇÕES SOBRE O CAPÍTULO V: RELAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS E RESPONSABILIDADE EMPRESARIAL

A política de propriedade estatal deve reconhecer plenamente as responsabilidades das EEs junto às partes interessadas e solicitar que as EEs reportem sobre suas relações com as partes interessadas. Ela deve deixar claras todas as expectativas que o Estado tem com respeito à conduta empresarial responsável das EEs.

Em alguns países da OCDE, o regime jurídico e as regulações ou acordos/contratos mútuos concedem direitos específicos sobre as EEs a determinados atores. Algumas EEs podem até se caracterizar por estruturas de governança distintas, relativas aos direitos concedidos às partes interessadas, principalmente à representação dos empregados noconselho, ou outros direitos de consultas/tomada de decisão a representantes dos empregados e organizações de consumidores, por exemplo, por meio de conselhos consultivos.

As EEs devem reconhecer a importância das relações com as partes interessadas para construir empreendimentos sustentáveis e financeiramente sólidos. As relações com as partes interessadas são particularmente importantes para as EEs, pois elas podem ser fundamentais para o cumprimento das obrigações de serviço público, sempre que estas existirem e podem ter, em alguns setores de infraestrutura, um impacto vital sobre o potencial de desenvolvimento macroeconômico e sobre as comunidades em que atuam. Além disso, alguns investidores cada vez mais levam em consideração os aspectos relacionados aos atores envolvidos nas suas decisões de investimento, e avaliam os riscos potenciais de litígios ligados às questões desses atores. Portanto, é importante que a entidade proprietária e as EEs reconheçam o impacto que uma política ativa para as partes interessadas pode ter sobre os objetivos estratégicos de longo prazo, e sobre a reputação da empresa. As EEs devem, portanto, em consulta com a entidade proprietária, desenvolver e divulgar adequadamente, políticas claras para as partes interessadas.

No entanto, o governo não deve usar as EEs para estender os objetivos que diferem daqueles que se aplicam ao setor privado, a não ser que seja compensado de alguma forma. Quaisquer direitos específicos concedidos às partes interessadas e toda a influência sobre o processo de tomada de decisões devem ser explicitados. Quaisquer que sejam os direitos concedidos por lei às

partes interessadas, ou as obrigações especiais que devam ser cumpridas pela EE a este respeito, os órgãos da empresa, principalmente a assembleia geral de acionistas e o conselho, devem manter seus poderes de tomada de decisão.

A. Os governos, as entidades proprietárias estatais, e as próprias EEs devem reconhecer e respeitar os direitos das partes interessadas, estabelecidos pela lei ou mediante contratos mútuos.

Como acionista predominante , o Estado pode controlar a tomada de decisão empresarial e estar em posição de tomar decisões em detrimento das demais partes interessadas. Portanto, é importante estabelecer mecanismos e procedimentos para proteger os direitos das partes interessadas. A entidade proprietária deve elaborar uma política clara a este respeito. As EEs devem respeitar integralmente os direitos das partes interessadas, conforme estabelecido por lei, regulações e acordos mútuos. Elas devem agir da mesma maneira que as empresas privadas listadas.

Para incentivar a cooperação ativa e criadora de riqueza com as partes interessadas, as EEs devem garantir que elas tenham acesso a informações relevantes, suficientes e confiáveis em uma base regular e oportuna, para poder exercer os seus direitos. Os atores envolvidos devem ter acesso a uma efetiva reparação, caso seus direitos sejam violados. Os funcionários também devem ter condições de comunicar livremente ao conselho as suas preocupações legítimas sobre práticas ilegais ou antiéticas, e os seus direitos não devem serameaçados por isso. A este respeito, as EEs devem estabelecer políticas e processos claros, como por exemplo, políticas de denúncia de atos ilícitos. Na ausência de medidas corretivas oportunas ou diante de um risco razoável de perda de emprego, causada por uma queixa a respeito de violação da lei, os funcionários devem relatar suas queixas legítimas às autoridades competentes. Muitos países também preveem a possibilidade de trazer casos de violações das *Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais* para um Ponto de Contato Nacional.

A criação de mecanismos que garantam a participação de funcionários deve ser incentivada em algumas EEs, se considerada relevante para o estabelecimento de boas relações com as partes interessadas. No entanto, quando decidir sobre a relevância do desenvolvimento desses mecanismos, o Estado deve prestar atenção às dificuldades inerentes de transformar tais prerrogativas em mecanismos de efetiva melhoria de desempenho. Dentre os exemplos de mecanismos de participação dos empregados, incluem-se a participação de representantes nos conselhos e no processo de governança, tais como a representação sindical em conselhos que levem em consideração os pontos de vista dos funcionários em determinadas decisões importantes de empresa. As

normas e convenções internacionais também reconhecem os direitos dos trabalhadores à informação, consulta e negociação.

B. As EEs grandes ou listadas em bolsas devem relatar sobre as relações com as partes interessadas, inclusive, sempre que relevante e viável, no que diz respeito ao trabalho, aos credores e às comunidades afetadas.

A boa prática exige que as empresas listadas reportem sobre as questões que envolvem as partes interessadas. Assim procedendo, as EEs demonstram a sua disposição de operar de forma mais transparente e afirmam o seu compromisso de cooperar com os atores envolvidos. Isto por sua vez promoverá a confiança e irá melhorar a sua reputação. Consequentemente, as EEs listadas ou grandes devem comunicar-se com os investidores, com as demais partes interessadas e com o público em geral, sobre suas políticas para esses atores, e fornecer informações sobre sua efetiva implementação. Este também deve ser o caso para todas as EEs que perseguem importantes objetivos de política pública, ou que têm obrigações com serviços gerais, com o devido cuidado com os custos envolvidos, relacionados ao seu tamanho. Os relatórios sobre as relações com as partes interessadas devem destacar a melhor prática e seguir as orientações existentes sobre a divulgação da responsabilidade social e ambiental. É também aconselhável que as EEs submetam esses relatórios a uma análise independente, a fim de aumentar sua credibilidade.

C. Os conselhos das EEs devem desenvolver, implementar, monitorar e comunicar controles internos, programas ou medidas de ética e conformidade, inclusive aqueles que contribuem para a prevenção de fraude e corrupção. Devem se basear em normas do país, em conformidade com os compromissos internacionais, e se aplicam às EE e suas filiais.

Os conselhos das EEs, à maneira dos conselhos das empresas privadas, devem aplicar elevados padrões éticos. Isto é do interesse de longo prazo de qualquer empresa, como um meio de torná-la crível e digna de confiança nas atividades cotidianas, e em relação aos seus compromissos de mais longo prazo. As EEs podem estar sujeitas a pressões particulares, dadas a interação de considerações empresariais com considerações de políticas públicas. Além disso, já que as EEs desempenham um papel importante na definição do tom dos negócios do país, é importante que elas mantenham elevados padrões éticos.

As EEs e os seus funcionários devem conduzir-se de acordo com elevados padrões éticos. As EEs devem desenvolver controles internos, programas e medidas de ética e conformidade, comprometendo-se a cumprir as normas do país e estar em conformidade com os códigos mais amplos de comportamento.

Isto deve incluir o compromisso de obedecer a *Convenção Antisuborno da OCDE* e implementar as recomendações das *Orientações da OCDE de Boas Práticas de Controles Internos, Ética e Conformidade.*

Os códigos de ética se aplicam às EEs como um todo, e às suas filiais. Eles devem dar orientações claras e detalhadas sobre a conduta esperada de todos os funcionários, e devem ser estabelecidos programas e medidas de conformidade. Considera-se uma boa prática que estes códigos sejam desenvolvidos de forma participativa, de modo a envolver todos os funcionários e partes interessadas. Estes códigos devem se beneficiar do apoio e compromisso visível dos conselhos e da diretoria. A obediência das EEs aos códigos de ética deve ser monitorada periodicamente por seus conselhos.

Os códigos de ética devem incluir orientações sobre os processos licitatórios, bem como mecanismos específicos de proteção e estímulo às partes interessadas, particularmente os funcionários, a denunciar condutas ilegais ou antiéticas dos gestores das empresas. A este respeito, as entidades proprietárias devem garantir que as EEs sob a sua responsabilidade tenham um porto seguro efetivo para acolher as reclamações de seus funcionários, feitas pessoalmente ou por meio de seus órgãos representativos, ou de outros públicos externos da EE. Os conselhos das EEs poderiam conceder aos funcionários ou seus representantes um acesso direto e confidencial a alguém independente do conselho, ou a um *ombudsman* dentro da empresa. Os códigos de ética também devem incluir medidas disciplinares, no caso de as alegações serem comprovadamente infundadas, feitas com má fé, ou consideradas fúteis ou de natureza vexatória.

D. As EEs devem observar elevados padrões de conduta empresarial responsável. As expectativas estabelecidas pelo governo a este respeito devem ser divulgadas publicamente, e os mecanismos para a sua aplicação devem ser claramente estabelecidos.

Da mesma forma que as empresas privadas, as EEs têm o interesse comercial de minimizar os riscos à reputação e de serem percebidas como "bons cidadãos corporativos". As EEs devem observar elevados padrões de conduta empresarial responsável, inclusive no que diz respeito ao meio ambiente, aos funcionários, à saúde pública, à segurança e aos direitos humanos. Suas ações devem ser orientadas por normas internacionais pertinentes, inclusive: As *Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais*, que foram adotadas por todos os países membros da OCDE, e que refletem todos os quatro princípios contidos na *Declaração sobre Princípios e Direitos Fundamentais no Trabalho da OIT*; e os *Princípios Orientadores sobre os Negócios e os Direitos Humanos da ONU*. A entidade proprietária ou de coordenação pode comunicar suas

expectativas a esse respeito e solicitar um relatório à EE sobre seu desempenho neste aspecto. A diretoriae os conselhos das EEs devem assegurar que eles estão integrados à governança corporativa das EEs, apoiados por incentivos e sujeitos ao relato adequado e ao monitoramento do desempenho.

As EEs não devem se envolver em atos de caridade ou de prestação de serviços públicos que seriam mais adequadamente realizados pelas autoridades públicas competentes. As expectativas do Estado sobre a conduta de responsabilidade empresarial das EEs devem ser divulgadas de forma clara e transparente.

E. As EEs não devem ser usadas como veículos para o financiamento de atividades políticas. As EEs não devem fazer contribuições para campanhas políticas.

As EEs não devem, em nenhuma circunstância, ser usadas como fontes de capital para financiar campanhas ou atividades políticas. Nos casos em que as EEs foram usadas no passado para o financiamento partidário, não houve necessariamente pagamentos diretos. Em alguns casos, foi alegado o uso de transações entre as EEs e as sociedades controladas por interesses políticos, por meio das quais as EEs efetivamente perderam.

Além disso, embora em alguns países a contribuição para campanhas políticas por empresas privadas seja uma prática comum, por motivos comerciais, as EEs devem abster-se de fazê-lo. O controle das EE, em última instância, inclusive por meio de regulação, é de responsabilidade de políticos que pertencem a partidos que se beneficiam da generosidade das empresas doadoras.. Assim, o risco de conflitos de interesse – que já estão presentes nas empresas do setor privado – é consideravelmente amplificado no caso EEs.

OBSERVAÇÕES SOBRE O CAPÍTULO VI: DIVULGAÇÃO E TRANSPARÊNCIA

As empresas estatais devem observar elevados padrões de transparência e estar sujeitas aos mesmos altos padrões de qualidade para contabilidade, divulgação, conformidade e normas de auditoria das empresas listadas.

A transparência em relação ao desempenho financeiro e não financeiro das EEs é essencial para fortalecer a prestação de contas dos conselhos e da diretoria das EEs, e para que o Estado atue como proprietário informado. Ao decidir sobre os requisitos de comunicação e divulgação das EEs, devem ser feitas algumas considerações sobre o tamanho da empresa e sua orientação comercial. Por exemplo, para as EEs de pequeno porte, não envolvidas em atividades de política pública, os requisitos de divulgação não precisam ser tão estritos que possam efetivamente provocar uma desvantagem competitiva. Por outro lado, nos casos em que as EEs são grandes, ou quando a motivação da propriedade estatal estiver motivada principalmente pelos objetivos de política pública, essas empresas deverão implementar elevados padrões de transparência e divulgação.

A. As EEs devem divulgar informações materiais financeiras ou não financeiras sobre a empresa, em conformidade com os altos padrões de divulgação corporativa internacionalmente reconhecidos, inclusive as áreas sensíveis para o Estado, como proprietário, e para o público em geral. Isto inclui particularmente as atividades realizadas a bem do interesse público.

Todas as EEs devem divulgar informações financeiras e não financeiras, e as empresas grandes e listadas em bolsas devem fazê-lo de acordo com altos padrões de qualidade reconhecidos internacionalmente. Isto implica que os membros do conselho da estatal deverão assinar os relatórios financeiros e que os diretores-presidentes e os diretores financeiros certificarão que e estes relatórios apresentam, em todos os aspectos materiais e com precisão e justeza, as operações e a condição financeira da EE.

Na medida do possível, as autoridades competentes devem realizar uma análise de custo-benefício para determinar quais EEs devem ser submetidas aos elevados padrões de qualidade internacionalmente reconhecidos. Esta análise deve levar em conta que os requisitos de divulgação são ao mesmo tempo um

incentivo e um meio para que o conselho e a diretoria exerçam suas funções com profissionalismo.

Um elevado nível de divulgação também é valioso para as EEs que perseguem relevantes objetivos de política pública. É particularmente importante quando elas têm um impacto significativo sobre o orçamento do Estado, sobre os riscos incorridos pelo Estado, ou quando elas têm um impacto social mais geral. Na União Europeia (UE), por exemplo, as empresas que têm direito a subsídios do Estado para executar serviços de interesse econômico geral são obrigadas a manter contas separadas para essas atividades.

As EEs devem cumprir, pelo menos, os mesmos requisitos de divulgação que as empresas de capital aberto listadas . Os requisitos de divulgação não devem comprometer a confidencialidade empresarial essencial, e não devem colocar as EEs em desvantagem com relação aos concorrentes privados. Em seus relatórios, as EEs devem apresentar seus resultados financeiros e operacionais, informações não financeiras, políticas de remuneração, transações entre partes relacionadas, e estruturas e políticas de governança. As EEs devem informar se obedecem a algum código de governança corporativa e, em caso afirmativo, indicarem qual código. Na divulgação do desempenho financeiro e não financeiro, considera-se uma boa prática a adesão aos padrões de relatório internacionalmente aceitos.

Com relação à divulgação da remuneração dos conselheiros e dos principais executivos, é considerada uma boa prática realiza-la em bases individuais. As informações devem incluir as disposições sobre rescisão e aposentadoria, bem como todos os benefícios específicos, ou remunerações em espécie concedidas aos conselheiros.

Com a devida consideração à capacidade e ao tamanho da empresa, tais informações devem incluir:

1. Uma declaração pública clara sobre os objetivos da empresa e o seu cumprimento (para as estatais inteiramente controladas pelo Estado, isto inclui qualquer mandato elaborado pela entidade proprietária);

É importante que cada EE seja inequívoca sobre seus objetivos globais. Independentemente do sistema de monitoramento de desempenho praticado, a empresa deve identificar um conjunto limitado de objetivos básicos, juntamente com informações sobre como ela lida com as contradições entre objetivos que podem ser conflitantes.

Quando o Estado for o acionista majoritário, ou quando ele efetivamente controlar a EE, os objetivos empresariais devem estar claros para todos os demais investidores, o mercado e o público em geral. Essas obrigações de divulgação incentivarão os funcionários da EE a esclarecer os objetivos para si mesmos, e podem também aumentar o comprometimento da administração para alcançar estes objetivos. Isto servirá de ponto de referência para todos os acionistas, para o mercado e para o público em geral, na avaliação da estratégia adotada e das decisões tomadas pela administração.

As EEs devem informar a maneira pela qual cumpriram os seus objetivos, divulgando indicadores-chave de desempenho financeiro e não financeiro. Quando a EE for também utilizada para objetivos de política pública, ela também deverá apresentar um relatório sobre como estes objetivos estão sendo alcançados.

2. Resultados financeiros e operacionais da empresa, inclusive os custos e modalidades de financiamento relativos aos objetivos de política pública;

Da mesma forma que as empresas privadas, as EEs devem divulgar informações sobre o seu desempenho financeiro, operacional e não financeiro. Além disso, quando as EEs forem destinadas a cumprir objetivos específicos de política pública, as informações sobre os custos das atividades conexas, e como elas são financiadas, devem também ser divulgadas. Ao mesmo tempo, a entidade proprietária deve ter o cuidado de garantir que as obrigações de comunicação adicionais impostas às EEs, além daquelas impostas às empresas privadas, não criarão uma sobrecarga indevida em suas atividades econômicas.

3. A estrutura de governança, de propriedade e de voto da empresa, inclusive o conteúdo de quaisquer códigos ou políticas de governança, e os processos de implementação;

É importante que as estruturas de propriedade e de votação das EEs sejam transparentes, para que todos os acionistas tenham uma compreensão clara de sua participação no fluxo de caixa e a respeito dos seus direitos a voto. Deve também ficar claro quem detém a titularidade legal das ações do Estado, e onde se localiza a responsabilidade pelo exercício dos direitos de propriedade do Estado. Quaisquer direitos especiais ou acordos considerados discrepantes das regras de governança corporativa aplicáveis, e que podem distorcer a estrutura de propriedade ou controle da EE, tais como ações de classe especial e poder de veto, devem ser divulgados. A existência de acordos de acionistas deve ser divulgada, embora alguns dos seus conteúdos possam estar sujeitos a condições de confidencialidade.

4. A remuneração de conselheiros e executivos-chave;

É importante que as EEs assegurem níveis elevados de transparência sobre a remuneração dos conselheiros e dos principais executivos. A falta de informações adequadas ao público poderá resultar em percepções negativas, com o risco de deflagrar uma reação contrária à entidade proprietária e às EEs individualmente. As informações devem estar relacionadas aos níveis vigentes de remuneração e às políticas que as sustentam.

5. Qualificações dos conselheiros, processo de seleção, inclusive políticas de diversidade do conselho, seus papéis em conselhos de outras empresas, e se eles são considerados como independentes pelo conselho da EE;

A transparência total em torno das qualificações dos conselheiros é especialmente importante para as EEs. A nomeação dos conselheiros das estatais é, frequentemente, responsabilidade direta do governo, e como tal há o risco de que os conselheiros sejam percebidos como se estivessem agindo em nome do Estado, ou motivados por vínculos políticos específicos, em vez de agirem em nome dos interesses de longo prazo da empresa e seus acionistas. A exigência de altos níveis de transparência para os processos de nomeação e para as qualificações dos conselheiros influi no aumento do profissionalismo dos conselhos das estatais. Também permite que os investidores avaliem as qualificações dos conselheiros e identifiquem potenciais conflitos de interesse.

6. Todos os fatores de risco material previsíveis e as medidas tomadas para gerenciar esses riscos;

Graves dificuldades surgem quando as EEs empreendem estratégias ambiciosas, sem claramente identificar, avaliar ou devidamente relatar os riscos relacionados. A divulgação de fatores de risco relevantes é particularmente importante quando as EEs operam em setores recém-desregulamentadas e cada vez mais internacionalizadas, em que enfrentam uma série de novos riscos, tais como riscos políticos, operacionais ou cambiais. Sem a adequada comunicação dos fatores de risco relevantes, as EEs podem transmitir uma falsa imagem de sua situação financeira e de seu desempenho geral. Isto por sua vez pode levar a decisões estratégicas desastradas e perdas financeiras inesperadas. Os fatores de risco relevantes devem ser comunicados em tempo hábil e com a necessária frequência.

A divulgação adequada da natureza e extensão dos riscos incorridos nas suas operações requer o estabelecimento de sistemas internos de gestão de riscos para identificar, gerenciar, controlar e informar sobre esses riscos. As EEs devem comunicar, de acordo com os novos padrões em constante evolução, e

divulgar todos os ativos e passivos não refletidos nas demonstrações financeiras. Sempre que possível, esses informes devem cobrir as estratégias de gestão de riscos, bem como os sistemas criados para implementá-las. Isto se aplica não apenas aos riscos financeiros e operacionais, mas também, sempre que relevante para a EE, aos riscos relacionados aos direitos humanos, às relações de trabalho, ao meio ambiente e aos tributários. As empresas de setores extrativistas devem divulgar suas reservas, de acordo com as melhores práticas a este respeito, pois isso pode vir a ser um elemento-chave para o seu valor e perfil de risco.

7. Toda a ajuda financeira, inclusive garantias, provenientes do Estado, e compromissos assumidos em nome da EE, como também compromissos contratuais e passivos resultantes de parcerias público-privadas;

Para se obter uma imagem justa e completa da situação financeira de uma EE, é necessário que as obrigações mútuas, a assistência financeira ou os mecanismos de compartilhamento de risco entre o Estado e as EEs sejam adequadamente divulgados. A divulgação deve incluir detalhes sobre qualquer subsídio ou subvenção do Estado recebida pela EE, todas as garantias concedidas pelo Estado à EE para suas operações, bem como todos os compromissos que o Estado firmou em nome da EE. Os padrões de divulgação devem estar em conformidade com as obrigações legais existentes, por exemplo, as que regem a ajuda estatal. A divulgação das garantias pode ser feita pela própria EE ou pelo Estado. É considerada uma boa prática quando o legislador monitora as garantias estatais a fim de respeitar os procedimentos orçamentários.

As parcerias público-privadas também devem ser adequadamente divulgadas. Esses empreendimentos são frequentemente caracterizados por transferências de riscos, recursos e recompensas entre parceiros públicos e privados para a prestação de serviços públicos ou de infraestrutura pública e, consequentemente, podem induzir a riscos materiais novos e específicos.

8. Todas as transações materiais com o Estado e outras entidades relacionadas;

As transações materiais entre as EEs e entidades relacionadas, tais como um investimento de capital de uma EE em outra, podem ser fonte potencial de abuso, e devem ser divulgadas. A comunicação sobre transações entre entidades relacionadas deverá fornecer todas as informações consideradas necessárias para avaliar a lisura e a adequação dessas operações. Também se considera uma boa prática, mesmo na ausência de transações materiais, identificar claramente os vínculos organizacionais e empresariais das EEs com outras entidades relacionadas.

9. Todas as questões relevantes relacionadas aos empregados e outros atores interessados.

As EEs devem fornecer informações sobre as questões relevantes para os funcionários e outras partes interessadas que possam afetar materialmente o desempenho financeiro e não financeiro da empresa, ou ter um impacto significativo sobre elas. A divulgação pode incluir as relações entre a gestão e os funcionários, inclusive remuneração, cobertura de negociações coletivas e mecanismos de representação dos empregados, bem como as relações com outras partes interessadas, tais como credores, fornecedores e comunidades locais. Também pode incluir todas as informações ambientais, sociais, de direitos humanos que sejam relevantes e as medidas de combate à corrupção.

Alguns países exigem ampla divulgação de informações sobre os recursos humanos. As políticas relevantes, tais como os programas de desenvolvimento e formação de recursos humanos, as taxas de retenção de funcionários e os planos de aquisição de ações pelos empregados, podem trazer em seu bojo informações importantes sobre as vantagens competitivas das empresas para os participantes do mercado e outras partes interessadas.

B. As demonstrações financeiras anuais das EEs devem estar sujeitas a auditoria externa independente, com base em altos padrões de qualidade. Os procedimentos específicos de controle do estado não substituem uma auditoria externa independente.

No interesse do público em geral, as EEs devem ser tão transparentes quanto as empresas listadas. Independentemente de sua condição jurídica e até mesmo se elas não estiverem cotadas em bolsas, todas as EEs devem se reportar, em conformidade com as melhores práticas de contabilidade e padrões de auditoria.

Na prática, as EEs não precisam necessariamente ser auditadas por auditores externos independentes. Isto muitas vezes se deve aos sistemas estatais específicos de auditoria e controle, que são por vezes considerados suficientes para garantir a qualidade e a abrangência das informações contábeis. Esses controles financeiros são normalmente executados por entidades estatais de auditoria especializadas ou "supremas", que podem inspecionar as EEs e a entidade proprietária. Em muitos casos elas também participam nas reuniões do conselho, e muitas vezes se reportam diretamente ao legislativo sobre o desempenho das EEs. No entanto, esses controles específicos são projetados para monitorar o uso de fundos públicos e recursos orçamentários, em vez das operações da EE como um todo.

Para reforçar a confiança nas informações fornecidas, o estado deve exigir que, além das auditorias especiais do Estado, pelo menos todas as EEs de grande porte devam se sujeitar a auditorias externas, que são realizadas em conformidade com padrões internacionalmente reconhecidos. Devem ser desenvolvidos procedimentos adequados para a seleção dos auditores externos, e é fundamental que sejam independentes da administração, bem como dos grandes acionistas, ou seja, o Estado, no caso das EEs. Além disso, os auditores externos devem se submeter aos mesmos critérios de independência das empresas do setor privado. Isto requer a atenção do comitê de auditoria ou do conselho de administração, e geralmente envolve limitar a prestação de serviços de não auditoria para as empresas auditadas, bem como a rotação periódica dos sócios da auditoria ou a licitação para a escolha de auditoria externa.

C. A entidade proprietária deve preparar relatórios consistentes sobre as EEs e publicar anualmente um relatório agregado sobre elas. A utilização de comunicações online facilita o acesso do público em geral.

A entidade proprietária deve desenvolver relatórios agregados cobrindo todas as EEs, tornando-os uma ferramenta-chave de divulgação dirigida ao público em geral, ao poder legislativo e à mídia. Esses relatórios devem ser elaborados de forma a permitir que todos os leitores obtenham uma visão clara do desempenho global e da evolução das EEs. Além disso, os relatórios agregados são também instrumentais para que a entidade proprietária aprofunde sua compreensão do desempenho da EE e clarifique a sua própria política.

O informe deverá resultar em um relatório agregado anual, editado pelo Estado. Este relatório agregado deve centrar-se principalmente no desempenho financeiro e no valor das EEs, e incluir também informações sobre o desempenho dos indicadores não financeiros. Deve fornecer uma indicação do valor total do portfolio do Estado e também conter uma declaração geral sobre a política de propriedade estatal e informações sobre como o Estado implementa essa política. Deve também informar sobre como está organizada a função de propriedade, uma visão geral da evolução das EEs, bem como informações financeiras agregadas e relatórios sobre alterações nos conselhos das EEs. O relatório deve apresentar indicadores financeiros chave, inclusive o volume de negócios, lucros, fluxos de caixa de atividades operacionais, investimento bruto, retornos de capital, índice de liquidez e dividendos. A entidade proprietária deverá fortalecer a divulgação das relações com as partes interessadas, mediante uma política clara, e divulgação agregada dirigida ao público em geral.

Também devem ser fornecidas informações sobre os métodos utilizados para agregar os dados. O relatório agregado também poderá incluir relatos individuais sobre as EEs mais significativas. É importante destacar que o

relatório agregado não deve duplicar, e sim complementar os requisitos existentes, por exemplo, os relatórios anuais ao legislativo. Algumas entidades proprietárias podem concentrar-se em publicar apenas relatórios "parciais" agregados, ou seja, cobrindo as EEs que são ativas em setores comparáveis.

A entidade proprietária deve vislumbrar a construção de um *site*, que permita o fácil acesso do público geral às informações. Esses sites podem fornecer informações sobre a organização da função de propriedade e da política geral de propriedade, bem como informações sobre o tamanho, evolução, desempenho e valor do setor estatal.

OBSERVAÇÕES SOBRE O CAPÍTULO VII: RESPONSABILIDADES DOS CONSELHOS DAS EMPRESAS ESTATAIS

Os Conselhos das Empresas Estatais devem ter a autoridade, competência e objetividade necessárias para realizar as suas funções de orientação estratégica e monitoramento da gestão. Eles devem atuar com integridade e ser responsáveis por suas ações.

Um passo fundamental para garantir a governança corporativa de alta qualidade para as EEs é capacitar e melhorar a qualidade e a efetividade dos seus conselhos. É importante que as EEs tenham conselhos fortes, que atuem no interesse da empresa e seus proprietários, controlem efetivamente a gestão e protejam-na contra interferências nas atividades cotidianas. Para isto, é necessário garantir a competência dos conselhos das estatais, aumentar sua independência e melhorar a forma como eles funcionam. Também é necessário dar-lhes plena e explícita responsabilidade para exercer suas funções e assegurar sua integridade.

A. Deve ser atribuído aos conselhos das EEs um mandato claro e a responsabilidade final pelo desempenho da empresa. O papel dos conselhos das EEs deve estar claramente definido na legislação, de preferência no direito comercial. O conselho deve ser totalmente responsável perante os proprietários, agir no melhor interesse da empresa e tratar todos os acionistas de forma equitativa.

As responsabilidades dos conselhos das estatais devem ser explicitadas na legislação pertinente, nos regulamentos, na política de propriedade do governo e nos estatutos sociais . É bom destacar que é essencial que todos os conselheiros têm a obrigação legal de agir no melhor interesse da empresa e tratar todos os acionistas com equidade. A responsabilidade individual e coletiva dos conselheiros deve ser claramente estabelecida. Não deve haver qualquer diferença entre as responsabilidades dos diferentes conselheiros, sejam aqueles nomeados pelo Estado, ou por qualquer outro acionista ou parte interessada. Pode ser necessário um treinamento, para informar os conselheiros das EE sobre suas responsabilidades.

Para incentivar a responsabilidade do conselho e para que estes funcionem com efetividade, os conselhos de administração devem seguir as melhores práticas estabelecidas para o setor privado. Eles devem ter um tamanho limitado, que inclua apenas o número necessário de conselheiros, para assegurar o seu funcionamento efetivo. A experiência indica também que os conselhos menores propiciam discussões estratégicas de verdade e são menos propensos a se tornar entidades meramente de fachada. Um relatório da administração, juntamente com as demostrações financeiras, deverá ser submetido aos auditores externos. O relatório da administração deve conter informações e comentar sobre a organização, desempenho financeiro, fatores de risco material, eventos significativos, relações com as partes interessadas e os efeitos das orientações da entidade proprietária.

B. Os conselhos das EEs deverão efetivamente levar a cabo as suas funções de definir a estratégia e fiscalizar a gestão, com base em mandatos amplos e objetivos estabelecidos pelo governo. Deverão ter o poder de nomear e remover o Diretor-presidente e definir os níveis de remuneração dos executivos, que são do interesse de longo prazo da empresa.

Para cumprir o seu papel, os conselhos das EEs devem (i) formular ou aprovar, acompanhar e analisar a estratégia empresarial, no âmbito do quadro de objetivos corporativos gerais; (ii) estabelecer indicadores adequados de desempenho e identificar os principais riscos; (iii) desenvolver e supervisionar as políticas e procedimentos efetivos de gestão de riscos, com relação aos riscos financeiros e operacionais, e também no que diz respeito aos direitos humanos, às relações de trabalho, às questões ambientais e tributárias; (iv) monitorar os processos de divulgação e comunicação, garantindo que as demonstrações financeiras apresentam com clareza a situação patrimonial e financeira das EEs, e refletem os riscos incorridos; (v) avaliar e monitorar o desempenho da diretoria; e (vi) deliberar sobre a remuneração do Diretor-presidente e desenvolver planos efetivos de sucessão para os executivos-chave.

Uma atribuição importante dos conselhos das EEs é nomear e destituir o Diretore-presidente . Sem essa atribuição, fica difícil para os conselhos das EEs exercerem plenamente sua função de monitoramento, e assumir responsabilidade pelo desempenho das EEs. Em alguns casos, isso pode ser feito em conjunto ou em colaboração com a entidade proprietária.

Alguns países não seguem essa boa prática, e nos casos de pleno controle estatal, permitem que o Estado nomeie diretamente o Diretor-presidente. Para assegurar que a integridade do conselho será mantida, a boa prática exige, pelo menos, uma consulta junto ao conselho. Independente do procedimento, as nomeações devem basear-se em critérios profissionais e em um processo de

seleção competitiva. No caso particular das EEs de grande porte engajadas em atividades econômicas, o uso de especialistas independentes para gerenciar o processo de seleção é considerado uma boa prática. As regras e procedimentos para a indicação e nomeação do Diretor-presidente devem ser transparentes e respeitar a regra de prestação de contas entre o Diretor-presidente, o conselho e a entidade proprietária. Quaisquer acordos de acionistas com respeito à nomeação do Diretor-presidente devem ser divulgados.

Em consonância com a sua atribuição de avaliar e monitorar o desempenho da gestão, os conselhos das EEs devem decidir, sujeitos às regras aplicáveis estabelecidas pelo Estado, sobre a remuneração do Diretor-presidente. Eles devem garantir que a remuneração do Diretor-presidente está vinculada ao desempenho e é devidamente divulgada. Os pacotes de remuneração para os executivos sêniores devem ser competitivos, mas há que se ter o cuidado para não incentivar a gestão de forma incompatível com o interesse de longo prazo da empresa e de seus proprietários. É boa prática a introdução de disposições de reembolso de remuneração indevida e cláusulas de restituição (*clawback*). Elas dão à empresa o direito de reter e recuperar a remuneração de executivos nos casos de fraude gerencial e outras situações, como por exemplo quando a empresa é obrigada a refazer suas demonstrações financeiras devido à não-conformidade material com os requisitos de relatórios fiannceiros. Alguns governos colocaram em prática limites para a remuneração dos executivo das EEs, de modo gradativo, de acordo com o tamanho da empresa e do setor de operação.

C. A composição do conselho da EE deve permitir o exercício do julgamento objetivo e independente. Todos os conselheiros, inclusive quaisquer funcionários públicos, devem ser nomeados com base nas qualificações e ter responsabilidades legais equivalentes.

Um pré-requisito central para capacitar os conselhos das EEs é estruturá-los para que possam exercer efetivamente um julgamento objetivo e independente, estar em posição de monitorar a diretoria, e tomar decisões estratégicas. Todos os conselheiros devem ser indicados mediante um processo transparente, e deve ficar claro que é seu dever agir no melhor interesse da empresa como um todo. Eles não devem atuar como representantes individuais das partes que os nomearam. Os conselhos das EEs também devem estar protegidos contra interferências políticas que possam impedi-los de focar nos objetivos acordados com o governo e a com a entidade proprietária. Todos os funcionários do Estado nomeados para trabalhar nos conselhos das EEs devem ter atribuições legais equivalentes às dos demais conselheiros. Por exemplo, eles não devem desfrutar de isenções, de direito ou de fato, de responsabilidade individual.

O empenho em prol da diversidade na composição do conselho é considerado uma boa prática, inclusive no que diz respeito ao gênero, idade, antecedentes profissionais e de educação, e origem geográfica. As pessoas diretamente ligadas aos poderes executivos – ou seja, chefes de estado, chefes de governo e ministros – não devem servir em conselhos, pois isto pode lançar sérias dúvidas sobre sua independência. Para as EEs envolvidas em atividades econômicas, é recomendável que os conselheiros tenham suficiente experiência comercial, financeira e setorial, para efetivamente desempenhar suas atribuições. A este respeito, a experiência do setor privado pode ser útil.

Devem ser criados mecanismos para avaliar e manter a efetividade do desempenho e da independência do conselho. Isto inclui, por exemplo, limites sobre o número possível de reconduções, bem como recursos que permitam que o conselho tenha acesso a informações ou auditoria independentes.

D. Os conselheiros independentes, quando aplicável, devem estar livres de quaisquer interesses materiais ou relações com a empresa, com sua gestão, com outros acionistas majoritários, e com a entidade proprietária, que possam prejudicar o exercício do julgamento objetivo.

Para aumentar a objetividade dos conselhos das EEs, é preciso um determinado número mínimo de conselheiros independentes. Alguns países exigem que as EEs empreguem as mesmas regras aplicadas às companhias listadas aos seus conselheiros independentes. O entendimento do termo "independência" varia significativamente entre os países. Os conselheiros independentes devem ser livres de quaisquer interesses ou relações materiais com a empresa, sua gestão ou sua propriedade, que possam pôr em risco o exercício de julgamento objetivo. Também se considera uma boa prática a exclusão de pessoas com base em relacionamentos conjugais, laços familiares ou outros, com executivos ou acionistas da empresa.

Os conselheiros independentes devem ter a experiência e competência relevantes, para aumentar a efetividade dos conselhos das EEs. Para as estatais engajadas em atividades econômicas, é aconselhável que eles sejam recrutados do setor privado, o que pode contribuir para tornar os conselhos mais orientados para negócios. Suas habilidades e conhecimentos também poderiam incluir qualificações relacionadas às obrigações específicas da EE e aos objetivos de política pública.

E. Devem ser implementados mecanismos para evitar conflitos de interesse que impeçam que os conselheiros exerçam com objetividade as suas funções, e limitar a interferência política nos processos do conselho.

Já que todos os membros do conselho da EE podem estar sujeitos a conflitos de interesses, devem também ser aplicadas medidas para saná-los, à medida que surgirem. Os conselheiros devem comunicar quaisquer conflitos de interesses ao conselho, que decidirá como eles serão administrados. Medidas especiais devem ser implementadas, para evitar a interferência política nos conselhos das EEs. Por outro lado, nas EEs engajadas em atividades econômicas e sem objetivos de política pública, é boa prática evitar a indicação de funcionários de alto escalão político para o conselho, inclusive do executivo e do legislativo. Isso não implica que os servidores públicos e outros funcionários do governo não devam servir em conselhos.

F. O Presidente deverá assumir a responsabilidade pela eficiência da administração e, quando necessário, em coordenação com outros conselheiros, atuar como elo de ligação para comunicações com a entidade proprietária do Estado. É uma boa prática manter uma separação entre o Diretor Presidente e o CEO.

O Presidente do conselho tem um papel fundamental a desempenhar na promoção da eficiência e efetividade do conselho. É tarefa do Presidente do conselho montar uma equipe efetiva com um grupo de indivíduos. Isto exige habilidades específicas, inclusive liderança, capacidade para motivar equipes, capacidade de compreender diferentes perspectivas e abordagens, capacidade para dirimir conflitos, bem como eficácia e competência pessoal. O Presidente do Conselho deve atuar como o principal ponto de contato entre a empresa e a entidade proprietária. O Presidente do conselho também pode desempenhar um papel fundamental nos procedimentos de nomeação dos conselheiros, auxiliando a entidade proprietária com insumos das autoavaliações anuais do conselho, para identificar as deficiências de habilidades na composição do atual conselho.

A separação entre o presidente do conselho e o Diretor-presidente é considerada uma boa prática. A separação das duas funções ajuda a garantir um adequado equilíbrio de poder, melhora a prestação de contas e fortalece a capacidade do conselho de tomar decisões objetivas sem influência indevida da diretoria. Uma definição adequada e clara das funções do conselho e do seu presidente ajuda a evitar situações em que a separação pode dar origem a uma oposição ineficiente entre os dois profissionais. Da mesma forma, é recomendável que o Diretor-presidente não se torne presidente do conselho de administração na aposentadoria.

A separação do presidente do conselho e do Diretor-presidente é particularmente importante nas EEs que precisam fortalecer a independência do conselho perante a diretoria da empresa. O presidente do conselho tem o papel fundamental de orientar o conselho, assegurando seu eficiente funcionamento e

incentivando a participação ativa dos membros individuais do conselho na orientação estratégica da EE. Quando o presidente do conselho e o Diretor-presidente são separados, o presidente do conselho também é importante para a definição, juntamente com a entidade proprietária, das habilidades e experiência com que o conselho deve contar para o seu efetivo funcionamento.

G. Se a representação dos trabalhadores no conselho for obrigatória, devem ser desenvolvidos mecanismos para garantir que esta representação seja efetivamente exercida, e contribua para melhorar as competências, as informações e a independência do Conselho.

O objetivo da representação dos trabalhadores nos conselhos das EEs é reforçar a prestação de contas perante os funcionários como partes interessadas, e facilitar a troca de informações entre os funcionários e o conselho . A representação dos trabalhadores no conselho pode ajudar a enriquecer as discussões e facilitar a implementação das decisões do conselho dentro da empresa. Quando a representação dos trabalhadores nos conselhos das EEs for obrigatória por lei ou por acordos coletivos, ela deve ser usada para contribuir para a independência, competência e informação do conselho da EE. Os representantes dos funcionários devem ter os mesmos direitos e responsabilidades dos demais conselheiros, agindo no melhor interesse da empresa e devem tratar equitativamente a todos os acionistas. A representação dos trabalhadores nos conselhos das EEs não deve, por si só, ser considerada uma ameaça à independência do conselho.

Devem ser estabelecidos procedimentos para facilitar o acesso à informação, capacitação, experiência, e independência dos representantes dos empregados membros do conselho do Diretor-presidente e da diretoria. Esses procedimentos devem incluir também processos adequados, transparentes e democráticos de nomeação, direito de informar os empregados em bases regulares – desde que os requisitos de confidencialidade do conselho sejam devidamente respeitados – treinamento, e procedimentos claros para a administração de conflitos de interesses. Uma contribuição positiva para o trabalho do conselho também exige a aceitação e a colaboração construtiva de outros conselheiros, bem como da diretoria.

H. Os conselhos das estatais devem considerar a criação de comissões especializadas, compostas de membros independentes e qualificados, para dar suporte ao conselho no desempenho de suas funções, particularmente em relação à auditoria, gestão de riscos e remunerações. A criação de comissões especializadas deve melhorar a eficiência do conselho e não se deve desviar da responsabilidade do conselho como um todo.

A criação de comitês nos conselhos pode ser fundamental para melhorar a eficiência dos conselhos da EE, fortalecer a sua competência, e dar suporte para sua responsabilidade principal. Eles também podem ser efetivos para mudar a cultura do conselho e reforçar sua independência e legitimidade nas áreas em que há um potencial para conflitos de interesses, tais como em relação às licitações, transações entre partes relacionadas, e questões de remuneração. A utilização de comitês especializados, especialmente nas grandes EEs, como ocorre no setor privado, é considerada uma boa prática. Dentre os comitês especiais que podem agregar valor aos conselhos incluem-se os que operam nas áreas de auditoria, remuneração, estratégia, ética, riscos e licitações.

Na ausência de comitês especializados, a entidade proprietária pode elaborar diretrizes para definir em quais casos os conselhos das EEs devem considerar a criação de comitês especializados. Essas diretrizes devem basear-se em uma combinação de critérios, inclusive o tamanho da EE e os riscos específicos enfrentados, ou as competências que devem ser reforçadas nos conselhos das EEs. As estatais grandes devem ter pelo menos um comitê de auditoria, ou órgão equivalente, com poderes para se reunir com qualquer funcionário da empresa.

É essencial que os comitês especializados sejam presididos por não-executivos, e incluam um número suficiente de membros independentes. A proporção de membros independentes, bem como o tipo de independência requerido (por exemplo, da diretoria ou do principal acionista) dependerá do tipo de comitê, da sensibilidade da questão aos conflitos de interesses e ao setor da estatal. O comitê de auditoria, por exemplo, deve ser composto apenas de membros independentes e conhecedores de finanças. Para garantir a eficiência, a composição dos comitês do conselho deve incluir membros qualificados e competentes, com conhecimentos técnicos adequados.

A existência de comitês especializados não desobriga o conselho de sua responsabilidade coletiva com relação às demais questões. Os comitês especializados do conselho devem possuir regimento interno formalizados, que defina os seus deveres, autoridade e composição. Os comitês especializados devem se reportar ao conselho como um todo, e as atas de suas reuniões devem circular entre todos os membros do conselho.

I. Os conselhos das estatais deverão, sob supervisão do presidente, realizar uma avaliação anual para aferir seu desempenho e eficiência.

Um processo sistemático de avaliação é uma ferramenta necessária para aumentar o profissionalismo do conselho da EE, pois ele destaca as responsabilidades do conselho e as funções dos seus membros. Também é

fundamental identificar as competências e os perfis necessários para os membros do conselho. É também um incentivo útil que os membros individuais do conselho dediquem tempo e esforço suficientes aos seus deveres como conselheiros. A avaliação deve centrar-se no desempenho do conselho como órgão. Também pode incluir a efetividade e a contribuição individual dos membros . No entanto, a avaliação individual dos membros do conselho não deve impedir a colegialidade desejada e necessária para o seu trabalho.

A avaliação do conselho deve ser efetuada sob a responsabilidade do presidente do conselho e estar em conformidade com a evolução das boas práticas. Ela pode recorrer a especialistas externos ou independentes, conforme a necessidade. A avaliação do conselho deve fornecer insumos para a análise de questões como o tamanho do conselho, sua composição e a remuneração dos conselheiros. As avaliações são também fundamentais para o desenvolvimento de programas efetivos e adequados de introdução e de treinamento para os conselheiros novos e antigos. Na realização da avaliação, os conselhos das EEs devem buscar aconselhamento de especialistas externos e independentes, bem como da entidade proprietária.

Os resultados das avaliações do conselho podem também servir como uma boa fonte de informação para futuros processos de indicação. No entanto, é preciso haver um equilíbrio: as avaliações do conselho podem ser usadas para chamar a atenção da entidade proprietária para a necessidade de recrutar futuros conselheiros com habilidades específicas, que são necessárias em um determinado conselho de EE. Mas, em geral eles não devem ser usados como ferramenta para preterir determinados conselheiros o que poderia desencorajá-los de desempenhar um papel ativo e talvez crítico, nas discussões do conselho.

J. As EEs devem desenvolver procedimentos eficientes, e criar uma função de auditoria interna que seja monitorada e se reporte diretamente ao conselho e à comissão de auditoria ou a um órgão corporativo equivalente.

Como nas grandes empresas listadas em bolsas, é necessário que as EEs grandes ponham em prática um sistema de auditoria interna. A auditoria interna fornece avaliações independentes e objetivas, que ajudam a melhorar a gestão de riscos, o controle e a governança das EEs. Os auditores internos são importantes para assegurar um processo de divulgação eficiente e robusto, e controles internos adequados, no sentido amplo. Eles devem definir os procedimentos suficientemente detalhados de coleta, compilação e apresentação de informações. Eles devem igualmente assegurar que os procedimentos das EEs sejam adequadamente implementados.

Para aumentar a sua independência e autoridade, os auditores internos devem trabalhar em nome do conselho, e a ele se reportar diretamente, ou ao comitê de auditoria (ou "conselhos de auditoria", quando existirem). Os auditores internos devem ter acesso irrestrito à presidência e aos membros de todo o conselho e ao comitê de auditoria. Seus informes são importantes para dar condições ao conselho de avaliar o real desempenho e as operações da empresa. A interação entre auditores internos e externos deve ser estimulada. Por último, também é recomendável que as demonstrações financeiras incluam um relatório de controle interno, descrevendo a estrutura de controle interno e os procedimentos para os relatórios financeiros. Os resultados materiais da auditoria interna devem ser comunicados ao conselho e, se aplicável, ao comitê de auditoria.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E O DESENVOLVIMENTO ECONóMICOS

A OCDE é um fórum único, no qual governos de 34 países democráticos trabalham juntos para enfrentar os desafios económicos, sociais e ambientais da globalização. A OCDE está na vanguarda dos esforços empreendidos para ajudar os governos a entender e responder às mudanças e desafios do mundo atual, como a governança, a economia da informação e os desafios gerados pelo envelhecimento da população. A Organização oferece aos governos referências a partir das quais estes podem comparar as suas experiências de políticas públicas, procurar respostas a problemas comuns, identificar as melhores práticas e trabalhar a coordenação de políticas nacionais e internacionais.

Os países membros da OCDE são: Alemanha, Austrália, Áustria, Bélgica, Canadá, Chile, Coreia, Dinamarca, Eslovénia, Espanha, Estados Unidos, Estónia, Finlândia, França, Grécia, Hungria, Irlanda, Islândia, Israel, Itália, Japão, Letónia, Lituânia, Luxemburgo, México, Noruega, Nova Zelândia, Países Baixos, Polónia, Portugal, Reino Unido, República Checa, República Eslovaca, Suécia, Suíça e Turquia. A União Europeia participa dos trabalhos da OCDE.

As publicações da OCDE asseguram uma ampla difusão dos trabalhos da Organização. Estes incluem os resultados de compilações de estatísticas, os trabalhos de pesquisa sobre temas económicos, sociais e ambientais, assim como as convenções, as diretrizes e os modelos desenvolvidos pelos países membros.

OECD PUBLISHING, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
(26 2015 06 U P) ISBN 978-92-64-18086-4 – 2018

Diretrizes da OCDE sobre Governança Corporativa de Empresas Estatais, Edição 2015

As novas *Diretrizes da OCDE sobre Governança Corporativa de Empresas Estatais* fornecem um quadro de referência acordado internacionalmente para ajudar os governos a avaliar e melhorar a forma com que exercem suas funções de propriedade de empresas estatais. A boa governança corporativa das empresas de propriedade estatal é uma prioridade chave de reforma em muitos países. A maior eficiência e transparência do setor estatal produzirá ganhos econômicos consideráveis, especialmente nos países onde a titularidade estatal é importante. Além disso, a criação de condições equitativas para as empresas privadas e estatais incentivará um setor empresarial sólido e competitivo. As Diretrizes, aprovadas pela primeira vez em 2005, fornecem um conjunto de boas práticas para o arcabouço legal e regulamentar das empresas de propriedade estatal (EEs), para a profissionalização da função de propriedade estatal e para os arranjos de governança corporativa das EEs. Esta nova versão foi desenvolvida à luz de quase uma década de experiências com sua aplicação e de uma série de estudos temáticos e comparativos, desenvolvidos com base na versão anterior das Diretrizes, que revelaram a necessidade e fundamentaram a sua revisão, inclusive em áreas como a divulgação e transparência, concorrência público-privada, práticas dos conselhos, e financiamento das EEs.

Consulte esta publicação online em: ***https://doi.org/10.1787/9789264181106-pt***.

Este trabalho está publicado na biblioteca eletrônica da OCDE, que reúne todos os livros, periódicos e bases de dados estatísticos da OCDE.
Visite ***www.oecd-ilibrary.org*** para mais informações.

ISBN 978-92-64-18086-4
26 2015 06 U P

OECD*publishing*
www.oecd.org/publishing