

Monografia

Governança Corporativa no Brasil

Aluno: Adolfo Molchansky

RA: 970109

Orientador: Prof. Otaviano Canuto ✓

CEDOC/IE

Resumo	2
Introdução	3
Capítulo I - Governança Corporativa	5
O conselho de Administração	6
Diferentes linhas de Governança Corporativa	7
No Brasil	9
Capítulo II - A Boa Governança Corporativa	11
Os níveis de governança e o Novo Mercado da BOVESPA	13
Companhias listadas	14
Selo Nível 1 da Bovespa	16
Selo Nível 2 da Bovespa	17
Novo Mercado	18
O Acionista Minoritário	19
Capítulo III - O Modelo de Governança Corporativa Emergente	24

Resumo

Este trabalho tem por objetivo abordar questões referentes ao controle e definição das estratégias das grandes empresas brasileiras a partir dos preceitos de Governança Corporativa, evidenciando as mudanças atuais nas formas de interação entre os agentes envolvidos com a propriedade e controle das Sociedades Anônimas.

Serão tratados os temas da participação dos acionistas minoritários a partir das alterações na Lei das Sociedades Anônimas promovidas no ano de 2001 e da fundação do Novo Mercado da BOVESPA.

Introdução

A abordagem dos temas Governança Corporativa, Novo Mercado e Lei das S/A vem imbricada com a discussão do desenvolvimento do Mercado de Capitais no Brasil.

Disclosure, direito dos minoritários, conselho de administração, *stakeholders*, termos trazidos de mercados desenvolvidos e que ganham seu espaço no dia-a-dia da economia brasileira, que vem se desenvolvendo no sentido de se integrar de forma mais contundente com o sistema financeiro internacional.

A justificativa para a utilização de sistema de governança corporativa vem atrelada à necessidade de fortificar os direitos dos acionistas minoritários no sentido de viabilizar o mercado de capitais como fonte de captação para as empresas.

Nos países em que os sistemas de governança são mais difundidos, caso dos Estados Unidos e da Alemanha, grande parte dos investidores é de famílias e pequenos investidores, que optam por investir em ações para diversificar seu *portfolio* e para garantir rentabilidade no longo prazo.

Rabelo e Silveira apontam que “um sistema de governança corporativa emerge justamente para procurar resolver o problema de agência oriundo da separação da propriedade do controle das corporações. Na medida em que uma grande corporação tem sua propriedade pulverizada e seu controle entregue a executivos não proprietários coloca-se o problema de

como garantir que o comportamento destes executivos esteja afinado com a maximização do valor para os acionistas”.¹

¹ SILVEIRA, J. M. F. J. da, RABELO, F. A. Estruturas de governança e governança corporativa: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras. In: Texto para Discussão, IE/UNICAMP, n. 77, jul. 1999.

Capítulo I - Governança Corporativa

Governança Corporativa é um nome para o sistema de relacionamento entre acionistas, auditores independentes e executivos da empresa, liderado pelo conselho de administração.²

São as práticas e os relacionamentos entre os Acionistas/Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal, com a finalidade de otimizar o desempenho da empresa e facilitar o acesso ao capital.³

É o sistema que assegura aos sócios-proprietários o governo estratégico da empresa e a efetiva monitoração da diretoria executiva.

A relação entre propriedade e gestão se dá através do conselho de administração, a auditoria independente e o conselho fiscal, instrumentos fundamentais para o exercício do controle.

Governança corporativa é valor, apesar de, por si só, não criá-lo. Isto somente ocorre quando ao lado de uma boa governança temos também um negócio de qualidade, lucrativo e bem administrado. Neste caso, a boa governança permitirá uma administração ainda melhor, em benefício de todos os acionistas e daqueles que lidam com a empresa.

² LODI, João Bosco, Governança Corporativa: O Governo da Empresa e o Conselho de Administração. Rio de Janeiro, Editora Campus, 2000.

³ Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC – <http://www.ibgc.org.br/>

Em suma, “Governança Corporativa é o sistema por meio do qual se exerce e se monitora o controle nas corporações. [...] este sistema está intimamente vinculado à estrutura de propriedade, às características do sistema financeiro, à densidade e profundidade dos mercados de capitais e ao arcabouço legal de cada economia”.⁴

O conselho de Administração

O conselho de administração é o órgão instituído para promover a melhoria no ganho dos acionistas e arbitrar os conflitos existentes entre os acionistas, administradores, auditores externos, minoritários, conselhos fiscais e os stakeholders (empregados, credores e clientes).

A missão do conselho pode ser resumida em quatro tópicos, como sintetiza Lodi: 1) *Fairness*, traduzida por senso de justiça e de equidade para com os acionistas minoritários contra transgressões de majoritários e gestores; 2) *Disclosure*, usualmente chamada de transparência, com dados acurados, registros contábeis Dora de dúvida e relatórios entregues nos prazos combinados; 3) *Accountability*, ou responsabilidade pela prestação de contas por parte dos que tomam as decisões de negócios; 4) *Compliance*, ou obediência e cumprimento das leis do país.⁵

⁴ *Idem*: SILVEIRA, J. M. F. J. da, RABELO, F. A.

⁵ *Idem* LODI, 2000.

Diferentes linhas de Governança Corporativa

Silveira e Rabelo ponderam que “um sistema de governança corporativa é resultado das tentativas dos agentes econômicos de resolverem seus problemas de controle e coordenação, e o desenho final certamente depende da correlação de forças entre estes agentes. É muito difícil, portanto, apresentar um sistema nacional de governança como o modelo universalmente mais adequado”.

Defendem ainda que o mais interessante é observar as práticas de governança dos países mais avançados para evitar adotar práticas que estejam sendo abandonadas.

Estes autores defendem que a organização da propriedade e do controle define as principais diferenças nas linhas de governança entre os países, retirando o foco do modo como os sistemas financeiros canalizam o *funding* para as corporações. Os sistemas de governança corporativa são resultado dos diferentes sistemas legais e regulatórios de cada país.

São os sistemas de controle:

- Externo: um grande número de empresas listadas em bolsa de valores; mercados de capital líquidos, nos quais os direitos de propriedade e controle são freqüentemente negociados; pouca propriedade cruzada de ações entre as corporações.

- Interno: um número relativamente pequeno de empresas listadas em bolsa; mercados de capital com pouca liquidez e onde controle e propriedade não são comumente negociados e sistema complexo de propriedade cruzada de ações entre as corporações.⁶

As diferentes estruturas de propriedades afetam fundamentalmente três dimensões importantes para o sistema de governança corporativa:

- Os incentivos utilizados para alinhar o comportamento dos executivos com os interesses dos acionistas;
- Os mecanismos para disciplinar e reestruturar as empresas com fraco desempenho;
- As estruturas de financiamento e investimento e os padrões de relacionamento, comprometimento e confiança.

Os sistemas externos vigoram nos Estados Unidos e no Reino Unido, enquanto os sistemas de controle interno predominam na Europa Continental e no Japão.

⁶ *Ibidem*: SILVEIRA, J. M. F. J. da, RABELO, F. A.

No Brasil

Os grupos de capital nacional são em sua maioria de controle e propriedade familiar, o que não implica necessariamente o envolvimento das famílias proprietárias na gestão dos negócios do grupo. Sua atuação pode se dar como rentista, ficando a gestão para grupos de executivos profissionais.

O modelo empresarial brasileiro encontra-se num momento de transição. De oligopólios, empresas de controle e administração exclusivamente familiar e controle acionário definido e altamente concentrado, com acionistas minoritários passivos e Conselhos de Administração sem poder de decisão, caminhamos para uma nova estrutura de empresa, marcada pela participação de investidores institucionais, fragmentação do controle acionário e pelo foco na eficiência econômica e transparência de gestão.

Há vários fatores de pressão a favor dessas mudanças: as privatizações, o movimento internacional de fusões e aquisições, o impacto da globalização, necessidades de financiamento e, conseqüentemente, o custo do capital, a intensificação dos investimentos de fundos de pensão e a postura mais ativa de atuação dos investidores institucionais nacionais e internacionais.⁷

Os conselheiros profissionais e independentes começaram a surgir basicamente em resposta à necessidade de atrair capitais e fontes de financiamento para a atividade empresarial, o que foi acelerado pelo processo de globalização e pelas privatizações de empresas estatais

⁷ *Idem* IBGC

no país. Não obstante isto, há muitos problemas no que chamamos de sistema de governança corporativa brasileiro. Estudo feito pela Mckinsey, Panorama de Governança Corporativa no Brasil (2001), ressalta algumas características que denotam pontos importantes do despreparo conceitual e prático em governança corporativa por parte das empresas que se destacam em momentos de crise econômica.

Em relação à estrutura de propriedade, a pesquisa mostra presença de empresas com controle familiar, compartilhado (poucas pessoas) e multinacional. Há alta concentração de propriedade e as manifestações, e conseqüentemente as reivindicações, dos minoritários são reduzidas.

Na relação entre propriedade e diretoria executiva, há forte sobreposição entre propriedade em gestão, o que obviamente atenderá com mais ênfase os interesses dos majoritários.

As estruturas dos conselhos são descritas como informais, não havendo um padrão em sua estrutura. Outra característica é a de que os conselhos mantêm uma maioria de conselheiros internos; e os que são externos muitas vezes o são de maneira informal.

Quanto aos minoritários, consideram que há pouca transparência. Os conselheiros acreditam que o nível de transparência é adequado no que se refere a cuidado com as informações que podem ser utilizadas por concorrentes.

Capítulo II - A Boa Governança Corporativa

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

A boa governança corporativa proporciona aos proprietários (acionistas ou cotistas) a gestão estratégica de sua empresa e a efetiva monitoração da direção executiva. As principais ferramentas que asseguram o controle da propriedade sobre a gestão são o Conselho de Administração, a Auditoria Independente e o Conselho Fiscal.

A empresa que opta pelas boas práticas de governança corporativa adota como linhas mestras transparência, prestação de contas (accountability) e equidade. Para que essa tríade esteja presente em suas diretrizes de governo, é necessário que o Conselho de Administração, representante dos proprietários do capital (acionistas ou cotistas), exerça seu papel na organização, que consiste especialmente em estabelecer estratégias para a empresa, eleger a Diretoria, fiscalizar e avaliar o desempenho da gestão e escolher a auditoria independente. No entanto, nem sempre as empresas contam com conselheiros qualificados para o cargo e que exerçam, de fato, sua função legal. Essa deficiência tem sido a raiz de grande parte dos problemas e fracassos nas empresas, na maioria das vezes decorrentes de abusos de poder (do acionista controlador sobre minoritários, da Diretoria sobre o acionista e dos administradores sobre terceiros), erros estratégicos (decorrentes de muito

poder concentrado numa só pessoa, normalmente o executivo principal), ou fraudes (uso de informação privilegiada em benefício próprio, atuação em conflito de interesses).⁸

A boa governança corporativa rege papel fundamental em todos os estágios do processo de investimento, promovendo equidade, viabilizando a alocação eficiente do capital e monitorando o uso deste capital.⁹

A proteção efetiva da propriedade e métodos seguros de seu registro são considerados basais no conceito da boa governança corporativa.

O grande desafio às corporações para o alcance da boa governança corporativa será promover mudanças nas estruturas empresariais, inovações financeiras, alavancagem nos ativos de base etc.. Sobretudo as empresas brasileiras, que estão sofrendo pressões externas e internas.

Como pressões externas podemos entender: impacto da globalização financeira, menor custo de capital para empresas com bom desempenho, diferenciação de governança promovida pela BOVESPA e reforma no setor de fundos de pensão.

Como pressões internas, devemos entender: mudanças obrigatórias na estrutura de controle, aumento da remuneração variável dos executivos e problemas de sucessão em empresas familiares.

⁸ *Ibidem* IBGC.

A Comissão de Valores Mobiliários publicou um importante documento acerca de recomendações sobre governança corporativa, no qual evidencia o conselho de adesão às boas práticas. “O objetivo é o aumento do valor da companhia, pois boas práticas de governança corporativa repercutem na redução de seu custo de capital, o que aumenta a viabilidade do mercado de capitais como alternativa de capitalização”.¹⁰

É fato que companhias com um sistema de governança que proteja todos os seus investidores tendem a ser mais valorizadas. E é neste sentido que a BOVESPA diferenciou as companhias por níveis de governança e criou o Novo Mercado.

Atualmente, diversos organismos e instituições internacionais priorizam a governança corporativa, relacionando-a a um ambiente institucional equilibrado, à política macroeconômica de boa qualidade e, assim, estimulando sua adoção em nível internacional.

Os níveis de governança e o Novo Mercado da BOVESPA¹¹

O Novo Mercado foi instituído pela Bovespa com o objetivo de fortalecer o mercado de capitais nacional e atender aos anseios dos investidores por maior transparência de informações com relação aos atos praticados pelos controladores e administradores da companhia.

⁹ WITHERELL, Bill, Corporate Governance and the Integrity of Financial Markets: Some Current Challenges, IOSCO 2002.

¹⁰ Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa, Jun. 2002.

¹¹ Ibidem IBGC.

Inspirado em parte no *Neuer Markt* Alemão, criado em 1997, o Novo Mercado é um segmento da Bovespa, com regras de listagem diferenciadas, destinado à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa e *disclosure* adicionais e de vanguarda em relação ao que é exigido pela legislação.

Tratam-se de fatores determinantes para avaliação do grau de proteção do investidor e que por isso influenciam sua percepção de risco e o custo de capital das empresas. O Novo Mercado tem por objetivo conferir maior credibilidade aos investimentos realizados em Bolsa, pois reúne ações de companhias que, em princípio, oferecem um nível de risco inferior ao das demais.

Ao lado das listadas no Novo Mercado, as companhias podem ser distinguidas como de **Nível 1 ou Nível 2**, dependendo do grau de compromisso assumido em relação às práticas de boa governança. São os chamados "Níveis Diferenciados de Governança Corporativa" da Bovespa, criados com a finalidade de incentivar e preparar gradativamente as companhias a aderirem ao Novo Mercado, e que proporcionam maior destaque aos esforços da empresa na melhoria da relação com investidores, elevando o potencial de valorização dos seus ativos.

Companhias listadas

A entrada de uma empresa no Novo Mercado significa a adesão a um conjunto de regras societárias, genericamente chamadas de "boas práticas de governança corporativa", mais rígidas do que as presentes na legislação brasileira. Essas regras, consolidadas no **Regulamento de Listagem**, ampliam os direitos dos acionistas, melhoram a qualidade das informações usualmente prestadas pelas companhias e, ao determinar a resolução dos conflitos por meio de uma **Câmara de Arbitragem**, oferecem aos investidores maior segurança jurídica quanto à obediência aos compromissos firmados, com uma alternativa mais ágil e especializada.

Não há restrições quanto ao porte ou setor de atuação da empresa. Qualquer empresa que implemente as boas práticas de Governança Corporativa fixadas no Regulamento de Listagem pode ter suas ações negociadas nesse segmento.

Resumidamente, a companhia aberta participante do Novo Mercado tem como obrigações:

- Emissão exclusivamente de ações ordinárias, tendo todos os acionistas o direito ao voto;
- Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações representando 25% do capital;
- Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia;
- Estabelecimento de um mandato unificado de um ano para todo o Conselho de Administração;
- Disponibilização de balanço anual seguindo as normas US GAAP ou do IASB;
- Introdução de melhorias nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de apresentação do fluxo de caixa;

- Obrigatoriedade de realização de oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado;
- Divulgação de negociações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa.
- A companhia não deve ter Partes Beneficiárias em circulação, vedando expressamente a sua emissão.

Além de presentes no Regulamento de Listagem, alguns desses compromissos deverão ser aprovados em Assembléias Gerais e incluídos no Estatuto Social da companhia. Um contrato assinado entre a Bovespa e a empresa, com a participação de controladores e administradores, fortalece a exigibilidade do seu cumprimento.

Selo Nível 1 da Bovespa

As companhias Nível 1 se comprometem, principalmente, com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária. Assim, as principais práticas agrupadas no Nível 1 são:

- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital;
- Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;

- Melhoria nas informações prestadas trimestralmente, entre as quais a exigência de consolidação e de demonstração de fluxo de caixa;
- Divulgação de operações envolvendo ativos de emissão da companhia por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa;
- Divulgação de informações sobre contratos com partes relacionadas;
- Divulgação de acordos de acionistas e programas de stock options;
- Disponibilização de um calendário anual de eventos corporativos.

Selo Nível 2 da Bovespa

Para a classificação como Companhia Nível 2, além da aceitação das obrigações contidas no Nível 1, a empresa e seus controladores adotam um conjunto bem mais amplo de práticas de governança e de direitos adicionais para os acionistas minoritários. Resumidamente, os critérios de listagem de Companhias Nível 2 são:

- Mandato unificado de 1 ano para todo o Conselho de Administração;
- Disponibilização de balanço anual seguindo as normas US GAAP ou do IASB;

- Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 70% deste valor para os detentores de ações preferenciais;
- Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, como transformação, incorporação, cisão e fusão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo;
- Obrigatoriedade de realização de oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível;
- Adesão à Câmara de Arbitragem para resolução de conflitos societários.

Novo Mercado

O desenvolvimento do mercado de capitais está na raiz da expansão de economias saudáveis. Um mercado de capitais forte significa mais crescimento econômico. É nele que empresas encontram uma alternativa viável para financiar sua expansão.

Nos últimos anos, menos de 10% dos investimentos feitos por companhias de capital aberto no Brasil foram tomados no mercado acionário. O restante veio de empréstimos bancários ou foi suportado com capital próprio, gerado pelos lucros obtidos com a atividade empresarial. O fortalecimento do mercado de capitais tem relação direta com a retomada do

ciclo de crescimento no país, com aumento do investimento e criação de empregos diretos e indiretos.

O mercado acionário brasileiro é hoje uma pálida sombra do que poderia representar em termos de financiamento da produção e incentivo a novos investimentos. A falta de transparência na gestão e a ausência de instrumentos adequados de supervisão das companhias são apontadas como principais causas desse cenário. Trata-se de um ambiente que facilita a multiplicação de riscos.

O Acionista Minoritário

O acionista minoritário passa a ter maior atenção após a implementação de preceitos de boa governança corporativa por parte das empresas. No sentido da ampliação de seus direitos e garantias, a nova Lei das S/A realiza tão importante condição.

A Reforma da Lei das S/A, consubstanciada na edição da Lei 10.303, de 31 de outubro de 2001, teve como objetivo principal fortalecer o mercado de capitais no Brasil, conferindo-lhe mais transparência e credibilidade. Na concepção dos autores do projeto que veio a ser aprovado, um mercado acionário nesses moldes, verdadeiramente democratizado e desenvolvendo toda sua potencialidade de alavancagem econômica, depende de que os investidores, especialmente os pequenos e médios, sintam-se protegidos e vejam seus interesses defendidos.

Partiu-se da premissa de que alinhamento de interesses gera valor. Quanto maior o equilíbrio entre acionistas de uma companhia, mais ela vale.

Apesar de incorporar ao direito codificado algumas das práticas recomendadas de governança corporativa, o processo de negociação política exigido para a aprovação da nova lei fez com que, em alguns pontos, suas inovações ficassem aquém do que se poderia esperar.

Ainda que possa ser considerada imperfeita sob alguns pontos de vista, o longo e polêmico processo de discussão da lei durante sua tramitação perante o Congresso Nacional representou em si mesmo um benefício e elevou o nível dos debates e o grau de conscientização dos setores envolvidos quanto aos principais problemas relacionados à governança corporativa. Antes mesmo de sua promulgação, alguns dispositivos legais vinham sendo espontaneamente adotados por empresas desejosas por atrair investimentos.

A Reforma também trouxe, através da Medida Provisória nº 8 e do Decreto 3995, ambos de 31 de outubro de 2001, diversas modificações na Lei do Mercado de Valores Mobiliários (Lei 6.385/76), particularmente quanto à estrutura da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), visando conferir ao órgão regulador maior autonomia para exercer seu poder de polícia do mercado de capitais. Com suas novas atribuições, a CVM teve uma ampliação substancial de seus poderes na regulação e fiscalização do mercado financeiro, assumindo funções antes reservadas ao Banco Central, bem como eliminando as "zonas cinzentas" de atribuições dos dois órgãos.

Entre as principais inovações da reforma:¹²

- A proporção entre ações ordinárias e preferenciais passa a ser de 50% para as companhias constituídas a partir da nova lei;

¹² *Ibidem* IBGC.

- Modificação das vantagens atribuídas às ações preferenciais, visando a fazer das mesmas um produto mais atraente para o investidor;
- Retorno do direito de recesso em determinadas hipóteses de cisão de companhia;
- Os ordinaristas que representem no mínimo 15% do capital votante da companhia aberta e os preferencialistas que representem no mínimo 10 do capital total terão direito, cada qual, a eleger e a poder destituir, por votação em separado, um membro do Conselho de Administração, desde que comprovem titularidade ininterrupta por três meses de sua participação acionária (somente a partir de 2006);
- Explicitação das regras de atuação do conselheiro fiscal, que pode ser individual e a quem serão estendidos os mesmos deveres reservados aos conselheiros de administração;
- Melhoria no processo de divulgação de informações para assembleias, bem como alargamento de seu prazo de convocação;
- Oferta pública de aquisição obrigatória, por parte do adquirente do controle do capital de companhia aberta, das demais ações ordinárias por preço equivalente a no mínimo 80% do preço pago por cada ação do bloco de controle; ou opção, oferecida pelo adquirente do controle aos minoritários, de permanecer na companhia, mediante pagamento de prêmio equivalente à diferença entre o valor de mercado das ações e aquele pago por ação integrante do bloco de controle;

- O fechamento de capital da companhia deverá ser feito mediante oferta pública formulada pelo controlador ou pela própria companhia com vistas a adquirir a totalidade das ações em circulação. O preço da oferta deverá tomar como base um ou mais dos seguintes critérios: (i) patrimônio líquido contábil; (ii) patrimônio líquido avaliado a preços de mercado; (iii) fluxo de caixa descontado; (iv) comparação por múltiplos; (v) cotação das ações no mercado; ou (vi) outro critério aceito pela CVM;
- Possibilidade dos estatutos sociais indicarem arbitragem como forma de solução dos conflitos entre a companhia e seus acionistas ou entre minoritários e controlador;
- Foi alterado o conceito de valor mobiliário que agora passa a incluir também novos instrumentos, sempre atentando para a natureza de apelo à poupança popular que através deles possa se buscar;
- A CVM passa a ter a natureza de entidade autárquica em regime especial, com personalidade jurídica e patrimônio próprios; gozará de autonomia financeira, orçamentária e política, esta última garantida pela estabilidade de seus dirigentes; não estará subordinada hierarquicamente a qualquer outro órgão, embora esteja vinculada ao Ministério da Fazenda; e terá assegurada sua condição de autoridade administrativa independente, descabendo recurso na esfera administrativa de suas decisões, exceto no caso dos procedimentos sancionadores, nos quais cabe recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional;

- Tipificação de crimes contra o mercado de capitais como manipulação de mercado, uso indevido de informação privilegiada e exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função.

É importante frisar que a alteração na Lei das S/A preocupa-se fortemente com a defesa dos interesses dos minoritários, mas este não é um tema evidente na governança corporativa. A prática da boa governança corporativa determina a preocupação com o que é bom para a empresa e com seus acionistas como um todo.

Capítulo III - O Modelo de Governança Corporativa Emergente

O estudo realizado pela McKinsey defende a formação de uma nova estrutura de governança corporativa no Brasil. Longe dos modelos dos países avançados, a nova estrutura caminha no sentido de melhorias discretas, limitadas principalmente pelo caráter concentrado e familiar das estruturas de propriedade e controle.

No modelo emergente, a estrutura de propriedade passará de uma situação em que os interesses dos minoritários não eram completamente reconhecidos para uma situação em que ficam mais explícitos. São mantidos a alta concentração e o controle da estrutura de propriedade.

Na relação entre propriedade e gestão executiva, o novo modelo passa a ter uma sobreposição moderada, deixando para trás uma alta sobreposição.

A estrutura do conselho deve tornar-se mais formal e sua composição deverá agregar maior número de conselheiros independentes.

Haverá uma maior divisão dos papéis de conselho e executivo, e os processos serão caracterizados por maior formalidade e definição.

O conselheiro profissional alcançará maturidade para focar seu envolvimento na estratégia da empresa e tomar decisões eficientes, a partir de informações bastante analisadas.

A empresa terá como consequência um melhor desempenho devido a melhores estratégias e, potencialmente, menor custo de capital, além de maior atratividade para investidores.

A adoção cada vez mais ampla dos preceitos da boa governança corporativa contribuirá para, além do fortalecimento das empresas, a integridade e estabilidade dos mercados de financeiros.

Nos dias de hoje tais preceitos são incentivados nas S/A com capital aberto, mas deve ser uma preocupação para todas as empresas.

A governança corporativa só tem a agregar nos atuais métodos administrativos, podendo alavancar o crescimento da corporação que se utilizar destes valores. Eles solaparão inconsistências e possíveis confusões, comuns no cotidiano empresarial.