

NOVOS PARADIGMAS PARA O MERCADO?

RI

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

www.revistaRI.com.br

BOLSA: BOLHAS, CRISES & OS GURUS

POR QUE ELES ERRAM TANTO?

por **CARLOS A. H. BRUM**

EM PAUTA

GOVERNANÇA DAS ESTATAIS EM RISCO?



ELIANE LUSTOSA



ISABELLA SABOYA



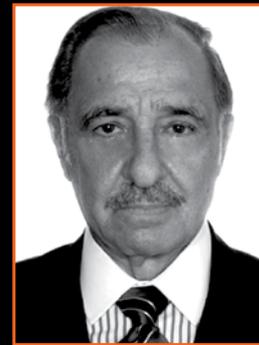
MARCELO GASPARINO DA SILVA



MARCELO MESQUITA

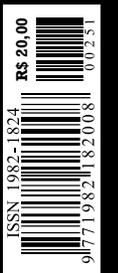


MAURO RODRIGUES DA CUNHA



RUY FLAKS SCHNEIDER

n°251
MAI 2021



A mudança de postura do governo, a eficácia da Lei das Estatais, o impacto na governança corporativa e as questões ESG, debatidos por seis experientes e renomados Conselheiros de Administração.

por **ANA BORGES** e **RONNIE NOGUEIRA**

ESG

**Nosso caminho
para resultados
com Impacto
Positivo.**

Sustainable bonds Fizemos a primeira emissão de títulos de dívidas sustentáveis no valor de US\$ 500 milhões para apoiar negócios sociais e ambientais.

Saúde dos colaboradores Encerramos o ano com mais de 53 mil colaboradores em home office, reforçamos protocolos de higienização em agências e disponibilizamos teleconsultas para todos os colaboradores.

Economia verde Concedemos R\$ 21,8 milhões para financiamento de carros híbridos e elétricos e R\$ 79,5 milhões para financiamento de painéis solares no banco de Varejo.

Cobertura ESG Nossa cobertura de integração ESG atingiu 99,8% para todos os ativos elegíveis sob gestão da Itaú Asset Management.

Saiba mais em:
<http://feitopara.vc/ReportESG>



Aponte a câmera
do seu celular
e saiba mais.



RI

nº 251 • Maio 2021



06 Ponto de Vista

O perigo dos modismos para
Governança Corporativa

POR LUIZ MARCATTI
E HERBERT STEINBERG

08 Em Pauta

**Governança das
Estatais em risco?**

POR ANA BORGES
E RONNIE NOGUEIRA

22 Governança Corporativa

A “banalidade do mal” na
**Governança do Estado
e corporativa brasileira**

POR ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ

30 IBGC Comunica

**Lições de 2020 para
Governança Corporativa
de empresas listadas**

POR IBGC

34 Enfoque

**Novos paradigmas
para o Mercado**

POR ROBERTO TEIXEIRA DA COSTA

42 Espaço APIMEC

**BOLSA: bolhas, crise
& os gurus: por que
eles erram tanto?**

POR CARLOS A. H. BRUM

46 Comunicação

**Geração Y & Z na B3:
o que isso muda na
comunicação das empresas?**

POR CÁSSIO RUFINO

48 Sustentabilidade

Erradicação da pobreza

POR EDUARDO WERNECK
E LINCOLN CAMARINI

54 Forum ABRASCA

**Divulgação de
litígios societários**

POR EDUARDO LUCANO DA PONTE

56 Orquestra Societária

Entrevista: **Eduardo
Ricotta**, presidente da
Vestas - América Latina

POR CIDA HESS E MÔNICA BRANDÃO

62 Educação Financeira

Efeito declinismo

POR JURANDIR SELL MACEDO

65 IBRI Notícias

IBRI Mulheres participa
do evento: **30% Club
& IPOs por quem
faz acontecer**

POR RODNEY VERGILI

79 Opinião

**Crescimento
Econômico
versus respeito ao
Meio Ambiente**

POR DANIELA LACOMBE



REVISTA RI®

É uma publicação mensal da IMF Editora Ltda.

Av. Erasmo Braga, 227 - sala 511

20020-000 - Rio de Janeiro, RJ

Tel.: (21) 2240-4347

ri@imf.com.br

www.revistaRI.com.br

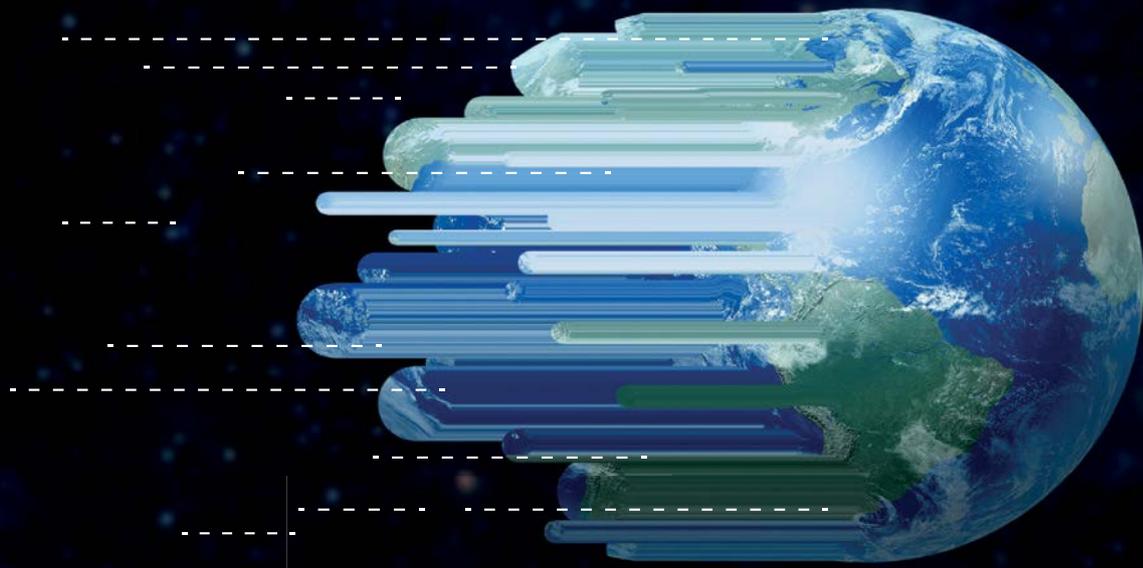
Publisher e Diretor Editorial: Ronnie Nogueira | **Presidente do Conselho:** Ronaldo A. da Frota Nogueira (1938-2017)

Conselho Editorial: Antônio Castro, Edison Arisa, Eduarda La Rocque, Fábio Henrique de Sousa Coelho, Hélio Garcia, Jurandir Macedo, Marcelo Mesquita, Ricardo Amorim, Roberto Teixeira da Costa e Thomás Tosta de Sá

Projeto Gráfico: DuatDesign

Os artigos aqui publicados não pretendem induzir a nenhuma modalidade de investimento. Os dados e reportagens são apurados com todo o rigor, porém não devem ser considerados perfeitos e acima de falhas involuntárias. Os artigos assinados são de responsabilidade exclusiva de seus autores. É proibida a reprodução desse volume, ou parte do mesmo, sob quaisquer meios, sem a autorização prévia e expressa da IMF Editora.

Jornada ESG Talks!



A gestão ESG é o novo *mindset*. Empresas, organizações e governos estão sob mais pressão da sociedade que apresenta novos propósitos e reivindicações, num mundo cada vez mais hipermediático. Essa jornada evolutiva nos negócios traz inúmeros desafios às lideranças na transformação da gestão. Exige entender seus riscos e oportunidades, e como contar esse novo *storytelling* com transparência, autenticidade, integridade e afetividade, gerindo sua reputação.

Apresentamos:

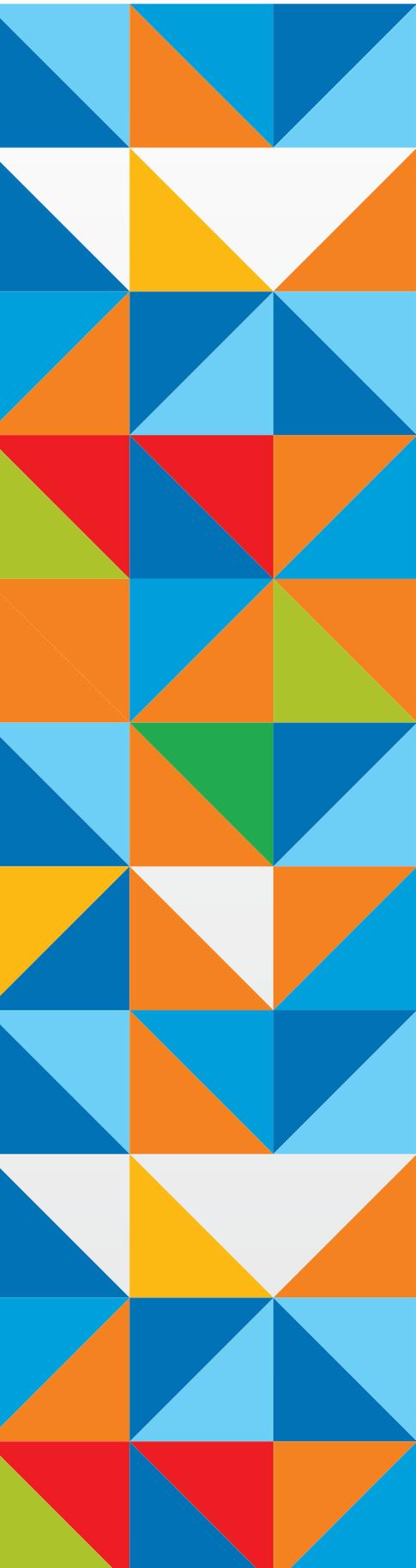
Jornada **ESG Talks:** Um Novo *Mindset*



— Araripe
— Borges
— Menezes

Dario Menezes, Sônia Araripe e Anatricia Borges. Três reconhecidos especialistas em ESG/ Reputação, Sustentabilidade e *Storytelling*, se unem na apresentação do *Talks Training - Jornada ESG: Um Novo Mindset*. Um *workshop*/treinamento dirigido a lideranças executivas para ajudá-las a melhor trilhar essa jornada.

Informações: jornadaesg@dosto.com.br



Uma
powerhouse
global, digital,
inovadora
e sustentável.



havaianas®



OSKLEN



ALPARGATAS

A Alpargatas é dona da **Havaianas** e da **Osklen**, marcas ícones brasileiras, desejáveis e hiperconectadas.



Hoje, a empresa mais antiga listada da bolsa.



Cultura forte e conectada com a sociedade.



Presença em mais de 100 países.



Havaianas é a maior marca de calçados abertos do mundo.



Osklen é referência há mais de 20 anos em moda e sustentabilidade.

Nossa equipe de Relações com Investidores está à disposição.

Acesse:



ri.alpargatas.com.br

O perigo dos modismos para a Governança Corporativa

Existem hoje algumas importantes ameaças rondando a governança corporativa no Brasil. E esses riscos surgem sob diversos formatos: de aberturas de capital levadas adiante como fins em si mesmas e de um já famoso ESG (sigla em inglês para fatores: ambientais, sociais e de governança), só para ficar em dois exemplos. O que, em tese, seria benéfico para o mercado de capitais pode afastar as companhias das práticas da verdadeira governança, aquela fundamentada na cultura corporativa.

por **LUIZ MARCATTI** e **HERBERT STEINBERG**

Essa dinâmica pouco produtiva está refletida em alguns modismos que parecem ter tomado conta dos ambientes corporativo e de investimentos no Brasil nos últimos anos. Esses pontos, por sinal, sustentam uma análise bastante pertinente feita por Mauro Rodrigues da Cunha, que recentemente compartilhou suas percepções na live MESA AO VIVO. Profissional com ampla experiência nos assentos de conselhos de grandes empresas e em entidades do mercado, com destaque para um longo período na presidência da Associação dos Investidores no Mercado de Capitais (Amec), ele coloca entre esses modismos o ESG, a diversidade, o *compliance*, a independência dos conselheiros de administração, a autorregulação e os IPOs. Mas aqui cabe uma ressalva: as críticas são direcionadas aos processos de implantação e não aos conceitos em si — eles continuam essenciais para o desenvolvimento do mercado de capitais.

Começando pela onipresente sigla ESG. Nesse recorte feito por Rodrigues da Cunha, é temerário que o conceito seja adotado pelas empresas de maneira superficial, como uma forma de simplesmente oferecerem uma resposta às demandas

“

As companhias deveriam antes se questionar sobre o que é ou não viável e favorável tendo em vista sua situação particular. Esse exercício pode mostrar se o ESG de fato faz parte da cultura corporativa. Nesse racional, o conceito só funciona se for intrínseco à companhia.”

”

“

A tal independência dos conselheiros também tem suas facetas obscuras. O conceito pode disfarçar interesses ou submeter a companhia a conselheiros que, mesmo independentes, não estão devidamente engajados no trabalho. Sob esse ponto de vista, seria muito mais efetivo para as empresas, em vez de um “check” num determinado percentual de independentes, apostar em independência de atitude, o que levaria a ética para o centro dos processos decisórios dos conselhos.

”

que vêm de todos os lados — dos investidores, da imprensa, das agências de *rating*, dos bancos. Bem ao contrário disso, as companhias deveriam antes se questionar sobre o que é ou não viável e favorável tendo em vista sua situação particular. Esse exercício pode mostrar se o ESG de fato faz parte da cultura corporativa. Nesse racional, o conceito só funciona se for intrínseco à companhia. Algo muito diferente da realidade de muitas empresas, que chegam ao ponto de colocar o ESG sob a alçada da área de marketing, enquanto claramente deveria ser uma bandeira do conselho de administração.

Assunto correlacionado ao ESG, a diversidade igualmente estaria sujeita aos malefícios da superficialidade. Antes de preencher de maneira mecânica vagas de conselhos com pessoas de origens distintas, seria recomendável que as companhias refletissem sobre a razão pela qual demandam diversidade. E o motivo mais razoável é a variedade de “moldes” de pensamento, que ajuda a minimizar os vieses e favorece a tomada de decisões melhores. Reflexão também é aconselhável quando se trata de *compliance*, um outro modo perigoso se mal empregado. A companhia precisa saber se pretende apenas “tirar 10” no cumprimento de regras e códigos ou se é mais importante o *compliance* funcionar como um agregador de valor.

A tal independência dos conselheiros também tem suas facetas obscuras. O conceito pode disfarçar interesses ou submeter a companhia a conselheiros que, mesmo independentes, não estão devidamente engajados no trabalho. Sob esse ponto de vista, seria muito mais efetivo para as empresas, em vez de um “check” num determinado percentual de independentes, apostar em independência de atitude, o que levaria

a ética para o centro dos processos decisórios dos conselhos.

Autoregulação, nessa análise, é outro aspecto que pode ter dois lados. Como diz Rodrigues da Cunha, a ideia é ótima “até que se observe a cozinha”. O risco, aqui, é as regras serem desenhadas e a fiscalização ser estruturada de maneira a proteger alguns grupos influentes em detrimento de outras partes interessadas. Subversão de objetivos também pode aparecer nos IPOs, que perigosamente em alguns casos têm sido montados como fins em si mesmos. Essa dinâmica está longe da função que deveria ser a primordial de aberturas de capital: a geração de valor para um negócio. Não por acaso, no Brasil hoje a demanda é tanta que leva muitas empresas a querer estruturar governança do zero ao Novo Mercado em três meses. Algo muito distante da essência da boa governança, aquela arraigada na cultura corporativa.

Fato é que a governança corporativa hoje no Brasil enfrenta a alta barreira da gestão por “checklist”, que empobrece as boas práticas e fragiliza as companhias no longo prazo. As empresas precisam, nesse cenário, se defender investindo em boas e genuínas práticas, estratégia capaz de garantir sua perenidade. **RI**

HERBERT STEINBERG

é presidente do conselho da MESA Corporate Governance.
contatosite@corporategovernance.com.br

LUIZ MARCATTI

é presidente da MESA Corporate Governance
 e membro de Conselhos de Administração
luizmarcatti@corporategovernance.com.br

GOVERNANÇA DAS ESTATAIS EM RISCO?

“Eu sou o maior acionista da Petrobras”. A frase dita pelo presidente Jair Bolsonaro, em uma live nas redes sociais, em 4 de março último, ilustra o revés que a governança corporativa das estatais acaba de sofrer. Eleito com uma agenda liberal - em que defendia as privatizações - o atual governo vem demonstrando uma postura bem diferente da que o mercado esperava.

por **ANA BORGES** e **RONNIE NOGUEIRA**

Após sucessivas altas nos preços dos combustíveis, que levaram a crítica dos apoiadores, a decisão foi trocar o presidente da petroleira. Saiu Roberto Castello Branco e entrou o general Joaquim Silva e Luna. A decisão gerou uma perda estimada pela equipe econômica, de cerca de R\$ 400 bilhões em apenas dois dias (final de fevereiro). O valor engloba tanto a desvalorização dos papéis das estatais na bolsa quanto o aumento das despesas com juros devido à piora da percepção dos estrangeiros quanto ao Brasil.

Mas os custos são bem maiores que os R\$ 400 bilhões. Com esta postura, o governo perdeu a credibilidade e confiança do mercado, o que dificilmente retorna. O “capitão” não é liberal e a Lei das Estatais se mostra insuficiente para blindar as com-

panhias, cujo maior acionista é o governo, de novas interferências. Para complementar a crise, André Brandão, que presidia o Banco do Brasil colocou o cargo à disposição e foi substituído por Fausto de Andrade Ribeiro. Brandão se desgastou com o presidente após anunciar um plano de reestruturação do banco, que previa o fechamento de 361 agências em vários municípios e um programa de demissão voluntária.

O mercado ainda aguarda a privatização da Eletrobras. No dia 21 de abril, o deputado Elmar Nascimento (DEM-BA), relator da medida provisória (MP) de privatização da Eletrobras, disse que 95% do parecer está pronto. Em 23 de fevereiro, Bolsonaro entregou pessoalmente ao Congresso Nacional a MP com o objetivo de privatizar a companhia.

Privatizar as estatais seria a única blindagem possível a novas interferências? A mudança de postura do governo, a eficácia da Lei das Estatais, o impacto na governança corporativa e nas questões ESG, são os temas debatidos por seis experientes e renomados Conselheiros de Administração, que convidamos para analisar estas questões nesta edição da Revista RI. São eles: **Eliane Lustosa; Isabella Saboya; Marcelo Gasparino da Silva; Marcelo Mesquita; Mauro Rodrigues da Cunha; e Ruy Flaks Schneider** que optou por enviar um texto, publicado na íntegra no final desta seção, em resposta a nossa solicitação de entrevista.



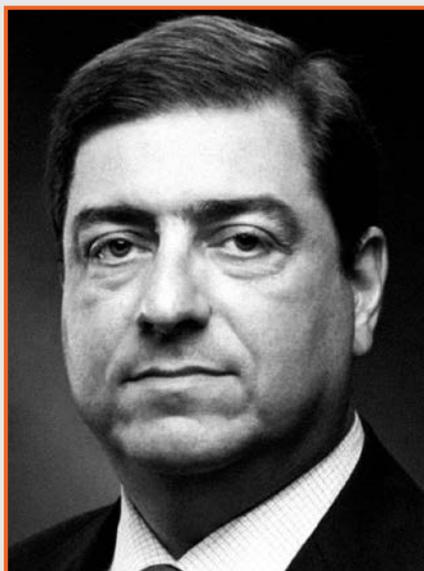
ELIANE LUSTOSA



ISABELLA SABOYA



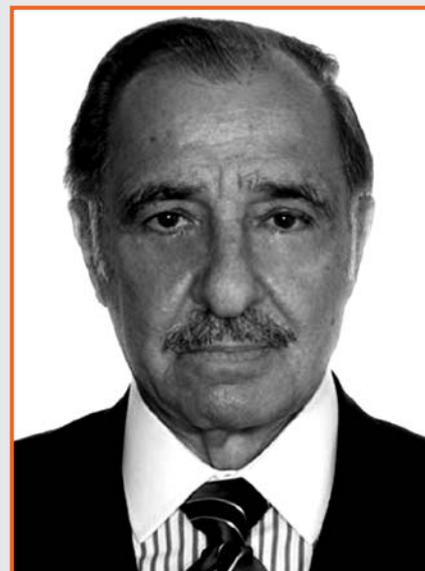
MARCELO GASPARINO DA SILVA



MARCELO MESQUITA



MAURO RODRIGUES DA CUNHA



RUY FLAKS SCHNEIDER

PERFIL DOS ENTREVISTADOS

ELIANE LUSTOSA

Atualmente no Conselho de Administração da CCR e da Solvi, Eliane ocupou cargos de primeiro escalão tanto no setor público quanto privado. Foi diretora de investimento do BNDES (junho de 2016 à agosto de 2019), e ocupou assento no Conselho de diversas companhias abertas, como Fíbria, Metalúrgica Gerdau, CPFL e Perdigão. Foi CFO da LLX Logística, diretora do Grupo Abril e do Ponto Frio, além de CIO da Fundação Petros. Ela é formada em economia e PHD em finanças pela PUC-Rio.

ISABELLA SABOYA

Foi membro do Conselho de Administração da Vale (outubro de 2017 à abril de 2021) e coordenadora do Comitê de Auditoria Estatutário da companhia. Atuou no conselho de Administração de diversas empresas como Wiz Soluções, BR Malls, Mills S/A, Casa Show S/A e Dimed. Atuou na Câmara Consultiva de Mercado de Governança em Estatais da B3 e foi do Conselho de Autorregulação em Governança de Investimentos Abrapp/Sindapp/ICSS. É formada em economia pela PUC-Rio.

MARCELO GASPARINO DA SILVA

Recentemente renunciou ao Conselho de Administração da Petrobras (16/04/2021) para forçar a estatal a convocar nova assembleia de acionistas. É advogado graduado pela UFSC, especialista em Administração Tributária Empresarial pela ESAG, e participou dos programas executivos Merger & Acquisitions na London Business School e do CEO-FGV. Nos últimos 10 anos atua como conselheiro de administração independente em companhias abertas, com mais de 30 mandatos, sendo 5 anos como Presidente de Conselho de Administração. É presidente do Conselho de Administração da Eternit desde 2017, Conselheiro de Administração da Vale desde 2020, da CEMIG desde 2016 e membro do Conselho Fiscal da Petrobras de 2018 a 2021.

MARCELO MESQUITA

É sócio da Leblon Equities e tem 30 anos de experiência no mercado acionário brasileiro, tendo trabalhado no UBS Pactual e no Banco Garantia. Desde 1995 Marcelo é considerado por investidores como um dos principais

analistas do Brasil segundo várias pesquisas feitas pela revista Institutional Investor. Marcelo é membro do Conselho de Administração da Petrobras, Tamboro e do Endowment da PUC-RJ.

MAURO RODRIGUES DA CUNHA

Atua hoje como Conselheiro de empresas e ocupou a presidência da Associação dos Investidores no Mercado de Capitais (Amec) entre 2012 e 2019. Foi presidente do Conselho de Administração do IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (entre 2008 e 2010) e da Caixa Econômica Federal (2019/2020). Antes de ingressar na Amec, trabalhou por 17 anos em diversas administradoras de recursos, como Opus, Mauá, Bradesco Templeton, Investidor Profissional, Banco Pactual, Morgan Stanley Asset Management e Deutsche Morgan Grenfell, entre outras. Adicionalmente, participou nos últimos 15 anos em Conselhos de Administração e Conselhos Fiscais de grandes companhias brasileiras. Ele possui MBA pela University of Chicago, além de bacharelado em economia pela PUC-Rio.

RUY FLAKS SCHNEIDER

Presidente do Conselho de Administração da Eletrobras e membro do Conselho de Administração da Petrobras. É engenheiro industrial mecânico e de produção formado pela PUC-Rio, além de Master of Sciences em Engineering Economy pela Stanford University. Oficial da reserva da Marinha, cursou a Escola Superior de Guerra. Fundou na PUC-Rio o Departamento de Engenharia Industrial, tornando-se seu primeiro diretor e estabelecendo o primeiro programa de mestrado em Engenharia Industrial no Brasil. Acumulou vasta experiência, tanto como executivo, quanto como membro de Conselhos de Administração e Fiscal de grandes empresas, entre elas a Xerox do Brasil S.A., Banco Brascan de Investimento S.A., Banco de Montreal S.A.-MontrealBank, Grupo Multiplan e INB Indústrias Nucleares do Brasil. É um dos pioneiros em Administração de Recursos Institucionais no Brasil e introdutor dos Planos de Previdência Privada de Contribuição Definida.

Acompanhe a entrevista.

RI: Qual a sua avaliação sobre a evolução da Governança das Estatais nos últimos anos?

Eliane Lustosa: Não tenho dúvida que avançamos muito. No passado a ingerência política ocorria sem que sequer houvesse a consciência de que a longa manuseio do governo, exercendo indiscriminadamente seu poder político nas empresas de economia mista, era indevida. Os cargos de Conselheiros eram, na maioria das vezes, distribuídos como forma de complementar a remuneração de colaboradores ou como benefício aos “amigos do Rei”, desvirtuando totalmente o papel do Conselho de Administração, órgão vital para o sistema de governança das empresas. Por outro lado, se considerarmos as recentes indicações políticas nas 3 grandes empresas estatais listadas (Petrobras, Banco do Brasil e Eletrobras) à luz dos avanços observados nos últimos 4/5 anos, sem dúvida houve forte retrocesso. Sob a visão da governança corporativa, muito foi feito nesses últimos anos e essas empresas foram, em grande medida, transformadas, com seus processos definidos e implementados, em linha com as boas práticas recomendadas pela OCDE. Havia, infelizmente, a falsa expectativa - wishful thinking, talvez? - de que todo esse avanço fosse mantido e a governança das empresas devidamente respeitada por seu controlador. O controlador tem, naturalmente, a prerrogativa de exercer seu poder de voto, escolhendo a maioria dos membros do Conselho e votando nas matérias levadas a deliberação em Assembleia, mas nunca atropelando a governança interna das sociedades. O fórum adequado para escolha e monitoramento do CEO e demais membros da diretoria é o Conselho de Administração, ainda que seus membros sejam eleitos - e possam ser destituídos - por indicação e determinação do controlador. Esse rito faz toda a diferença. Nunca é demais lembrar que, uma vez eleito, o dever de lealdade dos conselheiros é única e exclusivamente em relação à empresa em que atua. Não deve existir a figura do “conselheiro representante” de classe A ou B. O interesse a ser preservado é o da companhia e ponto. A boa notícia é que a enorme comoção e críticas em relação ao recente atropelo da governança nas sociedades de economia mista mostra claramente que tais práticas indesejáveis não serão mais toleradas pela sociedade como um todo, nem pelo mercado de capitais em especial. Qual a consequência? Aumento no custo de captação dessas empresas, com causa e efeito cada vez mais claros. Em síntese, entendo que é um processo não-linear, mas, apesar dos revezes recentes, consigo ver evolução.

Isabella Saboya: Frustrante. Nos últimos 6 anos, foram feitos inúmeros esforços para melhorar a governança das esta-

tais. Além da Lei das Estatais (Lei 13.313/16), o IBGC e a B3 lançaram um sem-número de publicações, cursos, e eventos sobre o tema, sempre procurando discutir com a sociedade civil e o mercado de capitais sobre como progredir nesse tema. A B3 lançou, em 2015, o Programa Destaque em Governança de Estatais (PDGE), com o objetivo de incentivar essas empresas a aprimorarem suas práticas e estruturas de governança corporativa. Este Programa foi descontinuado em dezembro de 2020 pela B3 por entender que o programa reflete a evolução do cenário legal e regulatório brasileiro e as contribuições do PDGE para a legislação brasileira. Ou seja, o mercado não esperava intervenções ou influências inapropriadas por parte da União Federal nas estatais.

Marcelo Gasparino da Silva: Nada evoluiu tanto em termos de governança corporativa quanto em relação aos efeitos da Lei das Estatais sobre as sociedades de economia mista de capital aberto. Foram transformações que vieram para ficar, conquistas que ninguém conseguirá retirar.

Marcelo Mesquita: Houve um avanço significativo na governança das estatais nos últimos anos basicamente pela Lei das Estatais que foi uma consequência da Lava Jato e da Class Action contra a Petrobras, as quais trouxeram à tona os descabimentos que eram feitos nas estatais. Houve essa pressão da sociedade e dos reguladores para essa evolução regulatória que, de fato, melhorou a governança das estatais nos últimos anos.

Mauro Rodrigues da Cunha: Desde o advento da operação da Lava Jato, houve uma preocupação muito grande com a governança das empresas estatais. São ciclos na verdade. Houve um ciclo lá trás no final dos anos 90 e início dos anos 2000. Aí vem uma piora muito grande até 2015. A partir daí começa a ter uma postura do governo Temer mais preocupado com a governança das estatais e vem a Lei das Estatais, que melhora algumas coisas, mas não outras. É importante que se diga. Essa melhoria veio acontecendo até a primeira metade do governo Bolsonaro. A partir de então, foi um desastre. O que a gente tem visto é o desfazimento do respeito do acionista controlador pela estrutura de governança das estatais e uma intervenção aberta, que torna órgãos como Conselho de Administração absolutamente irrelevantes. Acho que hoje o pêndulo está de um lado bem ruim.

RI: Quais os impactos das ingerências políticas de governos anteriores? E do atual?

Eliane Lustosa: Essa interferência não é novidade. O impacto é sem dúvida negativo. Basta olhar para evolução do preço de mercado das empresas estatais listadas. Houve enorme

perda imediata de valor, mas, pior do que isso, insegurança para os investidores e a percepção de que novos abusos do controlador poderão ocorrer, afetando o valor de seus investimentos. Entendo que a sociedade avançou imensamente na compreensão da importância das boas práticas de Governança Corporativa - GC, que, naturalmente, começou no âmbito das empresas privadas, mas aos poucos ficou mais evidente também nas sociedades de economia mista, ambas regidas pela Lei das Sociedades Anônimas (Lei 6.404/76) e, portanto, sob a égide da Comissão de Valores Mobiliários - CVM. No caso das sociedades de economia mista, vale notar que a importante ação do xerife do mercado de capitais nem sempre foi tempestiva e determinante para coibir eventuais abusos do controlador. Nesse contexto, acredito que a chamada Lei das Estatais (Lei 13.303/2016) foi um marco relevante para a melhoria da GC dessas empresas, apesar de apresentar algumas deficiências e de *overlaps* em relação à já consagrada Lei das S/As.

Isabella Saboya: O impacto da Lava-Jato e da adoção de congelamento de preços nos combustíveis na Petrobras já foi amplamente divulgado na mídia. Acho que nem é possível calcular quanto a companhia perdeu de fato. O impacto da influência do governo atual sobre as estatais pode ser visto no desempenho das ações de Petrobras, Eletrobras e BB e no discurso e disposição dos investidores locais e estrangeiros em investir em estatais. O que se vê é que alguns investidores passaram a declarar que não investem mais em estatais. Petrobras e BB apresentam queda de 13% nos últimos 3 meses comparada à queda de 0,5% do Ibovespa. Já Eletrobras apresenta valorização de 8% nesse período – o mercado parece ter aceitado bem o nome de Rodrigo Limp para presidir a estatal, mas na semana anterior ao pedido de demissão de Wilson Ferreira, ELET3 caiu 12%. Lembrando que Wilson Ferreira era considerado um dos principais articuladores da privatização da Eletrobras.

Marcelo Gasparino: Nefastos. E quando se fala em estatal, precisamos ampliar a análise para os fundos de pensão que elas são as patrocinadoras e das suas controladas e coligadas. Vivenciei verdadeiros abusos na Celesc, na Eletrobras e na Cemig, onde fui conselheiro. Entendo que a pergunta seria para os atuais governos, pois envolvem estatais federais, estaduais e municipais. Influência política sempre existirá, mas eu pegaria alguns exemplos: RS – está privatizando todas as estatais com apoio da Assembleia Legislativa, mas ainda há uma “vaca sagrada” chamada Banrisul; SC – não conseguiu evoluir em nada nessa agenda; PR – tem vendido as controladas e coligadas das estatais, sem fazer barulho; SP – não evoluiu em nada de relevante nessa agenda; MG – vendeu alguns ativos de controladas e coligadas, e existe uma expectativa que, em



No caso das sociedades de economia mista, vale notar que a importante ação do xerife do mercado de capitais nem sempre foi tempestiva e determinante para coibir eventuais abusos do controlador. Nesse contexto, acredito que a chamada Lei das Estatais (Lei 13.303/2016) foi um marco relevante para a melhoria da GC dessas empresas.



2021, a legislação seja alterada na direção da privatização das maiores estatais; RJ – é o Rio de Janeiro ...; DF – privatizou a CEB, mas existem tantas outras que merece uma análise mais aprofundada; União – só vendeu “folha”, não conseguiu privatizar um “galho”, quiçá um “tronco”. Não tenho informação que permita opinar sobre outros estados.

Marcelo Mesquita: Realmente, nos governos do PT houve uma ingerência política enorme no dia a dia das estatais, mas isso diminuiu já no governo Temer e nestes dois anos do governo Bolsonaro. Acho que muito mais pela mudança regulatória do que pelo desejo de Brasília. De fato, hoje o CPF das pessoas que tomam decisões nas empresas estatais, em função do TCU (Tribunal de Contas da União), dos órgãos reguladores e da legislação nova que foi colocada, diminui bastante a possibilidade de cooperação entre as pessoas nas estatais e os eventuais tomadores de decisão que eventualmente entram nessas empresas para fazer malfeitos.

Mauro Rodrigues da Cunha: Dos governos anteriores a gente viu no que deu. A Petrobras quase quebrou, a Eletrobras quase quebrou. No passado, o Banco do Brasil já tinha quebrado. No caso do BB, é engraçado que acontece antes, quer dizer, lá no governo Fernando Henrique há a recuperação do BB, ele vai para o Novo Mercado e consegue ficar razoavelmente protegido. O que a gente está vendo agora é um processo que não

sabemos onde vai parar na verdade. Há uma falsa sensação de que os problemas do passado não podem mais acontecer e, no meu entendimento, essa sensação é falsa porque não há uma garantia de que o governo não possa intervir na política de preço da Petrobras. A CVM analisou a situação e absolveu todo mundo na intervenção mais escancarada e prejudicial que poderia acontecer que custou cerca de R\$ 100 bilhões para a Petrobras. A CVM disse que estava tudo bem. Se o governo Bolsonaro, por exemplo, quiser interferir na política de preço da Petrobras, poderá fazer. As pessoas vão gritar, mas nada vai acontecer, porque a jurisprudência que foi formada é que pode, na prática. Aí você diz: mas a Lei das Estatais diz isso, diz aquilo. Ela funciona, em grande parte, como um “Band-Aid” para consertar uma barragem que está rachada. Ela não conserta o sistema que está por trás da forma que as estatais são geridas. É uma falsa sensação de proteção. Podemos ter decisões que não maximizam valor dessas companhias e podemos sim ter indicações políticas para cargos chaves e há sinais, inclusive, que isso já está começando acontecer.

RI: Qual foi a importância da Lei de Governança das Estatais? A Lei foi eficaz? Corremos risco de um retrocesso?

Eliane Lustosa: Como mencionei anteriormente, considero de fundamental importância para as sociedades de economia mista. Não foi o formato ideal, mas o possível naquele momento. A Lei claramente não foi capaz de proteger as nossas estatais de todo tipo de interferência e dificilmente seria. Na minha opinião, a solução definitiva é, sem sombra de dúvida, a privatização, deixando ao Estado o importante papel de regulador. Ainda em 2015, antes da promulgação da Lei, manifestação conjunta AMEC/IBGC trouxe importantes críticas ao sistema da Lei das Estatais. Apesar de suas limitações, a norma trouxe o benefício de inviabilizar a permanência de Ministros e Secretários de Estado como membros dos Conselhos de Administração, além de uma série de mecanismos de transparência e prestação de contas, o que, na minha visão, mais do que compensa suas falhas. Dentre os avanços possíveis, na impossibilidade política de privatização, o sistema de poder das empresas estatais deveria ser totalmente revisto, deixando muito clara e explícita a definição de interesse público - que, por força de Lei, é a razão de existir a participação do Governo no capital social da empresa - e a forma que se dará seu monitoramento. A obrigatoriedade de implementar um “contrato de gestão”, que considere tais questões, poderia ser de enorme utilidade para essas empresas e reduziria, naturalmente, o poder discricionário do governo. Infelizmente, sempre há risco de retrocesso. Do ponto de vista tanto macro como microeconômico, houve períodos

“

O impacto da influência do governo atual sobre as estatais pode ser visto no desempenho das ações de Petrobras, Eletrobras e BB e no discurso e disposição dos investidores locais e estrangeiros em investir em estatais. O que se vê é que alguns investidores passaram a declarar que não investem mais em estatais.”

”

de grandes avanços, nos quais conceitos que pareciam consagrados se mostraram posteriormente frágeis. Parece aquele jogo em que nos vemos frente à carta de “volte dez casas”. Triste, mas é a realidade. O processo se torna, muitas vezes, randômico. Apesar de tudo, tendo a ser otimista: acredito que a derivada é positiva e a resultante faz parte da jornada de amadurecimento do país. Por fim, vale lembrar uma frase que ouvi do saudoso Francisco Gros, à época presidente da Petrobras. Eu, na condição de diretora de investimentos da Petros, fundo de pensão da empresa, imbuída do espírito de elaborar códigos e políticas visando blindar a Fundação de interferências futuras, eventualmente danosas: “*minha filha, blindagem serve quando os ataques chegam de fora da instituição. Ataques de dentro, não há como controlar*”.

Isabella Saboya: Na época da tramitação da Lei das Estatais, o IBGC e a AMEC não tinham visão positiva sobre a implementação de uma lei com essas características. Isto ocorreu porque as boas práticas de governança corporativas têm natureza principiológica e não formalista. Isto significa que o receio era que a Lei fosse usada para justificar interferências políticas. Foi o que ocorreu nesses últimos três meses. As três estatais travaram embates em seus Conselhos de Administração, com conselheiros guiando-se pela elegibilidade formal dos candidatos a presidente indicados pela União Federal, e outros defendendo que era preciso balizar

a decisão numa análise mais ampla de suas competências e experiências. A Lei das Estatais pode evitar que políticos administrem as estatais, mas não foi eficaz para evitar indicações diretas da União Federal que podem não ter o perfil necessário para executar bem o direcionamento estratégico definido pelos órgãos de governança dessas empresas. Penso que ocorreu retrocesso na governança das estatais, pois os perfis escolhidos têm alto potencial de modificar substancialmente a direção que vinha sendo dada a essas estatais, e na opinião de muitos, essa mudança não seria no melhor interesse dessas companhias.

Marcelo Gasparino da Silva: Fundamental, como toda a lei criada num momento de grave crise e onde o Congresso Nacional precisa dar uma resposta à sociedade. Foi assim com a Lei de Responsabilidade Fiscal e com a Lei de Improbidade Administrativa. A 13.303/16 é extremamente eficaz, mas precisamos considerar que uma lei sempre está sujeita a uma ideologia e ao seu intérprete. Em todas as estatais que fui administrador os conselheiros eleitos pelo acionista controlador tentaram dilatar os conceitos previstos na Lei. Sua própria vigência, a partir de 01/01/2017 foi convenientemente procrastinada para 1º de julho de 2018, dois anos após a sua publicação. Eis a razão de tantas restrições para cargos de conselheiro de administração, conselheiro fiscal e diretor não sejam ocupados por profissionais que não comprovarem capacidade e não estejam conflitados. Não acredito que haverá retrocesso, mas a sociedade e os agentes da governança precisam permanecer 24h/dia atentos.

Marcelo Mesquita: Acho que a Lei das Estatais se mostrou muito boa para grande parte dos problemas. Hoje você tem conselheiros e administradores das empresas estatais de um nível bem melhor, mais independentes e sem ligações políticas óbvias. Houve, então, uma melhoria significativa nas pessoas e nos processos de decisão, mas isso não resolve 100% do problema. O problema para ser resolvido, dado que Brasília tem o controle destas estatais, é a privatização. Este é o único jeito de você não ter, com os ciclos políticos, mudanças na direção e nas pessoas nestas estatais. Deveriam ser decisões técnicas, apenas.

Mauro Rodrigues da Cunha: Ela teve alguns impactos como, por exemplo, tirar os ministros dos conselhos. Agora, ela criou estruturas extremamente travadas e burocráticas, é uma papelada gigantesca, em tese, para preservar a qualidade das indicações que você faz, mas no final do dia você consegue justificar que um general está pronto para assumir uma empresa de petróleo. Na sua essência, a Lei das Estatais não resolve o problema. Ela cria muita burocracia porque a

papelada nesse processo é gigantesca, mas, na essência, ela não protege. Eu faço sempre referência a um artigo que foi publicado pela AMEC em 2015, chamado “Para resgatar nossas estatais”, quando a AMEC se posicionou contra a Lei das Estatais. Essa segue sendo a minha visão até hoje. Não obstante isso, quer dizer, o que nós estamos enxergando hoje é um retrocesso, mas um retrocesso previsível dado que a Lei das Estatais não mudou as bases do processo decisório como deveria ter mudado. Tenho dito para os meus amigos que trabalham no mercado que as estatais hoje que são listadas são autarquias. Eles podem comprar ou vender as ações dessas empresas como queiram, podem ter lucros ou podem ter prejuízo, mas sabemos que são isso: autarquias. Não são mais as empresas que tinham um Conselho de Administração forte, com membros independentes tomando decisões em favor de todos os acionistas. Não têm.

RI: Quais serão os impactos nas escolhas recentes dos administradores das estatais?

Eliane Lustosa: Agora vamos vivenciar, na prática, o quanto todo esse processo que veio no esteio da Lei das Estatais foi ou não minimamente eficaz. Os administradores dessas empresas, assim como daquelas privadas, têm responsabilidades bem definidas. Na medida em que os processos desenhados forem robustos, trazendo transparência e prestação de contas para a luz do dia, a própria sociedade terá a oportunidade de monitorar e cobrar. Aqui o papel diligente da CVM e dos órgãos de controle será também fundamental. Neste contexto, a vida como ela é: ao final, o chamado “risco CPF” tem enorme peso no dia a dia dos gestores públicos e não deve ser menosprezado.

Isabella Saboya: Primeiro impacto imediato é na confiança do investidor, que não esperava nenhum tipo de ingerência política nessas companhias. Já se o interesse dessas companhias será prejudicado ou não, ainda julgo cedo para dizer. É preciso aguardar os resultados da gestão desses presidentes indicados pela União Federal.

Marcelo Gasparino: Posso falar dos administradores que eu participei das respectivas eleições: Cemig na Gestão Zema e agora, na posse da nova diretoria da Petrobras na Gestão Bolsonaro. Na Cemig o impacto de imagem tem sido extremamente positivo e está ocorrendo uma revolução na Companhia. Mas uma empresa criada por Juscelino Kubitschek e que passou por tantos problemas de governança não será consertada em dois anos, tampouco em 4 anos; Na Petrobras temos de separar dois momentos: primeiro, os dois anos de sucesso da gestão Roberto Castello Branco, coroada pela su-

peração dos 12 primeiros meses da Pandemia, e sem entrar no mérito do pecado praticado com a companhia pela forma como a mudança no comando foi imposta; segundo é o início da gestão Silva e Luna, que se apresentou como um profissional disposto a servir o seu País gerindo a Petrobras da melhor forma possível, sem ingerências ou interferências políticas. São suas as seguintes palavras: “fiquem tranquilos que esse risco a Petrobras não corre”. Os demais diretores eleitos, até pela necessidade de agilidade nas quatro mudanças, três são pratas da casa e todos atenderam aos requisitos da lei.

Marcelo Mesquita: É muito difícil, a priori, dizer o que vai ser depois desta mudança dos gestores na Petrobras, no Banco do Brasil e na Eletrobras, principalmente. A princípio, eu acho que são pessoas que têm um currículo a zelar, entendem dos setores e vão respeitar a lei, mas eu não sei se isso é suficiente ou se é o melhor que poderia ser feito por essas empresas. Porque, do ponto de vista do modelo de governança, o ideal é que os Conselhos tivessem escolhido esses gestores num processo de mercado, transparente, com headhunters e não que Brasília tivesse dado nomes goela adentro.

Mauro Rodrigues da Cunha: As pessoas que estão sendo indicadas pelo controlador, são pessoas que decidiram compactuar com a intervenção que foi feita. Eu vejo dificuldades para que esses conselhos, salvo aquelas indicações feitas por acionistas minoritários, tenham legitimidade para proteger a companhia dos passos seguintes que devem acontecer nesse processo de intervenção. O Conselho virou um não órgão, virou algo inexistente. Ele vira um órgão carimbador que vai simplesmente sancionar a vontade do controlador.

RI: O que pode ser feito para preservar a blindagem da governança das estatais? Qual o papel dos Conselheiros, em especial dos “independentes”, e dos investidores institucionais e minoritários nesse processo?

Eliane Lustosa: Os investidores em geral - e os institucionais em particular - têm papel fundamental nesse processo. Estes, se agirem com a devida fé em relação aos seus participantes e investidores, terão o condão de acionar um potente círculo virtuoso. Ao exercer sua prerrogativa de eleger conselheiros engajados, corajosos e devidamente informados, esses agentes podem contribuir para que o Conselho de Administração exerça seu papel de guardião do objeto social e do sistema de governança das empresas, garantindo que os atos da administração visem sempre o melhor interesse da instituição. Com a devida transparência e prestação de contas, será possível identificar eventuais desvios no proces-

so. Conselheiros indicados pelos acionistas minoritários, que tenham as características mencionadas acima e atuem com independência em relação ao controlador, podem alertar para eventuais desvios. É a célebre história do “rei esta nu”: basta um conselheiro alertar para algum fato óbvio e antes não percebido pelos demais, para rapidamente o processo ser ajustado. Já vivenciei situações semelhantes em alguns Conselhos. Aqui, mais uma vez, o chamado “risco CPF” tem papel importantíssimo no processo. Como aliados, *intra corporis*, temos os sistemas de governança, controle e de divulgação de informações estabelecidos nessas empresas. Sob o ponto de vista externo, como já mencionei, para o monitoramento e a cobrança, a própria sociedade tem papel a desempenhar, além dos órgãos institucionais próprios e previstos no ordenamento jurídico.

Isabella Saboya: Não acho possível a blindagem total da governança das estatais. Isso ocorre porque as boas práticas de governança são todas principiológicas e não formalistas. Não vejo como toda e qualquer situação possa ser prevenida quando se trata de governança corporativa. Isso não significa que os conselheiros não possam questionar indicações e argumentar por uma análise mais ampla dos candidatos indicados pela União Federal. Pessoalmente, eu não aceito posições de Conselho em estatais, justamente por acreditar que frequentemente haverá desalinhamento de interesse entre acionistas e que não tenho as competências exigidas para solucionar esses conflitos no melhor interesse da companhia. Admiro e invejo os profissionais que estão nesses Conselhos como independentes e que vejo agirem sempre no interesse da companhia e estimulando essas empresas a adotarem as boas práticas de governança corporativa. O papel dos conselheiros é sempre o mesmo, quer sejam independentes ou não: tomar decisões de maneira informada, refletida e desinteressada utilizando sempre seu melhor julgamento sobre qual decisão está alinhada ao interesse da companhia. Já no caso dos investidores institucionais, penso que devem aderir ao Código de Stewardship da Amec e respeitar e implementar os princípios ali elencados. Acredito que os investidores institucionais são a força motriz para gerar mudanças reais nas companhias no que se refere às questões ESG.

Marcelo Gasparino da Silva: Na minha sempre considerada equivocada visão, os verdadeiros donos das estatais de capital aberto são os minoritários, pois vem governo, vai governo, eles são os únicos que continuam lá. Assim, a responsabilidade deles aumenta na medida em que eles têm garantido o direito de eleger dois conselheiros. Portanto, as escolhas têm de ser cirúrgicas e pelo *liability* no CPF são poucos os verdadeiramente preparados que se dispõem a aceitar a missão.



A blindagem total só é possível com a privatização, porque, enquanto você tem um controlador com a maioria para definir a maioria dos Conselhos, no limite, não satisfeita com as decisões do Conselho, Brasília pode sempre chamar uma assembleia e modificá-lo até que ele tenha membros que apoiem essa escolha dos dirigentes feitas por ela.



Sim, é uma missão. O papel dos investidores é unir esforços e eleger pelo processo de Voto Múltiplo o maior número de assentos possível. Nas estatais federais são até 3 pelo VM e 2 pelas eleições em separado. Nas estatais estaduais depende da quantidade definida no estatuto de cada companhia.

Marcelo Mesquita: A blindagem total só é possível com a privatização, porque, enquanto você tem um controlador com a maioria para definir a maioria dos Conselhos, no limite, não satisfeita com as decisões do Conselho, Brasília pode sempre chamar uma assembleia e modificá-lo até que ele tenha membros que apoiem essa escolha dos dirigentes feitas por ela. Então, só a privatização é a solução. Acho que o papel dos investidores institucionais, dos minoritários e da imprensa é ficarem atentos às decisões tomadas no dia a dia e vir a público para chamar a atenção do País, dos reguladores, de todos, quando houver qualquer coisa que saia do padrão de normalidade, do plano estratégico, do estatuto social da empresa e tudo o mais.

Mauro Rodrigues da Cunha: Em primeiro lugar, privatizar. É muito triste falar isso. Eu já passei nove anos em con-

selhos de estatais tentando construir os freios e contrapesos para as empresas serem protegidas e, de fato, elas foram por um bom período. Isso teve impacto muito positivo na gestão e mesmo na cultura dessas empresas, mas o que a gente vê é que, com a estrutura jurídica que temos hoje, não está garantido que, numa mudança de governo você não reverta os hábitos do passado. Então, ou privatiza ou a gente tem que fazer uma nova Lei das Estatais de fato que implemente as diretrizes da OCDE, que é o que deveria ter sido feito lá trás. O papel dos conselheiros independentes volta a ser um papel que eu tive, por exemplo, em 2013, de realmente ficar alerta e denunciar as tentativas de prejudicar a companhia, mas será sempre uma voz minoritária para ficar registrada em ata e eventualmente levar um processo na CVM que, pelo histórico, não vai dar em nada.

RI: Poderia fazer uma análise sobre a situação de possíveis ingerências recentes na Petrobras e Banco do Brasil? E no caso da Eletrobras, como avalia o andamento do processo de privatização?

Eliane Lustosa: No período em que fui diretora do BNDES e acompanhei de perto a sua ação como agente responsável pelo PND (Plano Nacional de Desestatização), ocorreram diversas discussões e debates sobre as possíveis formas de privatização da Eletrobras. Muitas ideias foram postas à mesa e vários formatos examinados, cada qual com suas vantagens e desvantagens. Não é um tema simples e requer forte vontade política, envolvendo diversos órgãos do executivo, tais como o Ministério das Minas e Energia, Ministério da Economia e suas diversas Secretarias e demais membros do Programa de Parcerias de Investimento e do Legislativo. Houve muita energia gasta para viabilizar uma solução, mas com o passar do tempo, aqueles membros do atual Governo mais engajados em avançar com esse processo acabaram saindo. No momento, na minha avaliação, esse processo perdeu totalmente tração e viabilidade política.

Isabella Saboya: As ingerências são indevidas e o acionista controlador dessas companhias deveria, no mínimo, prestar contas aos acionistas dessas companhias sobre o que fundamenta as mudanças de gestão que sugere. No caso da Eletrobras, há uma clara decepção por parte dos antigos administradores da companhia no que se refere à sua chance de privatização. Há consenso de que a empresa precisa de uma capitalização e que as amarras legais por ser uma estatal restringem significativamente a melhoria de desempenho da Eletrobras. O desempenho recente das ações sinaliza que o mercado de capitais ainda tem a expectativa de que a privatização da Eletrobras possa ocorrer neste governo.

Marcelo Gasparino da Silva: A ingerência que ocorreu até agora na Petrobras e no Banco do Brasil foi a retirada de executivos reconhecidos pelo mercado e a eleição de executivos desconhecidos pelo mercado. Isso aumenta a responsabilidade de todos os membros do Conselho de Administração, principalmente daqueles que já estavam na gestão anterior, para que os planejamentos estratégicos e as políticas já aprovadas no início do exercício sejam mantidas, e se isso não ocorrer, que as autoridades competentes sejam acionadas. É preciso auxiliar os novatos na melhor compreensão possível sobre os negócios da companhia, um onboarding mais difícil num período de restrições de locomoção e reuniões virtuais. Na Eletrobras, o projeto era de capitalização. A partir de dezembro de 2020, quando o melhor executivo do setor elétrico brasileiro constatou que o projeto não iria decolar, foi ele quem decidiu sair. Recebi boas informações do novo CEO, principalmente de que ele teria trânsito político para superar os insuperáveis entraves políticos. Quem viver verá, eu estou cético em relação a aprovação no Congresso, mas, por outro lado, vejo como a única fonte de recursos para obras de infraestrutura no Nordeste e no Norte saírem do papel, portanto, ainda há esperanças.

Marcelo Mesquita: Acho que a troca das pessoas se deveu ao fato de que estas instituições e essas pessoas não aceitaram e não aderiram a ingerências. Deste ponto de vista, eu acho que a governança das estatais se mostrou, até aqui, robusta. Porque, se tivesse havido a ingerência e as empresas tivessem capitulado, aí sim a gente teria provas de que o sistema de governança não funcionou. Não foi o que aconteceu. O que parece é que Brasília tentou interferir, os atores explicaram a ela que isso era impossível, que não podem colocar a pessoa que eles querem, no preço que eles querem, não pode cortar custos... Enfim não vale a pena entrar nos detalhes, mas o dia a dia da gestão tem que ser técnico e independente, goste ou não Brasília disso. Brasília não gostou e quis trocar as pessoas. Acredito que, como os papéis caíram muito, houve aumento do risco-brasil e o dólar mexeu, Brasília aprendeu que mexer com as estatais hoje, num mundo transparente e atento, tem custos políticos e econômicos muito grandes. Eu tenho a impressão que trocaram as pessoas, mas que estas novas pessoas vão continuar agindo da forma correta como as anteriores agiram. Não posso garantir isso. É apenas uma suposição, uma especulação da minha parte.

Mauro Rodrigues da Cunha: Essa é a lenda né? Eles estão mexendo nas peças de xadrez e os resultados, os impactos nós vamos ver nos próximos meses. Quanto ao caso da Eletrobras, eu sei tanto quanto você. Tem uma medida provisória que está no Congresso, o governo diz que está otimista

com a sua aprovação, mas é o mesmo governo que demorou para aprovar o orçamento de 2021 e ainda tem uma CPI agora para ficar mais divertido.

RI: Como você avalia o impacto das questões ESG nas estatais e nas empresas em geral? Em qual patamar estamos e onde é preciso evoluir?

Eliane Lustosa: Aqui vejo novamente o papel estruturante sendo exercido pelos investidores institucionais, notadamente os estrangeiros, que cobram ações concretas (e mensuráveis!) das empresas em que decidem participar com recursos, seja dívida ou equity. Além dos investidores, jovens talentos e consumidores mais atentos e engajados com questões sociais e ambientais são fundamentais para sustentar e desenvolver boas práticas corporativas de cunho Social – S e Ambiental – E. Vale notar que o tema não é novo, mas tem sido tratado de forma cada vez mais estruturada e consistente pela sociedade em geral e, em particular, pelo mercado de capitais. Para ilustrar, vale mencionar que desde 2003 o Código de Melhores Práticas do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), considera “Responsabilidade Corporativa” (entendida como ‘considerações de ordem Social e Ambiental na definição dos negócios e operações’) como um de seus quatro princípios basilares. Desde então, nas revisões posteriores do Código, o tema ganhou cada vez mais relevância. Na última edição, em 2015, as questões Sociais e Ambientais passaram também a constar das premissas do código, ou seja, E e S passaram a ser considerados como parte intrínseca do G - Governança. No que se refere às questões mais diretamente relacionadas ao G, muitos avanços foram observados, notadamente a partir do lançamento do Novo Mercado – NM em dezembro de 2000. Inicialmente o processo foi capitaneado pelo Governo, que apoiou a implementação dos segmentos diferenciados de listagem de mercado e, inclusive, incentivou companhias da carteira de crédito do BNDES a aderirem à iniciativa, como foi o caso da CCR, a primeira empresa brasileira a ser listada no Novo Mercado (NM). Aos poucos a importância das boas práticas de GC se tornou mais evidente para os agentes de mercado e, hoje em dia, é difícil justificar que empresas captem recursos de terceiros de forma sistemática e relevante sem aderir aos padrões mais elevados de governança. Nesse contexto, acredito que processo semelhante acontecerá com as questões sociais e ambientais. Tratando mais especificamente de empresas públicas e de economia mista, essas considerações se tornam ainda mais relevantes, pois são externalidades positivas que devem fazer parte da agenda do gestor público. A propósito, a Lei das Estatais, em seu artigo 32, por exemplo, dispõe sobre a observância de critérios ambientais como requisito

EM PAUTA

na contratação de serviços e bens de terceiros. Vale ainda mencionar jurisprudência pacífica do TCU, que legitima a inclusão de critérios de cunho sustentável nas contratações públicas, podendo, inclusive, considerar a falta desses parâmetros como impropriedade a ser sanada. Infelizmente, assim como vimos com as práticas de governança, há sempre empresas que seguem o modismo e fazem apenas o processo de “ticking the boxes” ou de “greenwashing” para serem vistas como empresas sustentáveis, sem que o conceito seja incorporado pelo topo da corporação - o chamado “tone at the top” - e incluído em seu planejamento estratégico de forma legítima. Ainda precisamos evoluir na forma como as empresas definem, mensuram, monitoram e comunicam suas ações sociais e ambientais para a sociedade. E isso, na minha opinião, vale tanto para empresas privadas como de economia mista.

Isabella Saboya: De uma forma geral, vejo que todas as companhias estão focando em questões ESG. Não tenho acompanhado as propostas e medidas de ESG específicas nas estatais. Nas companhias privadas, praticamente todos os dias temos notícias de adoção de alguma prática evolutiva em ESG. No momento, estou otimista de que esse movimento se amplie.

Marcelo Gasparino da Silva: Precisamos sair do “power point” e passar a praticar ações concretas que melhorem o meio ambiente que nossas atividades impactam. Quanto maior a empresa, maior é a área de influência. Amazônia precisa ser pauta “ES” de todas as grandes empresas brasileiras. A questão Social agravou-se com a pandemia da COVID-19. A fome voltou a ser pauta diária nos telejornais e tablóides e essa é uma responsabilidade de todas, grandes, médias ou pequenas empresas. Infelizmente, controlador de estatal não é muito *friendly* com a diversidade. A Cemig não tem nenhuma diretora ou conselheira, a Petrobras perdeu sua única diretora em abril, mas, em contrapartida, não tinha conselheiras e agora tem duas. Faço um parêntese para declarar hoje que acredito que a Vale terá a primeira conselheira negra de sua história. Dos três aspectos a Governança foi o que mais evoluiu, mas como ensina o livro, não é um destino é uma jornada.

Marcelo Mesquita: Está havendo um avanço muito bom e significativo em todas as empresas, inclusive, nas estatais. Este avanço hoje tem muito a ver com o nível de transparência que está sendo dada nas demonstrações financeiras e pelo *management* em relação a esse tema. No caso da Petrobras, há agora até executivos com esse tipo de descrição do trabalho no seu cargo. Há pessoas e relatórios dedicados e, com isso



Sobre as questões ESG, precisamos sair do “power point” e passar a praticar ações concretas que melhorem o meio ambiente que nossas atividades impactam. Quanto maior a empresa, maior é a área de influência. Amazônia precisa ser pauta “ES” de todas as grandes empresas brasileiras. A questão Social agravou-se com a pandemia da COVID-19. A fome voltou a ser pauta diária nos telejornais e tablóides e essa é uma responsabilidade de todas, grandes, médias ou pequenas empresas.



tudo, o nível do debate da transparência está aumentando. Na medida em que isso acontece, os investidores e a mídia vão colocar pressão e, com o tempo, vai ter uma aceleração da evolução destes quesitos: Ambiental, Social e Governança.

Mauro Rodrigues da Cunha: Eu acho que aqui a gente vê alguns avanços, principalmente, o Banco do Brasil e a Eletrobras avançaram na integração desses temas dentro das suas estratégias. A Petrobras vem avançando com a dificuldade de ser uma empresa de petróleo, o que torna isso mais difícil. Vamos deixar claro uma coisa: quando você fala de ESG, eu me refiro a ES, porque o G a gente já falou e é um desastre. Mas as políticas ambientais e sociais reverberam relativamente bem nas estatais. A Eletrobras é uma das três maiores empresas do mundo de energia limpa. **RI**

Contraponto

A Lei nº 13.303, Lei das Estatais, surgiu como instrumento para impedir a repetição de aviltantes desvios comportamentais identificados, cujas consequências ainda se fazem sentir. Como todo instrumento legal, estará sempre sujeita a aperfeiçoamentos, porém, cabe reconhecer sua eficácia. Esta é a avaliação de **Ruy Flaks Schneider**, presidente do Conselho de Administração da Eletrobras e membro do Conselho de Administração da Petrobras, que faz um contraponto ao debate, com exclusividade para a Revista RI. A seguir a íntegra do texto, à nós encaminhado, por Ruy Schneider, em resposta a nossa solicitação para essa entrevista.

Cumpre-me assinalar e peço aos leitores registrar que as opiniões aqui expostas são minhas pessoais e não refletem posições das empresas cujos órgãos de Administração atualmente integro.

À medida que evoluem os Mercados de Capitais, especialmente, mercado de ações e Bolsas de Valores, com a crescente participação de novos atores, nomeadamente, os chamados Emergentes, acentuam-se características novas e, de certa forma, estranhas ao funcionamento dos mercados já maduros, sobretudo, em sua atual conformação, fruto de seculares aperfeiçoamentos.

Como atuante, já por várias décadas, deste mercado, tanto naqueles tradicionais e, por isto mesmo, referenciais, quanto naqueles nuper-ingressados, que trouxeram outros perfis sociais, políticos e culturais, procuro identificar novos posicionamentos e respectivos reflexos.

Dentre os vários temas que têm suscitado debates e análises, dois tornaram-se paradigmáticos, recebendo crescente atenção por parte de agentes do mercado e membros da academia.

O primeiro vem a ser o entendimento das figuras do Acionista Controlador e do Acionista Minoritário e a complexidade de suas relações.

O Controlador é um ente cuja associação com a empresa, se não desde seus primórdios e fundação, será sempre de

longa duração, o que não ocorre, necessariamente, com o minoritário, que pode até permanecer por longo prazo, porém, desde que seus objetivos, que podem transcender à rentabilidade e incluir metas sociais, científicas e outras mais, como segurança, estiverem sendo satisfeitos.

Como o qualificativo indica, o Controlador, pelo volume majoritário de sua propriedade, assume a faculdade inquestionável, respeitada a legislação, de exercer seu poder de controle, reconhecido na Lei das Sociedades por Ações. O Minoritário, por sua vez, vê-se limitado no exercício daquilo que objetiva, desde que devidamente respeitado e adequadamente protegido.

Ou seja, o Controlador não pode atuar da forma que lhe aprouver se isto implicar em agredir os direitos e prerrogativas do Minoritário. A este, por sua vez, não cabe insurgir-se contra atos do Controlador, desde que perpetrados sob total império da legislação.

Isto posto, surge, como expressivo diferencial a dimensão tempo e a liberdade transacional assim como o novel conceito de Governança Corporativa.

O Tempo é marcante, pois, se o Controlador tem uma relação com a empresa de quase-perenidade, sendo a alienação, mesmo que parcial, um fato decorrente de especial oportunidade ou especial necessidade, ambas tangenciando o traumático, o mesmo não ocorre com o



Torna-se lícito afirmar que a governança das estatais é objeto de aprimoramento, cumprindo observar a atuação de órgãos como a CVM e a SEST, bem como a vigilância e questionamentos exercidos pela AGU e pelo TCU.



Minoritário, que estenderá o seu período de propriedade enquanto estiver satisfeito com resultados e perspectivas, não hesitando em vender suas ações quando, como bem disse Camões, “...que outro valor mais alto se alevanta”! No caso, com frequência, recomendações de Agentes do Mercado.

Do que foi dito acima, surge a liberdade transacional. Variando, claro, a situação de liquidez, o minoritário sempre poderá desfazer sua posição, mesmo decidindo incorrer em prejuízos. É óbvio que ao Controlador não existe esta possibilidade, ou, quando ocorre, refere-se a montantes limitados e sempre causam questionamentos quando não a impossibilidade decorrente de cláusulas de financiamento restritivas.

A necessidade de recursos crescentes por parte das empresas, aí inclusas aquelas de controle estatal, bem como a procura de investidores por aplicações mais rentáveis, ainda que representando maior risco, resultou na aproximação que, após período relativamente longo e não poucos acidentes e frustrações, deu origem à legislação ampla e abrangente, bem como aos órgãos de controle, normatização e fiscalização, encontrados na quase totalidade de países.

Mais recentemente, contudo, constatou-se que os instrumentos legais, ainda que imprescindíveis, não governavam adequada e suficientemente todos os aspectos comportamentais que surgem nas relações entre empresas e seus públicos de relacionamento, assim como Controladores e Minoritários, entre outros. Surgiu, ainda nas duas últimas décadas do século XX, o conceito de Governança Corporativa, que se assenta no tripé Transparência/Comunicação/Respeito, este, no tocante ao relacionamento Controlador-Minoritário, independentemente do volume detido pelos investidores.

Torna-se lícito afirmar que a governança das estatais é objeto de aprimoramento, cumprindo observar a atuação de órgãos como a CVM e a SEST, bem como a vigilância e questionamentos exercidos pela AGU e pelo TCU. A Transparência expandiu-se, praticamente, abrangendo todos os atos, planos e projetos das empresas estatais, que têm recebido adequada Comunicação e tornando-se largamente conhecida a presença dos citados órgãos de controle. Igualmente, existe Respeito, traduzido pela observância da legislação e normas. Isto, contudo, não seria suficiente para tornar a Governança das empresas estatais fator de confiança para os diversos públicos-alvo não fosse o simultâneo aperfeiçoamento dos agentes de Mercado, sua capacidade de analisar, cultura diversificada e competência de questionar.

Todos os públicos de interesse sabem que empresas estatais são aquelas que têm no governo o seu Acionista-Controlador e que, sem transgredir a legislação, especialmente direitos de Minoritários, nem os propósitos das empresas, incluindo as expectativas destes Minoritários e os fatores que os levaram a direcionar recursos associando-se ao Controlador, estes procurarão como satisfazer demandas e necessidades da sociedade.

A Lei nº 13.303, Lei das Estatais, surgiu como instrumento para impedir a repetição de aviltantes desvios comportamentais identificados, cujas consequências ainda se fazem sentir. Como todo instrumento legal, estará sempre sujeita a aperfeiçoamentos, porém, cabe reconhecer sua eficácia.

No clima emotivo e passionaI que recentemente se instaurou, repetiram-se temas e observações que carecem de explicações sensatas e, sobretudo, serenas.



Ingerência vem a ser uma intromissão indevida, ou seja, em desrespeito à legislação. O que o Acionista-Controlador, seja em empresa estatal, seja em empresa privada, fizer em estrito respeito à legislação jamais poderá ser taxado de intromissão, embora, em certas situações, se não o fizer, poderá muito bem ser acusado de omissão!



Primeiramente, cumpre enfatizar que a legislação, no tocante a obrigações e, conseqüentemente, comportamento, não distingue o Administrador eleito pelo Controlador daqueles levados à posição pelo voto dos Minoritários, todos comungando, fundamentalmente, da obrigação primordial de atender ao interesse da empresa, repita-se, nos termos da legislação e normas. É natural que convivam divergências na interpretação do que melhor atende aos interesses da empresa, seja esta de controle estatal ou privado. A legislação e a atuação dos diversos órgãos de fiscalização e controle já asseguram a requerida higidez da governança, seja em empresas de controle estatal, seja nas de controle privado, cabendo aos Administradores o correto desempenho de suas obrigações. Se àqueles que representam o Acionista-Controlador não cabe propugnar medidas que extrapolem suas faculdades, também aos representantes de Minoritários não cabe subverter o predomínio da propriedade, repita-se, tudo sob o império da legislação. Assim, a governança das empresas de controle estatal, da mesma forma como de qualquer empresa de controle privado, estará preservada pela atuação íntegra e competente de seus Administradores.

Ingerência vem a ser uma intromissão indevida, ou seja, em desrespeito à legislação. O que o Acionista-Controlador, seja em empresa estatal, seja em empresa privada, fizer em estrito respeito à legislação jamais poderá ser taxado de intromissão, embora, em certas situações, se não o fizer, poderá muito bem ser acusado de omissão!

Não surpreende que, no mundo inteiro, encontramos investidores, institucionais e pessoas físicas, reconhecidos por sua capacidade analítica e exigências severas, e que direcionam recursos para empresas de Controladores com apreciável histórico de sucesso, mas, que, respeitada a legislação, não abdicam do predomínio do exercício de sua visão do negócio!

A temática ESG, Ambiente/Social/Governança adquiriu relevância crescente, sobretudo, nestes dois últimos anos, o que não deixa de ser surpreendente porque, ao longo de vários anos, predominou forte relutância em função de potencial aumento de custos. Eu mesmo me recorde de pesquisa de mercado realizada nos Estados Unidos, ainda na década de 60, na qual se perguntava a receptividade de proprietários de automóveis em dispor de veículos e combustíveis com menor emissão de gás carbônico, pagando alguns cents a mais por galão de combustível ou algumas dezenas de dólares a mais por veículos aprimorados e significativa maioria declarou-se contrária!

A evolução cultural e maior disponibilidade de informações, inclusive identificando a receptividade do consumidor de hoje, alteraram este cenário de tal forma que, mesmo sob a grave crise que o Brasil tem vivido desde o início da pandemia, nota-se, com satisfação, diga-se, a identificação e valorização por parte de significativo número de empresas com as causas ambientais.

Ruy Flaks Schneider

A “BANALIDADE DO MAL” NA GOVERNANÇA DO ESTADO E CORPORATIVA BRASILEIRA

Se fizermos uma retrospectiva comparando a dinâmica da evolução dos sistemas de Governança do Estado e Corporativa brasileira perceberemos um descompasso grande entre elas com diferentes impactos nos setores público e privado. Temos um entendimento claro da situação real brasileira atual é condição “*sine qua non*” para analisarmos nossos atuais desafios.

por **ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ**

Tomando como marco inicial de nossa análise o ano de 1995, quando o Presidente Fernando Henrique assumiu o poder executivo brasileiro, trazendo com ele a “Reforma do Estado” liderada por Bresser Pereira, focando naquela época a Governança da Administração Pública. E, no setor privado fomos testemunhas da criação do Instituto Brasileiro de Conselhos de Administração (IBCA) tendo como objetivo fortalecer a atuação dos conselhos de administração – órgão de orientação, supervisão e controle nas empresas. O quadro 1 sintetiza os eventos principais que marcaram cada uma destas Instâncias no Brasil de 1995 a 2020.

Enquanto a Reforma do Estado foi perdendo força e foco com o passar dos anos, as preocupações com governança corporativa se ampliaram no mundo inteiro e foram traduzidas em 1999, no que Andrade e Rossetti (2014) consideram como um dos marcos mundiais sobre o assunto, os Princípios de Governança Corporativa da OCDE- Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico, organização econômica intergovernamental formada por 37 países membros. Neste mesmo ano, o IBCA se transforma em IBGC Instituto Brasileiro de Governança Corporativa acompanhando a evolução e se tornando referência nacional sobre o tema.

QUADRO 1: RETROSPECTIVA BRASIL 1995-2020**MARCOS PRINCIPAIS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA E GOVERNANÇA PÚBLICA**

Governança Corporativa Setor Privado	Governança Pública Setor Público
1995 - Criação IBCA : Instituto Brasileiro de Conselhos de Administração.	1995 - Pres. Fernando Henrique assume com a bandeira da Reforma do Estado capitaneada por Bresser Pereira
1999 - OECD : Princípios da Governança Corporativa para as empresas dos países membros e IBCA se transforma em IBGC.	1999 - Reforma do Estado perde foco e força
2001 - Lei Sarbanes Oxley -EUA: formalização dos sistemas mundiais de Governança Corporativa e das Instancias de Auditoria como sistema de fiscalização e Controle. Monitoração e Foco na Diretoria Executiva.	2001 - Reforma da Lei das S.A.
2001 - Criação dos Níveis diferenciados de Governança: Nível1, Nível 2 e Novo Mercado	
2008 - Lei Dodd Frank- EUA : formalização da instancia de compliance no sistema de fiscalização e controle das empresas mundiais. Foco e Monitoração no Conselho de Administração e seus Conselheiros.	
	2013 - Lei 12.846: Lei de Compliance formalizando a equipe de compliance nos sistemas de fiscalização e controle das organizações brasileiras
2016 - Atualização dos Princípios de Governança Corporativa da OCDE e da maioria dos códigos nacionais de Governança. Brasil lança o Código Brasileiro de Governança Corporativa	2016 - Lei 13.303- Lei da Governança das Estatais e empresas de capital misto
2020 - Coronavírus- Sobrevivência empresarial	2020 - Coronavírus- ESG - Saúde como foco principal

Fonte: criação da autora

Na virada do século, especificamente em 2001, fomos impactados duramente pelas megas fraudes e pelo ataque terrorista às torres gêmeas dos EUA. As megas fraudes americanas provocaram o lançamento da Lei Sarbanes Oxley, conhecida como o pesadelo dos executivos americanos, influenciando os sistemas mundiais de governança através da exigência e formalização das estruturas de Governança Corporativa e a institucionalização nestas, das instâncias de Auditoria: Interna, Independente e Comitê de Auditoria. Neste mesmo ano assistimos a criação dos nossos níveis diferenciados de Governança Corporativa: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, na Bolsa Brasileira.

Em 2008, os modelos de governança mundiais foram impactados novamente por outra crise americana, a financeira e pela lei Dodd Frank , lei que visou a regulação do sistema financeiro dos EUA. Como consequência desta lei, a função de Compliance, passou a ser cobrada nos sistemas de fiscalização e controle de Governança em todos os modelos existentes e os Conselhos de Administração passaram a ser

o holofote a ser monitorado.

Acompanhando este movimento vimos o setor publico brasileiro lançar em 2013 a Lei 12.846 , a nossa Lei de Compliance, conhecida como Anticorrupção, que além de responsabilizar as organizações de forma geral sobre qualquer descumprimento legal , responsabiliza também os administradores: Conselheiros e Executivos- destas instituições aumentando o grau de exposição civil e criminal dos mesmos em relação a potenciais comportamentos irregulares ou ilegais pessoais e de seus colaboradores.

A partir de 2014 com os eventos estardalosos da Operação Lava Jato os setores publico e privado brasileiro estiveram expostos na arena mundial trazendo a triste constatação de que tínhamos nos tornado o benchmarking mundial em corrupção no quesito capilaridade deste esquema. Não satisfeitos em esgarçarmos a teia social e institucional brasileira, conseguimos exportar o jeitinho brasileiro de corrupção para 28 países.

GOVERNANÇA CORPORATIVA

Enquanto a OECD atualizava os seus princípios de Governança Corporativa forçando a atualização de todos os códigos de Governança nacionais existentes a partir de 2016, o Brasil lançava a Lei 13.303, nosso marco da Governança Corporativa para as empresas públicas e de capital misto. Em 2017, lançamos o seu Código Brasileiro de Governança Corporativa para as empresas listadas.

A partir de 2018, começamos a experimentar impactos embora pequenos mas positivos no nosso posicionamento nos *rankings* mundiais. De acordo com o Banco Mundial, pesquisa de Daniel Kaufmann, a Governança do Estado brasileiro comparativamente aos países da OECD, América Latina e Caribe é pontuada abaixo da média mundial de acordo com a tabela abaixo:

TABELA 1: PONTUAÇÃO DA GOVERNANÇA DO ESTADO BRASILEIRO PELO BANCO MUNDIAL EM 2020

Critérios de Avaliação	Escala do índice: 0 (ausência) a 100 (plenamente satisfatórios)		
	Países do OCDE	Países da América Latina e Caribe	Brasil
1 - Liberdade de voz e voto, poder da opinião pública e prestação responsável de contas à sociedade.	87	60	59
2 - Estabilidade política e das instituições legais e regulatórias.	75	55	25
3 - Efetividade do Governo.	88	52	44
4 - Qualidade do ambiente regulatório.	89	53	48
5 - Aplicação efetiva das leis: enforcement versus impunidade.	87	49	48
6 - Controle da corrupção em todas as suas manifestações.	85	53	42
Médias	85	54	44

Fonte: <http://info.worldbank.org/governance/wgi/#home>

Importante pontuarmos nesta Tabela 1, que a menor nota referente ao ano passado diz respeito a Estabilidade política e das Instituições legais e regulatórias.

E se analisarmos o Histórico desta pontuação, percebemos

na nossa Governança de Estado a mesma dinâmica do “vão de galinha” característica da nossa economia: vamos na direção certa, não conseguimos segurar e manter os impactos do vão e caímos, o que claramente é evidenciado na Tabela 2 abaixo, especificamente na sua última linha.

TABELA 2: HISTÓRICO DA PONTUAÇÃO DA GOVERNANÇA DO ESTADO BRASILEIRO PELO BANCO MUNDIAL

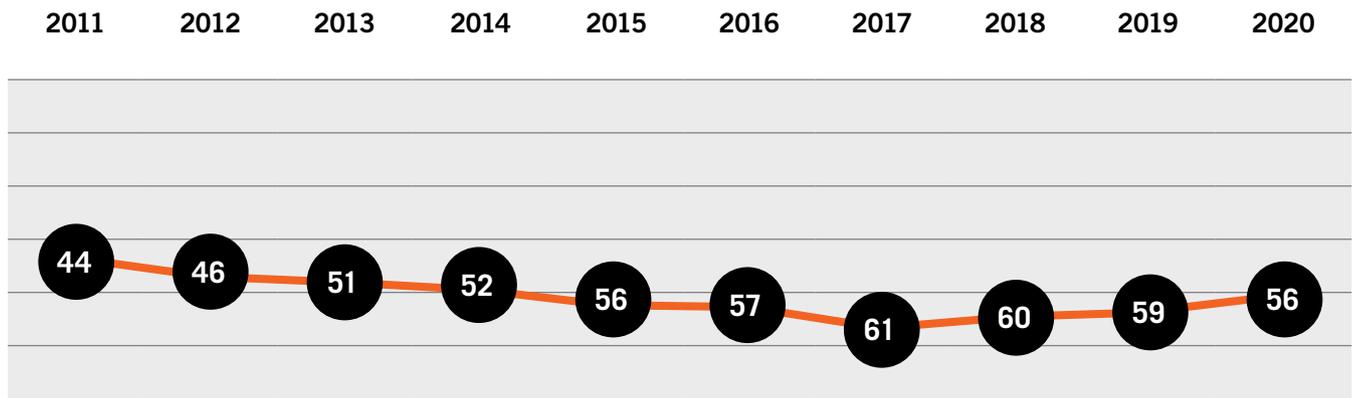
Critérios de Avaliação	1998	2000	2002	2007	2010	2012	2014	2016	2018	2020
1 - Liberdade de voz e voto, poder da opinião pública e prestação responsável de contas à sociedade.	64,4	59,1	56,5	59,1	62,1	59	61	62	61	59
2 - Estabilidade política e das instituições legais e regulatórias.	31,5	47,0	41,0	36,5	54,2	37	45	31	32	25
3 - Efetividade do Governo.	55,7	53,7	59,3	52,6	57,6	51	47	42	36	44
4 - Qualidade do ambiente regulatório.	57,1	63,3	62,6	53,4	55,2	55	51	51	40	48
5 - Aplicação efetiva das leis: enforcement versus impunidade.	56,8	45,9	46,6	43,3	49,5	52	55	44	44	48
6 - Controle da corrupção em todas as suas manifestações.	68,3	55,6	56,4	52,2	56,2	55	44	36	40	42
Médias	55,6	54,1	53,7	49,5	55,8	52	51	44	42	44

Fonte: <http://info.worldbank.org/governance/wgi/#home>

Sob o ponto de vista de competitividade nacional, percebemos que apesar do ligeiro avanço no ranking da competitividade do WCY 2020, já levando em consideração os impactos

do Coronavírus em todos os 63 países pertencentes a este ranking, o Brasil permanece entre as nações menos competitivas do mundo. O gráfico abaixo atesta esta situação:

GRÁFICO 1: EVOLUÇÃO DA COMPETITIVIDADE BRASILEIRA NO WCY 2020



Fonte: https://nucleos.fdc.org.br/wp-content/uploads/2020/06/Relat%C3%B3rio_Analise_IMD-2020.pdf

Neste mesmo ranking se analisarmos os fatores e subfatores de competitividade dos últimos dois anos fica claro o impacto do descompasso entre as práticas dos setores público e privado. Enquanto o desempenho econômico, a eficiência governamental e a infraestrutura tiveram uma variação de

1 grau positivo em 2020 relativamente a 2019, a eficiência empresarial obteve uma variação positiva de 10 pontos, o que é demonstrado através da Tabela 3. Isso evidencia o diferente senso de urgência e de resposta do nosso mundo corporativo em relação ao nosso setor público.

TABELA 3: O BRASIL NOS FATORES E SUBFATORES DE COMPETITIVIDADE (2019-2020)

Cenário Competitivo	WCY 2020	WCY 2019	Varição
Desempenho Econômico	56	57	1
Economia Doméstica	44	49	5
Comercio Internacional	59	51	-8
Investimento Internacional	28	19	-9
Emprego	56	56	0
Preços	38	42	4
Eficiência Governamental	61	62	1
Finanças Públicas	63	62	-1
Política Fiscal	38	38	0
Estrutura Institucional	60	61	1
Legislação dos Negócios	59	62	3
Estrutura Social	62	62	0

Cenário Competitivo	WCY 2020	WCY 2019	Varição
Eficiência Empresarial	47	57	10
Produtividade e Eficiência	61	61	0
Mercado de Trabalho	47	50	3
Finanças	35	40	5
Práticas Gerenciais	39	53	14
Atitudes e Valores	47	54	7
Infraestrutura	53	54	1
Infraestrutura Básica	54	52	-2
Infraestrutura Tecnológica	54	53	-1
Infraestrutura Científica	41	40	-1
Saúde e Meio-Ambiente	40	40	0
Educação	63	61	-2

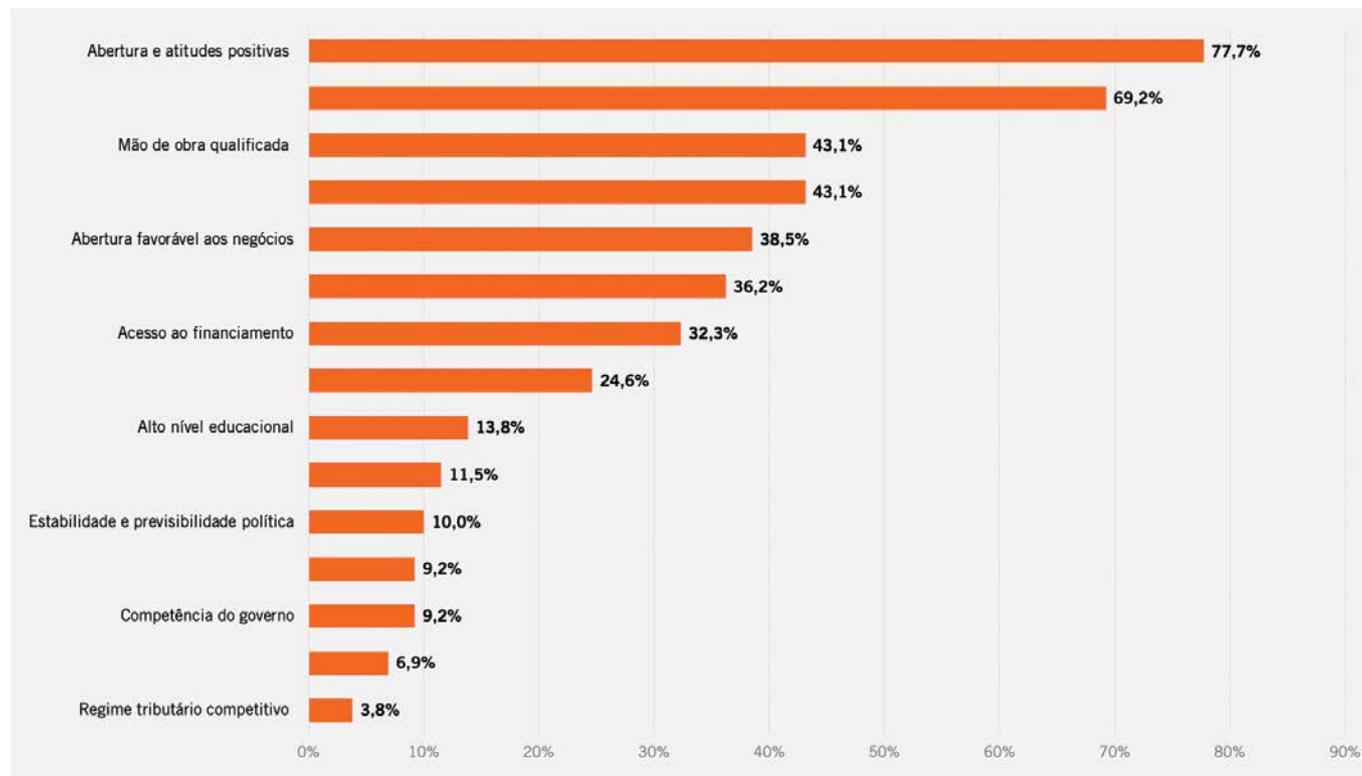
Fonte: https://nucleos.fdc.org.br/wp-content/uploads/2020/06/Relat%C3%B3rio_Analise_IMD-2020.pdf

GOVERNANÇA CORPORATIVA

E, se avaliarmos os fatores chave para a competitividade da economia brasileira, analisando a evolução dos mesmos no período de 2011 a 2020, percebemos que a competência do

governo e o regime tributário brasileiro são os fatores de mais baixa pontuação nestes fatores como demonstrado no gráfico abaixo:

GRÁFICO 2: FATORES CHAVE PARA A COMPETITIVIDADE DA ECONOMIA BRASILEIRA. FDC 2020



Fonte: https://nucleos.fdc.org.br/wp-content/uploads/2020/06/Relat%C3%B3rio_Analise_IMD-2020.pdf

Complementando esta visão, de acordo com as agências de *rating* somos posicionados há alguns anos como País de grau especulativo bb-. Isso significa que de um país de grau de investimento que era possível investir com os cuidados necessários, passamos a ser País de grau especulativo com pouca segurança jurídica e institucional em termos de investimento.

A competência do governo está sendo duramente checada por uma sociedade civil em rede interconectada, amedrontada por uma pandemia e diuturnamente agredida pelo poder de uma mídia que privilegia e foca o domínio da mediocridade. Esta sociedade civil tem exigido não só a legalidade das ações governamentais mas também a legitimidade de suas ações.

Estávamos todos nesta sintonia entendendo e minimizando os efeitos do Coronavírus e da Governança Global nas nossas vidas, nas nossas empresas e mercado de capitais, quando nos deparamos com problemas vergonhosos e estarrecedores na estrutura de Governança em várias empre-

sas listadas nos nossos níveis diferenciados, notoriamente empresas do Novo Mercado, o nível mais elevado e exigente em práticas comparáveis as melhores do mundo em governança corporativa.

Enquanto Empresas brasileiras listadas passaram a ser comparadas com a Enron americana, debandadas de Conselheiros de Administração em exercício começaram a ser frequentes a partir do segundo semestre de 2020. Enquanto os nossos órgãos reguladores assistiam inertes a esta situação, falhas estruturais nos sistemas de governança eram expostas de forma sistemática na nossa mídia corporativa. Os conflitos de agência explodiram no nosso contexto corporativo, destruindo sistematicamente e cirurgicamente o valor de muitas de nossas empresas.

Chegamos em 2021 impactados por todo este contexto e de uma forma inusitada e ousada conseguimos acrescentar práticas novas e de alta criatividade, diferenciando a temporada das Assembleias Gerais deste ano.

Sobre Assembléia Geral de acordo com Andrade & Rossetti (2014) - Assembléia Geral: Órgão soberano de qualquer sociedade. Sua soberania só é limitada pelas normas da lei e por condições estabelecidas no Estatuto Social. É de sua competência privativa deliberar sobre matérias de alta relevância:

- Prestação de contas dos administradores
- Destinação dos resultados
- Estrutura, emissões e redução de capital
- Operações de alto impacto (como incorporações, fusões e cisões)
- Dissolução da sociedade e encerramento das atividades da empresa
- Autorização aos administradores para pedir concordata e confessar falência
- Aprovação de reformas nos estatutos da sociedade
- Eleição dos membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal

A estrutura de poder efetivamente exercida em qualquer empresa emana dessa Instância. Os acionistas são agentes outorgantes da estrutura de poder. Todos os demais órgãos do ambiente de governança são constituídos por agentes aos quais os acionistas outorgam poderes. É nesta instância que o jogo corporativo para os próximos dois anos é definido.

As Assembléias Gerais em 2021 de importantes empresas brasileiras se tornaram o palco circense dos conflitos de agência explícitos entre acionistas majoritários e minoritários onde os pilares da boa governança brasileira amparados pelas nossas leis, principalmente as Leis 12.846 e 13.303 começaram a ser chacoalhados, numa espécie de teste insano medindo a resiliência e a integridade de nossas empresas neste período pandêmico. Especificamente, considerada marco brasileiro na Governança de empresas públicas e de capital misto, que teve como premissas básicas a tentativa de blindar as empresas do uso político e reduzir brechas para corrupção depois de escândalos como o Petrolão, assistimos estas mesmas premissas da Lei 13.303/16 serem jogadas na esgotosfera política.

Como explicar esses reveses nas instâncias da Governança do Estado e Corporativa Brasileira? Como explicar a insistente dinâmica do vôo de galinha em nossa Economia e sistemas de governança?

No meu entendimento, o conceito da “banalidade do mal” desenvolvido pela filósofa judia de origem alemã, Hannah Arendt (1906-1975) explica boa parte deste complexo contexto.



As Assembléias Gerais em 2021 de importantes empresas brasileiras se tornaram o palco circense dos conflitos de agência explícitos entre acionistas majoritários e minoritários onde os pilares da boa governança brasileira amparados pelas nossas leis, principalmente as Leis 12.846 e 13.303 começaram a ser chacoalhados, numa espécie de teste insano.



Hannah Arendt, consagrou-se uma das mais influentes filósofas políticas do século XX, desenvolvendo conceitos inovadores e corajosos sendo altamente criticada naquela época por ter levantado questões sobre a ação cruel que conduziu ao holocausto grande parte da etnia judia, a qual fora sacrificada sem explicações. A teoria da “Banalidade do mal” lançada por ela no seu livro *Eichmann em Jerusalém*: um relato sobre a banalidade do mal, se tornou um desafio ameaçador a toda e qualquer sociedade e cultura.

Este livro trata do julgamento de Adolf Eichmann em Jerusalém, um oficial da SS responsável por organizar a logística para a “solução final”, plano nazista para a exterminação dos judeus na Alemanha e seus territórios ocupados naquela época. As reflexões de Hannah são decorrentes de seu acompanhamento presencial neste Julgamento quando suas observações e percepções levantaram a questão do “quão comum” seria Eichmann, no cumprimento das ordens recebidas e de quão desprovido ele era de senso de pensamento crítico, no sentido do mesmo não questionar o que estava fazendo. Em Israel, ela percebeu algo que ninguém imaginava. Eichmann não era um monstro cruel e antissemita convicto. Ele era tão medíocre que seria incapaz de ser um monstro. Eichmann era apenas uma pessoa buscando

GOVERNANÇA CORPORATIVA

ascensão por meio de um sistema totalitário e teria entrado para a Gestapo para ganhar dinheiro. Em seu livro, Arendt ressalta que ele era tão medíocre que nem conseguiu subir para uma patente alta na hierarquia militar.

Esta obra causou polêmica, sobretudo entre a comunidade judaica, que acusou Arendt de ter minimizado o mal cometido por Eichmann e por nazistas como ele. A partir desta percepção Hannah Arendt defende que, como resultado da massificação da sociedade contemporânea, se criou uma multidão incapaz de fazer julgamentos morais, razão porque aceitam e cumprem ordens sem questionar. Eichmann, foi simplesmente um exemplo de como pessoas comuns são capazes de praticar o mal ilimitado. E nesta esteira o mal torna-se banal. Não é considerado mais como algo surpreendente, fruto de mentes doentias, mas como um aspecto da sociedade, onde pessoas comuns o praticam. Hannah Arendt, ousou analisar o mal não pelo viés moral, mas pelo viés político.

Além desta análise causou polêmicas ,quando provou que o nazismo teve a força que teve, porque judeus e instituições judaicas se submeteram a causa “nazi” cumprindo suas diretrizes sem questionar ou utilizando do argumento de que isso diminuiria a perseguição, o que foi sintetizado na expressão: “Em nome de interesses pessoais, muitos abdicam do pensamento crítico, engolem abusos e sorriem para quem desprezam. Abdicar de pensar também é crime”.
Hannah Arendt

Podemos perceber como a banalidade do mal , tem estado presente e é real em todos os sentidos da vida e em todos os lugares deste mundo globalizado e interconectado, afligindo minorias e fracos.

Só dentro deste racional , encontramos explicação por termos tornado o *benchmarking* mundial em corrupção em termos de capilaridade... décadas fortalecendo um esquema de relacionamento espúrio entre os setores público e privado. Quantos servidores e gestores privados deixaram de se posicionar ao se depararem com situação de pouca qualidade moral e ética , por achar simplesmente que não era importante e que não valia a pena a exposição? E o quanto esta percepção e postura ainda é comum , sobrevive e é defendida nas atuais estruturas corporativas e governamentais brasileiras?

Apenas a banalidade do mal explica o efeito manada percebido na temporada de Assembléias 2021, quando boa parte dos Conselheiros de Administração atualmente em exercí-

cio e competentes não se posicionaram contra a tentativa brutal de retrocesso as boas práticas de governança corporativa herculeamente conseguidas nas ultimas décadas.

E, só e somente só, o Conceito da banalidade do mal em sua essência consegue explicação plausível para as ultimas decisões da mais alta corte brasileira.

A Covid 19, tem transformado a preservação da vida em um objetivo político, uma demanda pública ,preocupação central das políticas públicas que pretendem funcionar como ilhas de previsibilidade no oceano de incertezas. Um novo tipo de confiança começa-se a estabelecer em torno de um poder coletivo que tenta contingenciar a imprevisibilidade dos tempos . A presença recorrente do conceito da banalidade do mal nos debates públicos, a mediocridade exposta nos discursos específicos, o retrocesso jurídico exponencial experimentado nos últimos meses tem ampliado a angústia popular quanto a imprevisibilidade do mundo e o apreço pelo valor inestimável da vida.

A banalidade do mal se faz presente nas entranhas da Governança do Estado e Corporativa brasileira colocando em risco a sustentabilidade de nossas empresas e Instituições ampliando o gap em relação aos *Princípios de Governança Corporativa do G20 e da OCDE, versão 2016*, que postula como papel atual das empresas o de serem promotoras de mercados transparentes e justos, assim como alocadoras eficientes de recursos e garantidoras da integridade destes mercados e do Estado de Direito e como papel dos Conselhos “*Garantir a orientação estratégica da sociedade, o controle eficaz da equipe de gestão e impõe a responsabilização do Conselho perante a sociedade e seus acionistas*”.

Empresas como promotoras do Estado de Direito e Conselhos de Administração responsáveis perante a sociedade e acionistas por tudo o que acontece nas Empresas....quão distante desta realidade e destas boas práticas nos encontramos hoje! **RI**



ADRIANA DE ANDRADE SOLÉ

é Conselheira da SCGÁS, da Editora Fórum e certificada pelo IBGC. Membro do GGC Brasil: Grupo de Governança Corporativa Brasil. Engenheira Eletricista, Autora, Professora, Palestrante e Consultora em Governança Corporativa.
adrianasole2021@gmail.com

WEBSITES

DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES, CORPORATIVO E DE SUSTENTABILIDADE

Equipe especializada em produção de sites de RI, com ferramentas de **acessibilidade** (acessíveis para todos os públicos), **sites confiáveis** e **seguros** (HTTPS), com **tecnologia responsiva** e **CMS** para gerenciamento de conteúdo. **Qualidade**, **atendimento ágil** e **autonomia** para atualizar informações com **ferramentas próprias** e customizáveis, que otimizam o tempo de manutenção e **enriquecem a experiência dos visitantes**.

FERRAMENTAS
PRÓPRIAS DE RI



TECNOLOGIA
RESPONSIVA



HTTPS



CUSTOMIZAÇÃO



SEO



FERRAMENTAS DE RI PRÓPRIAS E CUSTOMIZADAS

Gráficos interativos, simulador de investimentos, evolução das ações, séries históricas, histórico de cotações, plataforma de webcast, gestão e disparo de mailings com relatório de envios, entre outras.

ACESSIBILIDADE

Adoção das principais recomendações de acessibilidade do WCAG.

LIÇÕES DE 2020 PARA GOVERNANÇA CORPORATIVA DE EMPRESAS LISTADAS

Em seus mais de 25 anos de história, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) tem ressaltado a importância da adoção das melhores práticas de governança corporativa por empresas listadas, seja por meio de mecanismos de adesão voluntária, seja por meio da autorregulação, regulação ou legislação, com o objetivo de contribuir para o fortalecimento, a confiabilidade e a atratividade do mercado brasileiro de capitais. Foi assim que o IBGC apoiou o lançamento do Novo Mercado e dos segmentos especiais de listagem da B3, em 2000, e coordenou a criação do *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas (2016)*, entre outros exemplos.

por **IBGC**

A evolução dos regramentos e a aplicação das recomendações de governança são significativas. O Novo Mercado, o segmento de listagem com as regras mais sofisticadas, continua sendo a primeira opção das empresas que decidem ter ações negociadas na B3. A partir de 2018, companhias abertas elevaram a transparência sobre a aplicação de práticas recomendadas de governança, por meio do relato “pratique ou explique”.

Entretanto, nos últimos anos, a ocorrência de problemas graves de governança em companhias que deveriam ser referência nesse assunto tem chamado a atenção e indicado que princípios e boas práticas consagrados ainda não foram suficientemente assimilados. Algumas operações de aquisições ou reorganizações societárias geraram desconfiança sobre o cumprimento da essência, e não apenas dos aspectos formais, das normas e recomendações.

Diante disso, em seu papel de agente de fomento de boas práticas de governança corporativa, o IBGC vem e virá a público, anualmente, reforçar as lições de boa governança aprendidas após episódios recentes envolvendo empresas listadas. Este documento, por ser o primeiro da série, trará os aprendizados referentes aos principais casos das empresas listadas nos segmentos especiais de 2020, mas também abordará as lições aprendidas de casos relevantes referentes a anos anteriores.

Foram selecionados, neste estudo, um conjunto de princípios e boas práticas que poderiam ter evitado ou mitigado algumas das falhas de governança corporativa observadas e mais contundentes.

1. Os membros do conselho de administração devem ter acesso a todas as informações necessárias para a tomada de decisões.

Os membros do conselho devem adotar os melhores esforços para compartilhar as informações que detêm sobre as matérias em discussão, além das disponibilizadas pela diretoria, a fim de que as opiniões e os julgamentos individuais dos conselheiros sejam formados a partir da mesma base informacional.

Não cabe ao membro do conselho de administração, de posse de alguma informação relativa a alguma matéria em discussão pelo órgão, fazer um juízo de valor isolado sobre sua relevância para a tomada de decisão. Ele deve compartilhá-la com todos os outros conselheiros para que cada um, fazendo uma avaliação individual, possa tomar sua decisão, observando seus deveres fiduciários.



Nos últimos anos, a ocorrência de problemas graves de governança em companhias que deveriam ser referência nesse assunto tem chamado a atenção e indicado que princípios e boas práticas consagrados ainda não foram suficientemente assimilados.



2. Os conselheiros devem ter tempo adequado para a análise dos assuntos submetidos a sua deliberação.

É fundamental que os conselheiros disponham de tempo suficiente para analisar os assuntos que lhes são submetidos para apreciação e deliberação. Os conselheiros devem sempre avaliar se estão em condições de deliberar sobre determinadas matérias e, em linha com o grau de dificuldade e risco que se apresentam em cada caso, podem e devem demandar um maior tempo de análise de determinadas operações.

Os regimentos internos dos conselhos de administração devem definir um prazo de antecedência razoável (sete dias, no mínimo) para o recebimento dos materiais para discussão nas reuniões – sem prejuízo de situações excepcionais que exijam justificadamente atenção urgente.

3. Conselheiros e diretores devem abster-se de participar de decisões em que estejam em situação de conflito de interesses.

Abster-se de participar de decisões estando em uma situação de conflito de interesses é uma prática de governança reconhecida e um dos deveres fiduciários dos administradores previstos na Lei 6.404/76: nos termos de seu artigo 156, “é vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse”.

“A pessoa que não é independente em relação à matéria em discussão ou deliberação deve manifestar, tempestivamente, seu conflito de interesses ou interesse particular. Caso não o faça, outra pessoa deve manifestar o conflito, caso dele tenha ciência. Tão logo identificado conflito de interesses em relação a um tema específico, a pessoa envolvida deve afastar-se, inclusive fisicamente, das discussões e deliberações. Esse afastamento temporário deve ser registrado em ata”, diz o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (IBGC, 2015).

As companhias podem prever que as possibilidades de conflito de interesses sejam verificadas e consideradas sempre que um assunto crítico ou complexo seja colocado na ordem do dia do conselho de administração. Logo após a instalação da reunião, o conselho pode fazer uma consulta geral sobre a existência de conflito de interesses sobre qualquer item da pauta, por exemplo.

A identificação e o tratamento necessário do conflito de interesses não devem se limitar a interpretações da legislação e regulamentação, mas considerar os impactos de determinada decisão nas partes interessadas e no mercado, inclusive do ponto de vista reputacional.

O código do IBGC também destaca que o conselho deve esgotar todos os meios disponíveis para avaliar a independência dos conselheiros. “Em última instância, cabe a cada conselheiro refletir sistematicamente sobre sua capacidade de fazer um julgamento independente diante dos temas examinados no conselho.”

4. Acionistas devem abster-se de participar de deliberações em que estejam em situação de conflito de interesses.

O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC, recomenda que o acionista que, por qualquer motivo, estiver em situação de conflito de interesses em determinada deliberação, deve comunicar imediatamente o fato e abster-se de participar da discussão e da votação dessa matéria.

Ao impedir o voto em conflito de interesses, a legislação societária, assim como o código do IBGC, reconhece que toda transação societária que envolve conflito de interesses expõe a companhia e/ou os acionistas minoritários a uma situação de vulnerabilidade, porque controladores ou acionistas com poder de influenciar decisões podem agir de forma a expropriá-los indevidamente. A melhor forma de apaziguar essa tensão é delegar a decisão apenas a agentes sem conflito de interesses.

O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas (GT Interagentes, 2016) recomenda que a companhia adote “mecanismos de administração de conflitos de interesses nas votações submetidas à assembleia geral, para receber e processar alegações de conflitos de interesses, e de anulação de votos proferidos em conflito, ainda que posteriormente ao conclave.”

5. Os conselheiros devem sempre atuar no melhor interesse da companhia – e não competir com ela.

Os deveres legais dos administradores os impedem de realizar quaisquer atos que possam ferir a relação fiduciária mantida entre eles e a companhia. O desenvolvimento de negócios concorrentes e a prospecção de clientes e fornecedores da companhia não são permitidos. Por esse motivo, o pagamento de contrapartida financeira pela companhia a administradores por um acordo de não competição apenas se justifica após o encerramento do vínculo entre a companhia e o administrador.

Acordos de não competição devem ser definidos no momento do ingresso do administrador na companhia. Caso alguma questão do acordo tenha de ser revista posteriormente, além do afastamento dos potenciais beneficiados do processo decisório, cabe também à administração avaliar a necessidade do envolvimento de outras instâncias da companhia, como comitês de remuneração, ou, dependendo de sua relevância, a submissão da proposta à assembleia geral de acionistas.

6. A assembleia geral deve deliberar sobre contrapartidas relevantes oferecidas aos administradores que não estejam inclusas na remuneração global.

Uma das matérias que mais envolvem conflito de interesses é a remuneração de administradores. A fim de evitar riscos e arbitrariedade, a política de remuneração da companhia deve contemplar muito mais que o mecanismo de aprovação da remuneração global e da atribuição da remuneração a cada órgão ou a cada membro da administração – algo que, inclusive, já é regulamentado pela legislação em vigor. É preciso que as políticas de remuneração sejam capazes de criar mecanismos de incentivo na atuação dos membros da administração, direcionando-os para uma atuação que sempre promova o alinhamento de interesses de longo prazo entre acionistas e administradores e a geração de valor para a companhia.

Situações como acordos aplicáveis após a saída de um administrador ou circunstâncias que possam alterar a remuneração de algum membro da administração ao longo de um exercício social (posteriormente à aprovação do tema em



As profundas mudanças pelas quais as organizações passaram e têm passado – por motivações econômicas, sociais, políticas e sanitárias – mais uma vez reforçam a necessidade da adoção de princípios e melhores práticas de governança corporativa.



assembleia), caso não estejam previstas na política de remuneração e tenham impacto relevante, devem ser levadas à deliberação em assembleia geral.

7. Os princípios e as práticas de governança, bem como a legislação e regulamentação, devem ser observadas em sua essência.

A legislação e regulação em vigor devem ser estritamente observadas, assim como os princípios e as práticas de governança corporativa que as companhias se dispõem a cumprir.

Nesse sentido, as companhias e sua administração não devem buscar lacunas ou subterfúgios para não aplicar determinada disposição quando inconveniente para quaisquer interesses em determinado momento ou contexto. Que as regras devem ser cumpridas, é óbvio; mas a preocupação em privilegiar a essência sobre a forma deve prevalecer.

8. Os líderes das companhias devem se engajar em uma agenda positiva de governança corporativa.

As companhias não previam o risco e não estavam preparadas para os impactos de uma pandemia como a de Covid-19. Além das aulas imediatas sobre gestão de crise e gerenciamento de riscos, o ano de 2020 deixou lições fundamentais para o que se espera da governança corporativa hoje e no futuro.

Esse aprendizado consta da Agenda Positiva de Governança Corporativa, iniciativa lançada pelo IBGC em novembro de

2020, que convida acionistas, conselheiros, diretores e demais líderes das empresas a adotar quinze medidas, baseadas em seis pilares, a saber: ética e integridade; diversidade e inclusão; ambiental e social; inovação e transformação; transparência e prestação de contas; e conselhos do futuro.

As profundas mudanças pelas quais as organizações passaram e têm passado – por motivações econômicas, sociais, políticas e sanitárias – mais uma vez reforçam a necessidade da adoção de princípios e melhores práticas de governança corporativa. Mais do que nunca, está claro que a evolução exige uma atuação protagonista das empresas na resposta às aspirações humanas que vão além dos resultados econômicos e financeiros, como bem mostra a campanha do IBGC: <https://www.agendapositivadegovernanca.com>.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta é a primeira edição de uma série de revisões anuais de recomendações de governança para empresas listadas no Brasil. Ainda que algumas delas sejam consagradas e basilares, tais recomendações abordam práticas que não foram observadas em casos de grande repercussão no mercado de capitais e, por isso, devem ser lembradas e enfatizadas. Com este exercício, o IBGC espera orientar e conscientizar administradores (conselheiros e diretores), acionistas, investidores e reguladores, em benefício de todas as partes interessadas no crescimento e fortalecimento do mercado brasileiro de capitais.

CRÉDITOS

Este foi redigido com base na análise técnica realizada por grupo de trabalho formado por André Camargo, Beatriz Rocha, Claudio Timm, Felipe Arnhold, Gustavo Stolagli, José Roberto Prado de Almeida, Leonardo Leite, Lucas Trevisan, Luciana Dias, Luiz Roberto Ahrens, Maiara Madureira (coordenadora), Patricia Pellini, Rafael Andrade, Raphael Giovanini e Renato Vetere. Seu conteúdo não reflete, necessariamente, as opiniões individuais daqueles que participaram de sua elaboração, e sim o entendimento do IBGC.

AGRADECIMENTOS

Agradecemos as contribuições feitas em audiência restrita por Eliane Lustosa, Emilio Carazzai, Fabio Alperowitch, Fábio Coelho, Flavia Mouta, Maria Helena Santana e Pedro Rudge. **RI**

IBGC

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
comunicacao@ibgc.org.br

NOVOS PARADIGMAS PARA O MERCADO?



O que esperar do futuro do mercado de ações, em recuperação desde 2019, e que enfrentou 2020 e início de 2021 com um comportamento positivo, refletidos nos índices de mercado, aqui e no exterior, numa simetria macabra e com crescente número de mortes causado pela Covid-19 e suas variantes? O nível de incertezas em relação ao futuro é compreensível pelos desdobramentos da pandemia, e não nos trazem tranquilidade para analisar um possível cenário e tentar avaliar seu comportamento.

por **ROBERTO TEIXEIRA DA COSTA**

Em que momento teremos um cenário de nova normalidade? Quais os ajustes que acontecerão na macro e micro economia dentro de um “novo normal”? O que será esse “novo normal” e qual será a realidade com que iremos conviver?

Em maior ou menor escala, percebe-se uma preocupação de como serão equacionados os custos financeiros e sociais incorridos pelos diferentes países para mitigar os efeitos da Covid-19 e seus desdobramentos. Existe concordância geral de que não voltaremos à fase pré-pandêmica, ou seja, ao mundo de 2019.

Algumas mudanças pelas quais nossas sociedades estão atravessando permanecerão para sempre, e seus efeitos ainda não podem ser totalmente dimensionados.

Assim, é explicável o questionamento sobre a valorização dos ativos em Bolsa, tendo em vista sérias dúvidas em relação ao amanhã.

Minha vivência de longos anos como gestor de fundos e underwriter, indica que selecionar ações implica em projetar o futuro da rentabilidade estimada para a empresa, analisando

do as perspectivas do seu setor, e as possibilidades de crescimento e de lucro projetado trazido ao valor presente. Essa projeção deve levar em consideração uma taxa de desconto para chegarmos a um valor que possa ser comparado a rentabilidade de diferentes alternativas de investimentos existentes no mercado. Evidentemente, essa taxa de desconto levará em consideração o valor da moeda projetado e será de fundamental importância nesse cálculo. Assim, o comportamento da inflação é chave variável.

Como analista, aprendi que o investimento em ações não deve olhar a valorização da ação em curto prazo e sim sua rentabilidade futura.

Não é exatamente isso o que estamos assistindo! Os new comers no mercado estão basicamente olhando a perspectiva de valorização no curto prazo, sem considerar percalços futuros com seus desdobramentos e as possíveis implicações sobre os diferentes setores da atividade econômica.

As explicações para essa valorização podem ter nuances distintas em diferentes mercados, mas tem componentes em comum.

ENFOQUE

No caso brasileiro, a explicação básica foi a dramática queda da taxa de juros, que veio a situar-se em níveis que não estávamos acostumados, obrigando-nos a conviver recentemente com taxa de juros negativa. Isso, mesmo aplicando em títulos indexados à Selic, a fórmula preferida pelos investidores, principalmente institucionais, o rendimento tem sido negativo. Assim, após um longo período aplicando em títulos indexados à inflação, e que ofereciam rentabilidade muito satisfatória, com rendimentos superiores à inflação, com uma estrutura quase imbatível, com segurança e garantias de liquidez no mercado secundário, estamos vivendo uma nova realidade. E deste modo, os poupadores da renda fixa ficaram órfãos.

O que fizeram? Iniciaram a busca de outros ativos que pudessem proporcionar rendimentos compatíveis aqueles obtidos no passado. Portanto, as portas estavam abertas para as aplicações em ações, que durante longo período foram preferidas por diferentes alternativas oferecidas nos títulos de renda fixa e em aplicações a ela associados ou assemelhadas.

O aumento de investidores novatos multiplicou-se e em grande parte sem o necessário conhecimento técnico e educação financeira, para avaliar os riscos envolvidos.

Outro fator novo para o mercado foi a crescente participação de investidores através de redes sociais e o surgimento de diferentes mecanismos associativos através da criação de “pools” para juntar grupos para operar em Bolsa ou em novas emissões.

Uma variável antes indicada como fundamental para avaliar as oportunidades de compra passou a ser questionada. Uma inflação baixa com a qual não estávamos acostumados a lidar e uma projeção de taxa de juros negativa, como pode ser comparada com os parâmetros do passado para avaliar o valor da ação? Uma empresa que estivesse sendo negociada na bolsa com um quociente preço/lucro de 15 vezes (baseado nos índices inflacionários predominantes) estaria hoje cara ou barata?

Investidores tradicionalistas estariam defasados dessa nova realidade, como seria o meu caso? Será que faço parte do grupo que Fernando Torres, jornalista do Valor Econômico mencionou em seu artigo de 11 de fevereiro: *FOMO – Fear of Missing Out*.

Em vários momentos do passado, quando geria o Fundo Crescincinco (na época um dos maiores da América Latina, e pioneiro no Brasil), assumi uma postura conservadora, e fui acusado de não estar ajustado à realidade de então. Aconteceu no

final dos anos 70, quando o preço das ações perdeu completamente relação com a realidade, fui taxado de retrógrado por não estar sintonizado com o “milagre brasileiro”.

Mais tarde, constatei que não estava dessintonizado e a crise que vivemos a partir de 1971 causou prejuízos incalculáveis ao mercado e aos investidores, que despreparados para uma virada de mercado, perderam fortunas em Bolsa. Foi um indicativo que os conservadores não estavam errados.

Mas será que hoje temos uma situação idêntica se comparada ao que aconteceu?

Alguns fatores se assemelham aos daquela crise especulativa, mas muitos outros apontam uma situação bem diferenciada. Vale a pena ler o livro escrito por Ney Carvalho (recém-falecido) “*A bolha especulativa de 1971*” que prefaciei e que retrata com perfeição o ocorrido.

Vamos aos fatores de diferenciação entre aquele momento e o quadro atual. Temos uma Comissão de Valores Mobiliários (CVM) – estruturada e que não existia na ocasião; intermediários financeiros melhor qualificados; uma Lei das S/As atualizada; B3 melhor equipada para coibir práticas delituosas; investidores institucionais com melhor percepção do risco e atuando com aplicadores de longo prazo, que não existiam nos anos 60 (investidores estrangeiros mais vigilantes da boa governança); e uma imprensa, principalmente a especializada, melhor equipada para alertar periodicamente para as discrepâncias e desajustes dos preços relativos, e divulgando opiniões diversas sobre os preços em Bolsa e alertando para os riscos envolvidos.

Mesmo os preços de lançamento dos IPOs (abertura de capital ou mesmo novas emissões de empresas já negociadas) tem no seu preço de entrada ou de subscrição, certa racionalidade com sua rentabilidade e posição de mercado, o que não ocorreu durante o encilhamento de 1965/1970.

Recentemente, algumas empresas desistiram de lançamentos pois os agentes financeiros não estavam dispostos a sancionar os preços desejados.

Outro fator que justifica o comportamento dos mercados aqui, e principalmente no exterior, é a grande liquidez internacional disponível. Uma parte relevante dos recursos liberados pelas autoridades de diferentes países foi canalizada para ampliar poupança e não necessariamente consumo. Assim, apesar de ligeiros recuos, os mercados, principalmente na NYSE/Nasdaq nos Estados Unidos, têm indicado resultados positivos

“

O aumento de investidores novatos multiplicou-se e em grande parte sem o necessário conhecimento técnico e educação financeira, para avaliar os riscos envolvidos. Outro fator novo para o mercado foi a crescente participação de investidores através de redes sociais e o surgimento de diferentes mecanismos associativos através da criação de “pools” para juntar grupos para operar em Bolsa ou em novas emissões.”

e o fluxo de recursos para a Bolsa é crescente. O mercado norte americano continua sendo uma bússola para os mercados mundiais e enquanto estiver essa tendência positiva, nada faz crer em ajustes dramáticos no curto prazo. Fator determinante que poderá alterar essa tendência e a volta de uma inflação que alguns analistas acreditam ser inevitável diante desse enorme fluxo positivo para os mercados, principalmente após a aprovação do pacote no Congresso norte-americano superior a US\$ 1,9 trilhão que aumentou o otimismo do mercado, e um volume adicional de US\$ 2 trilhões para projetos de infraestrutura, ainda não sancionados pelo Congresso.

Quanto aos investidores estrangeiros em nosso mercado ainda não estão em posição destacada, diferentemente do passado, e tem sido investidores marginais. Aguardam o andamento das reformas estruturais e alguns desdobramentos na área política que vão indicar os caminhos dos candidatos presidenciais para 2022. Até agora as indicações são que o presidente Bolsonaro será candidato a reeleição, e nas pesquisas é visto como favorito, mas creio ser cedo para apostar nessa possibilidade.

A volatilidade continuará sendo um fator importante no desempenho dos mercados, e as flutuações seguirão ao sabor das notícias econômico-financeiras e do comportamento da COVID-19, suas variantes e a questão da vacinação. Além do mais, o cenário político institucional não tem sido positivo, com a incompetência do governo em criar um ambiente de tranquilidade para os investidores.

O *The Economist*, em artigo reproduzido pelo Estadão em 14/2/21 “Uma nova era para pequenos investidores” reportando a especulação com as ações da GameStop, que do nada chegou a US\$ 480 em 28/1 e, posteriormente, caiu para US\$ 81 em 2/2/21.

A realidade nos alerta que o ocorrido está indicando profundas alterações no mercado financeiro. Saliem aspectos relevantes que estão afetando as operações com ações com os avanços tecnológicos. Hoje, ações podem ser compradas através de aplicativos em tempo inimaginável no passado.

Esse processo começou em, 1975 com a eliminação das elevadas comissões fixas e a presença de operadores (por exemplo Charles Schwab) que praticavam taxas mais baixas. Posteriormente veio a corretagem autorizada e a decimalização do preço das ações. Até 2010 o número de operadores de alta frequência aumentou substancialmente e passou a dominar o mercado de ações.

O barateamento do custo de operações fez com que a quantidade de ações negociadas aumentasse espetacularmente, com a ampliação do número de participantes tornou-o ainda mais acessível aos operadores com maior rapidez na compra e venda.

A pandemia, como comentado anteriormente, ampliou o número de investidores com os recursos liberados pelo Governo, pois aumentou a poupança e novos investidores se sentiram motivados a aplicar em fundos ou ações. Esses pequenos investidores representaram em 2019 cerca 10% das ações negociadas nos Estados Unidos. Os gestores institucionais sofreram o baque, pois cobravam taxas de administração não competitivas com os novos formatos de aplicação em ações. Surgiram os ETFs (*Exchange Traded Funds*) que de forma crescente ocuparam o espaço de gestores como investidores passivos que dão acesso a fundos de investimento e outros instrumentos financeiros, com seus conselheiros-robôs, distribuindo recursos entre fundos de custo de administração mais baratos. A revista estima que graças a esses avanços do poder do comportamento e da Inteligência Artificial, com máquinas capazes, provavelmente terão poupado US\$ 1 trilhão em taxas de administração desde 1975.

ENFOQUE

Para onde olhamos, a internet tornou possível fazer operações com diferentes tipos, desde obrigações a outros ativos. Os grandes perdedores foram os intermediários.

Existem 4.4 mil empresas negociadas nas bolsas americanas, número impressionante. Estima-se que a família média americana (*household*) tinham mais de 50% investido em ações ou títulos assemelhados.

Essa fragmentação do mercado teve sua operacionalidade viabilizada pela tecnologia e também pelas ETFs que mantêm diferentes cestas de ativos de instrumentos financeiros.

O artigo termina citando que esse desenvolvimento aponta que a tecnologia está viabilizando de forma transparente os preços e a maior competitividade em diferentes mídias e produtos.

Pequenos investidores poderão ser capazes de aplicar seu dinheiro em portfólio de fundos com taxas baixíssimas de administração e em qualquer segmento.

Certamente, o que aconteceu com a GameStop é um excelente exemplo do que foi mencionado. Em janeiro de 2021 suas ações subiram de US\$ 17 a US\$ 453 e o valor negociado foi de US\$ 1,26 bilhões contra US\$ 251 milhões no mês anterior. Nos primeiros dias de fevereiro a cotação caiu para US\$ 74,00.

Muito embora alguns analistas inicialmente admitissem que as ações estavam depreciadas, nada explicaria essa espetacular valorização, e seu posterior recuo.

Foi uma mistura de um “pool de investidores”, *short selling* (usando ações emprestadas para vender no mercado apostando em sua queda). No caso da GameStop, com aquela elevação do preço dos “vendidos” sofreram o short squeeze e tiveram que comprar no mercado físico para atender seus compromissos.

No passado vimos o que aconteceu com as operações da prata em que os irmãos Hunt, investidores do Oriente Médio e o investidor brasileiro Nagi Nahas fizeram um ‘squeeze’ no mercado da prata.

No início dos anos 70 começaram a acumular grande quantidade de futuros em prata. No final da década a compra tinha se transformado numa forte concentração. No mercado mundial de prata, segundo estimativas, as posições dos irmãos Hunt, somadas às de Nahas e de investidores sauditas, chegaram a significar metade do estoque. Entraram em colapso em março de 1980 quando a estrutura especulativa ruiu e o Fe-

deral Reserve elevou substancialmente as taxas de juros para combater a inflação e o estouro da “bolha da prata”. Os papéis, que chegaram a valer aproximadamente US\$ 7 bilhões, caíram espetacularmente, o que obrigou os irmãos Hunt a pedir falência. Para quem queira aprofundar-se no tema, recomendo a leitura do livro *Squeezing Silver*: Mark A. Cymrot - Carolina Academic Press. Como advogado, foi contratado pelo governo peruano no processo contra os irmãos Hunt, devido às grandes perdas no mercado de prata. O livro narra esse episódio em detalhes de um julgamento histórico.

Mas o que aconteceu nesses dois casos, com mercado distintos, e também com ativos diferentes, é a semelhança da forma utilizada montando uma posição especulativa.

São casos exemplificativos da ganância e a busca de instrumentos financeiros para especulativamente ganhar dinheiro à custa dos investidores inexperientes e desinformados.

Após essas considerações iniciais, com um breve retrospecto de fatores que influenciaram o mercado de capitais, particularmente o comportamento da Bolsa e lançamento de ações, listarei outros fatores relevantes para seu desempenho no curto, médio e longo prazo.

1. Governança Corporativa – apesar dos progressos constatados na última década, há sempre espaço para o aperfeiçoamento e ela continuará sendo testada. Fundamental, a questão da qualidade e quantidade de informação disponível para os investidores, como e quando essas informações estarão disponíveis. O dever de diligência dos administradores é um desses fatos.

Nesse tema, a questão do *insider trading*, ou seja, negociação de valores mobiliários por detentores de informação privilegiada, continuará sendo fator que deverá merecer das autoridades reguladoras e das próprias instituições que tem a autorregulação como instrumento básico e de fundamental importância.

2. Os IPOs, ou ofertas públicas de ações, apesar de nem sempre haver por parte dos investidores uma percepção e análise de risco, estão alargando a base do mercado. Criam assim novas oportunidades para diversificação da carteira e dão liquidez a grupos de investidores e principalmente liberam recursos para as companhias investirem e também diminuir seu passivo. Na B3, em março de 2021, as empresas entrantes representavam 1/3 das transações.

Como mencionado anteriormente, dois fatores serão fundamentais para essa continuidade de ofertas, a manutenção de uma taxa de juros ainda baixa pelos padrões brasileiros e

o desempenho da economia, fortemente influenciado pela pandemia. A vacinação terá um efeito de maior relevância, bem como a reversão da curva de óbitos e no número de infectados. Quanto a taxa de juros, o consenso é que teremos sucessivas elevações internas, que mais tarde também podem acontecer no mercado norte-americano.

Somente em fevereiro tivemos 22 novas listagens em Bolsa. Também, em função desse processo, os IPOs tiveram como consequência a contratação de executivos pelas empresas que acessaram o mercado, para reforçar suas equipes e dar conta das responsabilidades.

Entre elas, é que as companhias abertas progressivamente assumirão novas atitudes para adaptar-se ao padrão ESG (*Environment, Sustainability and Governance*). A não adoção desse padrão poderá ter efeito no interesse dos investidores institucionais que, como deixaram claro em vários pronunciamentos, não investirão em companhias que não tenham padrões de governança que respeitem o meio ambiente, igualdade de oportunidade para todos os gêneros, e outros fatores de interesse de *stakeholders*. O conceito de sustentabilidade tem uma dimensão muito ampla e será cobrado das empresas.

Em entrevista ao caderno EU& Fim de Semana do *Valor Econômico* em 3/3/21, John Elkington, considerado o pai da ESG, comentou: “Precisamos de uma transformação sistêmica para a sustentabilidade”. Registro outras reflexões: “Líderes empresariais precisam ocupar maior espaço nos debates. Não imagino que todos os CEOs serão ativistas da sustentabilidade, mas deixou de ser uma causa de algumas poucas empresas”. Enfatizou que as mudanças de comportamento serão fundamentais para a sustentabilidade, e isso dependerá dos líderes empresariais. No caso brasileiro, várias empresas de primeira linha estão colocando a meta ambiental, cláusulas sociais e de governança no cálculo de remuneração de seus executivos.

Ele também comenta o artigo de 1970 de Milton Friedman, onde cita que o lucro deve ser uma parte significativa do propósito das empresas, mas que devem considerar outros fatores. Segundo ele, o problema é a interpretação literal que alguns fazem do pensamento de Friedman, e que foi pertinente à sua época. Hoje as pessoas estão percebendo os limites e deficiências de apenas de ter o lucro como objetivo. Levanta um ponto que tem minha integral concordância, ou seja, como identificar se uma empresa ou você, ao fazer uma aplicação financeira, está cumprindo os requisitos da sustentabilidade. Mesmo fazendo uma boa análise de diferentes empresas, podemos ter dificuldade em identificar o que se passa no âma-

go de uma companhia. Nem todos os fundos que seguem os parâmetros ESG que estão sendo criados terão a competência e a necessária experiência para realizar as análises adequadamente. Seria o caso de ter uma auditoria ambiental? Caso emblemático nesse contexto é o da Vale e os desastres ecológicos de Brumadinho. Quais analistas estariam aptos a fazer uma avaliação profunda dos riscos envolvidos?

A CVM colocou em audiência pública um documento destinado a simplificar as informações que trimestralmente são oferecidas aos investidores, e sugerindo que sejam mencionados os compromissos da companhia no âmbito ESG.

Em outros documentos que escrevi, inclusive em meu livro “Valeu a Pena. Passado, Presente e Futuro do mercado de capitais”, salientei o papel do analista financeiro nesse contexto, e as dificuldades de exercer sua função de “buy ou sell side” de forma apropriada. E ter a as informações que permitam a avaliação de seus possíveis passivos.

Deste modo, a divulgação e promessas feitas para indicar conformações com os princípios de sustentabilidade, são claramente indicativas e, segundo Elkington não são necessariamente realistas. Ao mencionar situações análogas a Gamestop, ocorridas em outros mercados como também no nosso, creio que seja exemplificativa a publicidade que recebi por email com o seguinte título: RENDA EXTRA

\$\$\$\$\$ CLUBE DE INVESTIDORES \$\$\$\$\$

Somos uma equipe de Trader Profissional e Administradores e trabalhamos somente com grupo fechado para garantir o resultado das operações.

\$\$\$\$\$ RENDIMENTOS \$\$\$\$\$

Os rendimentos são gerados através de operações Day Trader no Mercado Forex, Trade Esportivo e Opções Binárias. Os lucros das operações variam entre 5% a 60% ao dia!

Observação: As operações são realizadas com juros compostos e com grupo fechado de 5 investidores.

Aqui você recebe sem taxa de saque.

O dinheiro vai automaticamente para a sua conta.

\$\$\$\$\$ ATIVAÇÃO E RECEBIMENTO \$\$\$\$\$

>>> PICPAY <<<

>>> PAG BANK <<<

>>> BOLETO BANCÁRIO <<<

Obviamente, promessas como essa não poderão ser cumpridas e é o tipo de publicidade enganosa que precisa ser policiada e até mesmo proibida, e deve ser registrado que a CVM colocou em discussão proposta para atualizadas às regras de oferta pública de valores mobiliários. Há algum tempo os agentes de mercado vêm sugerindo mudanças, não só para simplificar o processo de registro, como também, tornar o documento fundamental para as ofertas que é prospecto de emissão. Deve ser um documento mais amigável para o investidor e que lhe permita melhor avaliar o risco do que está sendo ofertado. A Andima continuará trabalhando em sintonia com a Comissão para agilizar o processo.

3. Os BDRs (Brazilian Deposit Receipts) tendem a ganhar maior espaço em nossas Bolsas, pois permitem que investidores adquiram ações negociadas em outros mercados e que estarão representadas na B3 pelos BDRs. Está ganhando novo interesse dos investidores, que poderão adquirir participação em ativos financeiros negociados em outros mercados, principalmente na NYSE/Nasdaq. Aliás, muitos institucionais já estão investindo no exterior dentro dos limites estabelecidos.

A CVM quer fomentar esse tipo de aplicação liberando a aquisição por investidores de varejo e também para a oferta de empresas brasileiras listadas no exterior. Mas regras de proteção estão ligadas a quantidade e qualidade de informações a serem prestadas e, principalmente, a Bolsa de origem onde as ações foram registradas.

4. Sob o ponto de vista da oferta de recursos para o mercado, devemos levar em conta o potencial dos investidores estrangeiros, como também dos fundos de previdência, que foram muito afetados nos seus cálculos atuariais pela queda abrupta dos juros. Certamente terão que buscar alternativas para cumprir suas obrigações e a renda variável poderá ser favorecida.

Os investidores estrangeiros (principalmente os mutual funds e os institucionais) mostravam tendência de retorno ao mercado até o episódio marcado pelas graves declarações do presidente Bolsonaro, que descontente com o aumento do preço dos combustíveis, anunciou a indicação de um novo presidente da Petrobras, e que causou fortíssimo impacto negativo, não só para a empresa, que chegou a cair 20% no pregão do dia seguinte, como também na leitura desfavorável da intervenção do governo nos preços. Gerou forte desconfiança junto aos investidores nacionais e estrangeiros, onde a previsibilidade é fator determinante do

seu direcionamento de recursos para os mercados.

Está sendo investigado pela CVM se houve vazamento de informações da reunião ministerial que levou o Presidente Bolsonaro a propor a troca do presidente da Petrobras, e que teria, como se constatou, forte impacto na cotação de suas ações.

Conforme o Estado de S. Paulo de 5/3/21, em 20 anos de acúmulo de casos de insiders tivemos somente uma condenação. De 2008 a 2018, a CVM abriu 54 processos sancionadores contra 158 acusados de *insider trading*, resultando em 66 condenações administrativas, segundo levantamento da FGV Direito/SP.

Também vale o registro que a pandemia provocou uma mudança nos indivíduos que, devido aos traumas sofridos, estão poupando mais. A empresa de consultoria Oliver Wyman constatou em pesquisa que 69% dos entrevistados passaram a economizar após a pandemia. Essa é uma mudança positiva, pois o nível de poupança dos brasileiros é incompatível com as necessidades de investimento de um país com as nossas características. Sabidamente temos um grande gap de recursos para a nossa infraestrutura.

5. Outro fator relevante foi a aprovação do novo marco pelo Senado Federal para a **legislação das Startups**, que cresceu muito e hoje já representa, principalmente para *Family offices*, uma alternativa válida de investimentos. Esse marco era aguardado, pois as *startups*, na sua grande maioria, reúnem empresários com ideias inovadoras em diferentes setores da atividade econômica, principalmente no setor de alta tecnologia, fundamental para diminuir nossas deficiências no setor e estimular a inovação.

Nesse contexto, *stock options* são poderosos instrumentos na atração gestores para empresas nascentes. Continua pendente a tributação sobre eventuais ganhos para os detentores destas opções, pela Receita Federal.

6. Arbitragem - Fator Positivo - os processos de arbitragem no Brasil são relativamente novos e podemos afirmar que contamos com um sistema avançado e que em 20 anos se consolidou.

Reconhecido pelos agentes econômicos e visto como fator positivo pelo poder judiciário, pois devido a judicialização no país os processos em andamento naquela corte superaram o incrível número de 77 milhões. No judiciário existem processos que chegam ao extremo de 20 anos.

A Câmara de Arbitragem do Mercado (CAM), ligada a B3, desde sua fundação, contabilizamos 184 procedimentos e em andamento, até 2020, restam 94, sendo que entraram 36 procedimentos no valor total de R\$ 18,7 bilhões.

A CAM nasceu com a criação do Novo Mercado (NM) e tem como objetivo ter nos pregões um grupo diferenciado de empresas comprometidas em fornecer melhor e maior qualidade de informações aos investidores, inclusive a de registrar exclusivamente ações com direito a voto. O objetivo é o desenvolvimento de meios alternativos de solução extrajudicial de controvérsias, considerando a necessidade de especialização de direito comercial e das especificidades do mercado de capitais.

A porcentagem expressiva dos procedimentos administrados pela CAM discute matérias de direito empresarial. Com relação aos procedimentos decorrentes de cláusulas compromissórias contidas em estatutos sociais das companhias abertas, as discussões referem-se, entre outros, a anulação de assembleias, indenização a acionistas por prejuízos quando da aquisição do controle de companhia, irregularidades na eleição de administradores e condenação de administradores a indenizarem danos causados à companhia.

A arbitragem tem espaço para aperfeiçoamentos pontuais, e verificamos, por exemplo, que o número de impugnações dos árbitros escolhidos pelas partes em alguns casos são de difícil justificativa.

A questão do sigilo, quando envolve sociedade de capital aberto; processos em que a União está no polo passivo e, por isso, não se julga imputável nos diferentes procedimentos em que aparece como requerido, são temas levantados.

Em geral, o sigilo é controverso, pois afeta o interesse dos minoritários nas sociedades em litígio e está sob análise da CVM que publicou edital de Audiência Pública nº 01/21, através do qual propõe a alteração da Instrução CVM nº 480/09. Busca a formatação de um novo comunicado ao mercado, acerca das discussões judiciais e arbitrais de natureza societária, para que os acionistas exerçam direitos relacionados às disputas, bem como tenham conhecimento da extensão e consequências das decisões relacionadas. A proposta busca dar maior publicidade aos marcos no decorrer dos processos judiciais e procedimentos arbitrais, como quando iniciados, tais como: medidas cautelares, sentenças de mérito e acordos eventualmente celebrados no curso das disputas.

7. Cripto Currencies – ou moedas virtuais. Com a expressiva valorização das bitcoins, tornaram uma nova realidade e outras moedas virtuais estão sendo lançadas e consideradas, seja por empresas ou mesmo países, como é o caso da China, que está considerando fazer um lançamento de uma criptomoeda.

Assim, os céticos como eu, tiveram se que dobrar a uma nova realidade em que essas moedas estão sendo aceitas em transações financeiras e comerciais.

No mercado estão disponíveis fundos que alocam seus recursos em diferentes *cripto currencies*, algo inédito. Não me arrisco a fazer previsões, mas chamo atenção a essa nova modalidade de aplicações.

CONCLUSÃO

Em resumo, fico do lado daqueles que acham que na balança os fatos positivos superam os negativos no que concerne os benefícios para o mercado de ações, principalmente pela ampliação da base de investidores e de empresas negociadas em Bolsa. Melhor ter um crescimento com algumas possíveis distorções do que nada ter.

Continuamos prevendo grande volatilidade no mercado, não só por fatores políticos, mas principalmente pelo temor do retorno da inflação, reflexo na taxa de juros, a questão da desvalorização de nossa moeda, bem como o desempenho da economia e do componente político e institucional.

Alterações na política monetária poderão no curto prazo ter um impacto na alocação de recursos no mercado de capitais e riscos de um processo corretivo não pode ser descartado. No entanto, se a bolha acontecer, virá do Norte, e nada faz crer que ela ocorra no curto prazo. **RI**



ROBERTO TEIXEIRA DA COSTA

foi o primeiro presidente da CVM – Comissão de Valores Mobiliários e é conselheiro emérito e fundador do Centro Brasileiro de Relações Internacionais (CEBRI).
teixeiradacostaroberto@gmail.com

BOLSA: **BOLHAS, CRISES** **& OS GURUS**

POR QUE ELES ERRAM TANTO?



As bolhas financeiras ocorrem quando muito dinheiro se concentra em poucos ativos, geralmente, super avaliados, excedendo, em muito, os seus fundamentos. Alguns sinais podem nos dar pistas de que estamos diante de uma bolha. Um bom indicador é quando começam a pulular explicações, as quais se pretendem absolutamente coerentes, para justificar a rápida elevação no preço de algum ativo, seja a ação de uma empresa, seja o valor dos imóveis.

por **CARLOS A. H. BRUM**

Embora não exista uma explicação definitiva e universalmente aceita de como as bolhas se formam, de vez que cada escola de economia tem sua própria visão, pode-se dizer que, geralmente, elas nascem em períodos em que a atividade econômica apresenta baixas taxas de juros, regulamentações frouxas e liquidez monetária excessiva no sistema financeiro (crédito fácil), induzindo padrões de empréstimos negligentes ou inadequados por parte dos bancos.

As bolhas se formam em economias, valores mobiliários, bolsas de valores e setores de negócios devido a uma mudança no comportamento dos investidores. Isso pode ser uma mudança real, como visto na bolha econômica do Japão, na década de 1980, oportunidade em que os bancos foram parcialmente desregulados, ou, ainda, pode ser uma mudança de paradigma, tal como a que ocorreu durante o boom das pontocom, no final dos anos 90 e início dos anos 2000. A bolha da internet ou das empresas pontocom é apenas uma das diversas bolhas de ativos que surgiram nos últimos séculos.

A primeira e a mais estranha delas, a bolha das Tulipas, ocorreu na Holanda, entre 1634 e 1637 e causou uma depressão econômica que durou vários anos e gerou uma considerável desconfiança a investimentos especulativos entre os holandeses.

“

As bolhas se formam em economias, valores mobiliários, bolsas de valores e setores de negócios devido a uma mudança no comportamento dos investidores. Isso pode ser uma mudança real, como visto na bolha econômica do Japão, na década de 1980, oportunidade em que os bancos foram parcialmente desregulados, ou, ainda, pode ser uma mudança de paradigma, tal como a que ocorreu durante o boom das pontocom, no final dos anos 90 e início dos anos 2000.

”

Não faltaram bolhas depois da bolha das Tulipas: na mesma época, ingleses incautos perderam suas economias em ações suspeitas de companhias que se ofereciam para caçar tesouros submarinos. Ainda na Inglaterra, em 1720, ocorreu a Bolha do Mar do Sul. Depois, em 1845, milhões de libras viraram fumaça na “bolha de ferrovias” – o equivalente vitoriano da bolha da *Internet*, de 2001.

A história sugere que não há recuperação rápida para as crises geradas pela explosão das bolhas. Os mercados levaram cerca de 25 anos para se recuperarem do seu pico pré- crise, depois de atingirem o ponto mais baixo durante a Grande Depressão de 1929 (queda de 89%) entre agosto de 1929 a junho de 1932.

A recuperação dos mercados após a Segunda-Feira Negra de 1987 (-31%) ocorreu depois de dois anos. Já a recessão dos anos 2000 (-34%), entre dezembro de 1999 a setembro de 2002, a Nasdaq levou 15 anos para recuperar o valor perdido. Na grande recessão de 2007/2008 (-49%) que se estendeu de outubro de 2007 a fevereiro de 2009, a recuperação dos mercados ocorreu em cerca de quatro anos.

Segundo Nouriel Roubini, formado em Economia pela Universidade Bocconi de Milão, na Itália, e com doutorado em Economia Internacional, pela Universidade de Harvard, nos Estados Unidos, que antecipou o estouro da bolha imobiliária dois anos antes de qualquer outro analista, “as crises não são eventos aleatórios”. “São previsíveis e fáceis de identificar porque os sinais da crise sempre aparecem antes”. Sobre tais eventos, alerta que “são cisnes brancos”, desmistificando sua fama de vidente. “A maioria das crises começa com uma bolha, na qual o preço de um ativo ultrapassa seu valor real”. Ainda, de acordo com Roubini, “as bolhas estão associadas a um aumento excessivo do crédito”. “Este pode ser consequência de uma política monetária frouxa ou da supervisão ou regulação negligente do sistema financeiro”.

Diferentemente do que apregoa Nouriel Roubini, Nassim Nicholas Taleb, em seu livro de 2007, “*The Black Swan*” (O Cisne Negro), diz que as crises são eventos inusitados e transformadores e que não aparecem no radar. Taleb, professor do Instituto Politécnico da New York University e da Universidade de Oxford, além de consultor do Fundo Monetário Internacional, defende, em sua obra, a tese de que a evolução da ciência não tem que ver, principalmente, com aquilo que os cientistas, seguindo determinado padrão, conseguem prever. O Cisne Negro é uma metáfora dessa fuga ao padrão e ao previsível, fuga essa que, quando acontece, acaba tendo um extraordinário impacto sobre o conhecimento. No livro, o autor escreve que é impossível tentar antecipar e prever



Uma das principais razões do por que os economistas erram tanto é a visão romântica que os mesmos possuem da economia quando ignoram todas as coisas que possam dar errado. O desprezo sobre tais aspectos importantes é que levam, geralmente, à formação das bolhas, principalmente, quando os reguladores não acreditam em regulação.



o futuro, já que aquilo que conhecemos é muito menor em relação ao que desconhecemos.

Taleb usa alguns exemplos históricos para ilustrar os cisnes negros, tais como o atentado de 11 de setembro ao World Trade Center, o surgimento da Internet, a 1ª Guerra Mundial, entre outros.

Nostradamus dizia ver o futuro numa bacia de água. Todavia, não há dúvidas, hoje, de que os modelos econômicos são infinitamente mais complexos do que um litro de água numa bacia. “Nós nunca teremos um modelo de risco perfeito”, escreveu o ex-presidente do banco central americano, Alan Greenspan, explicando por que foi tão difícil prever o tamanho da crise financeira de 2008. O futurólogo incorrigível e economista chefe do Goldman Sachs, Jim O’Neill, diz: “Infelizmente, a economia é uma ciência social, embora os economistas finjam que não é”. Diz, ainda: “Nós gostamos de achar que sabemos mais que os outros, mas esse, claramente, não é o caso”.

Como diz, ironicamente, Paul Samuelson, prêmio Nobel de Economia, “os analistas do mercado previram nove das duas últimas recessões”. A crise nos mercados financeiros da Ásia, por exemplo, que afetou as economias do mundo inteiro, pegou os economistas totalmente de surpresa. A imensa maioria deles recomendava investimentos nos Tigres Asiáticos até minutos antes do crash. Na verdade, a missão dos economistas e analistas é muito ingrata, pois tentam fazer algo que, talvez, seja quase impossível: antever o futuro.

Para os céticos, a busca permanente por indicadores “proféticos” é mais um sintoma das fragilidades inerentes à previsão econômica. Como diz Christopher Dembik, diretor de pesquisa econômica do Saxo Banque, “há uma vontade de encontrar o Santo Graal, o indicador que permitirá prever tudo”.

Uma das principais razões do por que os economistas erram tanto é a visão romântica que os mesmos possuem da economia quando ignoram todas as coisas que possam dar errado. O desprezo sobre tais aspectos importantes é que levam, geralmente, à formação das bolhas, principalmente, quando os reguladores não acreditam em regulação.

A hipótese de mercados eficientes é uma ilusão e os economistas, para errarem menos, terão de aprender a reconhecer a importância do comportamento irracional e, muitas vezes, imprevisível dos mercados, de vez que está comprovado que eles sozinhos não irão resolver todos os problemas.

Na visão do inglês John Maynard Keynes (1883-1946), os ciclos de euforia e depressão da economia não podem ser entendidos sem levar em conta o papel das emoções nos processos de tomada de decisão por parte dos consumidores, das empresas e dos investidores.

A lição deixada por ele foi a de que as oscilações da economia decorrem, em boa parte, da própria natureza humana, regida menos pela lógica e mais pelo “espírito animal” – ou seja, pelos impulsos irracionais. “A lição foi esquecida, e os economistas levaram, ao extremo, a ideia oposta, a de que os mercados são sempre racionais e eficientes”, lembra o americano Robert Shiller, professor da Universidade Yale e autor, em parceria com o Nobel de Economia, George Akerlof, do livro “*O espírito animal*”.

Para Shiller, os profissionais da área econômica foram, aos poucos, desprezando a natureza humana, para que ela não atrapalhasse seus modelos. Isso implicou no fato de ignorar aspectos psicológicos das causas subjacentes dos fenômenos econômicos e financeiros. Sabe-se que os

economistas menosprezam a psicologia, por considerá-la uma disciplina inferior.

Ao se renderem a esse preconceito, eles subtraíram de suas análises componentes vitais da realidade. Tornaram-se vítimas do autoengano de que a sua profissão pudesse funcionar com a precisão da física, passando a enxergar os mercados como instituições perfeitas e previsíveis.

Keynes tinha ensinado que não é bem assim. Os indivíduos, dizia ele, são animados, ou movidos por forças, muitas vezes, irracionais. Sem essa dimensão humana, a economia, como profissão, saiu dos trilhos.

Adam Smith diagnosticou corretamente que, ao buscarem o lucro em seus negócios, os padeiros, açougueiros e cervejeiros de seu tempo eram os responsáveis pelo bom funcionamento da economia.

Eles não agiam por altruísmo, mas por interesse próprio. Na soma dessas ações egoístas, Smith viu uma “mão invisível” que produzia a prosperidade geral da sociedade. Por ser correta, não significa que essa visão seja totalmente abrangente. Essa ideia não considera as razões não econômicas que também impelem as pessoas a agir.

Dessa forma, Robert Shiller conclui que os dois conceitos (“mão invisível” e “espírito animal”) são corretos e complementares. O ideal keynesiano, de dotar a economia de meios para tentar diminuir a brutalidade dos ciclos econômicos, não implica a supressão do capitalismo.

Concluindo, arrisco a dizer que nas próximas décadas nada mudará e, tal como há quatrocentos anos (Bolha das Tulipas), as bolhas continuarão a ocorrer. O “espírito animal”, termo usado pelo economista inglês John Keynes (1883-1946) para explicar a euforia que move os investidores em busca do lucro fácil proporcionado pelo mercado financeiro, infelizmente, nunca deixará de existir, pela simples razão da ganância infundável que é própria do ser humano. **RI**



CARLOS A. H. BRUM

é Economista, Analista de Investimento e autor do livro “Bolsa: Bolhas, Crises e os Gurus - Por que eles erram tanto?”
cahbrum@terra.com.br

GERAÇÃO Y & Z NA B3: O QUE ISSO MUDA NA COMUNICAÇÃO DAS EMPRESAS?

O crescente aumento de Pessoas Físicas cadastradas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), investindo seus recursos em renda variável e nas demais opções que a Bolsa permite é notório, constante e, em minha opinião, irreversível. Segundo pesquisa da B3, divulgada no final do ano passado, comparado a 2019, houve um acréscimo de 82% desse tipo de investidor, que somou mais de 3 milhões de Pessoas Físicas em 2020.

por **CÁSSIO RUFINO**

A pesquisa expôs o perfil dos investidores PF (Pessoa Física) em relação à faixa etária do grupo, com 42% entre 24 a 34 anos, seguido de 26% com idades entre 18 a 24 anos. Ou seja, as pessoas com idades entre 18 a 34 anos totalizam 68% dos investidores PF, número significativo para evidenciar a popularização dos investimentos em renda variável e que, conseqüentemente, apresenta uma nova realidade às companhias de capital aberto.

Tais investidores fazem parte das chamadas Gerações Y e Z, os chamados “Nativos Digitais”, caracterizados pelo alto

contato com tecnologias ligadas à Internet e mídias sociais. Esse perfil que adentra o mercado de capitais concentra-se mais facilmente com informações exibidas sob o uso de imagens, animações, vídeos e sons, uma vez que desenvolveram a capacidade de foco em diversas mídias, simultaneamente.

Ou seja, se prende a atenção por pouco tempo. O TEDx Talks, grande exemplo de exposição de ideias postado via YouTube, segue o modelo para prender a atenção dessa nova geração; a tática adotada por meio de uma pesquisa

científica consiste em palestras de no máximo 18 minutos, tempo suficiente para que os assuntos sejam desenvolvidos e que a energia cerebral gasta seja compatível com a absorção do conteúdo. O resultado positivo desse método é comprovado pelos mais de 30 milhões de inscritos no canal.

Logo, para atender a esse número crescente de investidores que apresentam essas características, além do montante de R\$ 374,16 bilhões em aplicações, é importante que as empresas moldem sua comunicação para que seja atraente a esse “novo” público. E isso já está acontecendo.

Conforme um estudo realizado pelo MZ Group sobre as divulgações de resultados referentes ao 4º trimestre de 2020, foram levantadas informações sobre uma possível tendência no mercado, as videoconferências, que substituem as teleconferências realizadas por meio de ligações, empregando apenas a voz como meio de interação. O número de videoconferências já é 10% maior do que utilizado no trimestre anterior e vem crescendo desde o começo de 2020. 43% das companhias que já fazem uso dessa modalidade são empresas do setor Varejo.

Além das videoconferências, temos também os *Reels*, vídeos curtos que demonstram os destaques dos resultados de forma rápida e objetiva, e que promete ser uma via para tratar da dinâmica dos investidores Pessoas Físicas, partindo do pressuposto de que não são agentes ou estudiosos ativos do mercado de capitais, o que implica desconhecimento de alguns termos e falta de tempo para ler extensos documentos.

Os vídeos são feitos, geralmente, com animações sobre os gráficos dos resultados que querem colocar em ênfase, ocasionalmente com o adendo de gravação simultânea à apresentação, comentando os números e trazendo *insights*. Por conseguinte, existem também os vídeos um pouco mais extensos, em que o management da companhia evidencia os principais resultados do trimestre de modo sucinto, com explicações sobre os números e produção, além de acompanhar gráficos pertinentes com qualidade suficiente e direta para os investidores.

Como os sujeitos em pauta geralmente não têm como ofício cargos relacionados ao mercado financeiro, a disponibilidade para acompanhar a empresa nos detalhes de documentos longos é escassa. Sendo assim, os *Fact Sheets* mostram ser um interessante documento para Pessoas Físicas, em que a empresa compila seus principais dados entre duas a quatro páginas, abrangendo uma breve introdução



O conselho para as empresas é que invistam em uma linguagem voltada para as Pessoas Físicas e, em especial, as gerações Y e Z, que constituem a majoritária parte dos novos investidores do mercado financeiro. O perfil desses investidores é atraído e concentra-se mais facilmente com vídeos, animações e imagens.



sobre o negócio, estratégias, resultados, receitas, EBITDA, entre outras informações relevantes.

Com isso, o conselho para as empresas é que invistam em uma linguagem voltada para as Pessoas Físicas e, em especial, as gerações Y e Z, que constituem a majoritária parte dos novos investidores do mercado financeiro. O perfil desses investidores é atraído e concentra-se mais facilmente com vídeos, animações e imagens. Além disso, a elaboração de vídeos curtos e dinâmicos, como os *Reels*, disponibilizados nas mídias sociais das empresas e que usem uma linguagem apropriada, sem jargões ou termos técnicos, podem ser uma boa opção para demonstrar os resultados de forma rápida e objetiva. **RI**



CÁSSIO RUFINO

é sócio e diretor Financeiro e de Operações de Relações com Investidores do MZ Group.
cassio.rufino@mzgroup.com

ERRADICAÇÃO DA POBREZA

COMO AS EMPRESAS PODEM PARTICIPAR NA SOLUÇÃO DO PROBLEMA PELA VISÃO DAS ODS

Pobreza, fome e desigualdades são problemas que se confundem com a história da civilização. Até os indígenas perceberam essa questão, quando o Rei Carlos IV da França perguntou aos líderes indígenas, convidados para a “Festa Brasileira em Rouen” em 1550, qual a opinião deles sobre o país. Atendo-se ao segundo comentário dos líderes indígenas, sua resposta foi de que notaram que “havia entre nós homens repletos e abarrotados de comodidades, e que suas metades uns dos outros eram mendigos às suas portas, descarnados de fome e pobreza e achavam estranho que como essas metades podiam suportar tal injustiça” (*“Sobre os Canibais”, em Os Ensaios de Michel de Montaigne, 1580*).

por **EDUARDO WERNECK** e **LINCOLN CAMARINI**

Voltando ao século XX-XXI, encontramos uma a mesma conjuntura global. O problema muda de roupa, muda de cor, mas continuamos a ter de lidar com a busca da “solução” para a “Erradicação da pobreza” (ODS 1), “Fome Zero” (ODS 2) e “Redução das Desigualdades” (ODS 10). Não é à toa que a Agenda 2030 mostra como eles estão fortemente relacionados.

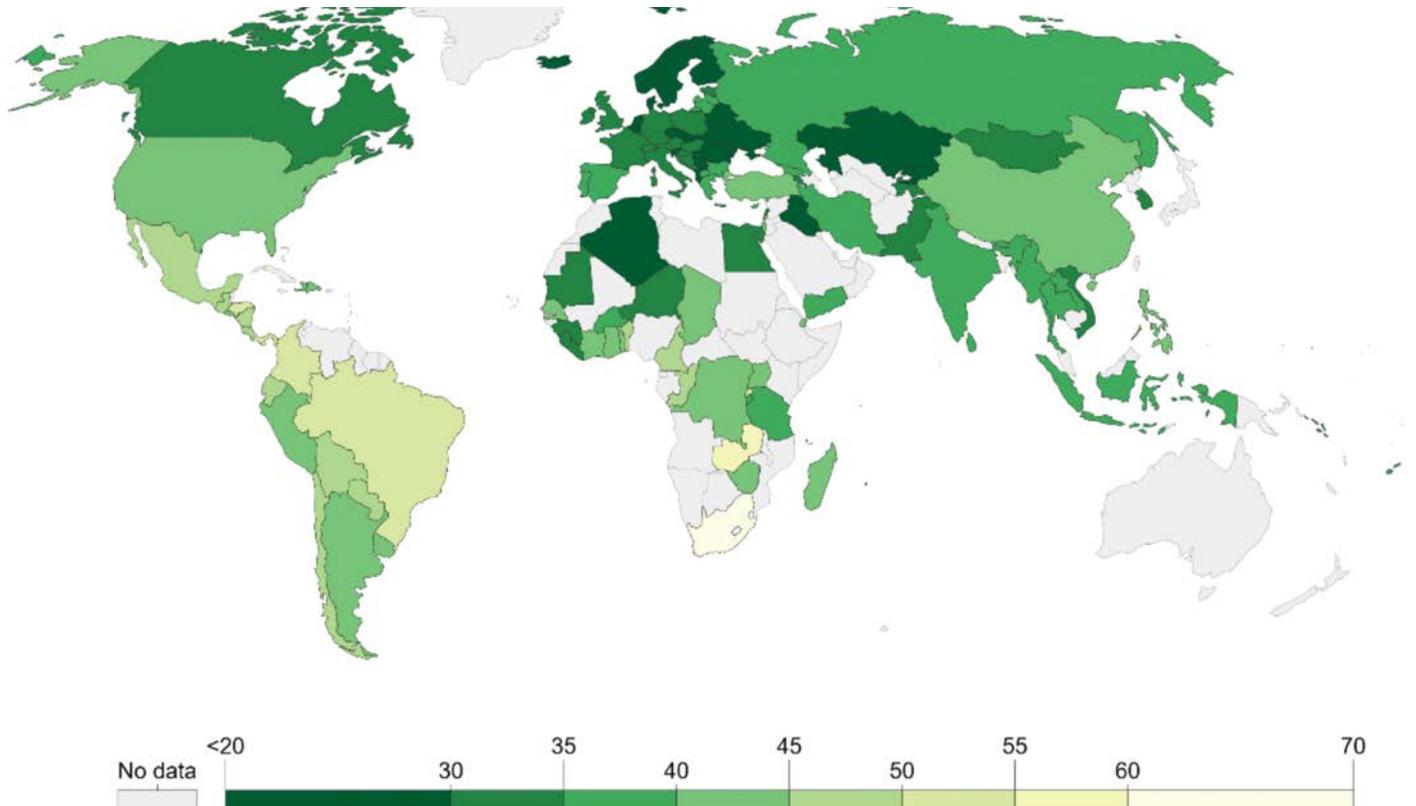
Não resta dúvida que em termos globais a situação melhorou. De acordo com o Banco Mundial, o número de pesso-

as abaixo da linha de pobreza extrema caiu de 1,1 bilhão (21% da população global) em 1990 para 735 milhões (10%) em 2015. Entretanto, ao observarmos métricas relacionadas à desigualdade social, vemos que o caminho para o desenvolvimento sustentável ainda está longe de ocorrer.

O índice de Gini, coeficiente que correlaciona a proporção acumulada de renda com a proporção acumulada de população, é um dos indicadores mais utilizados por institui-

ções competentes, como a ONU, para medir tal efeito. Sua escala varia de zero a um, sendo que quanto mais próximo de zero, menor é a desigualdade social. Segundo os dados

do Banco Mundial, compilados pela plataforma “Our World in Data”, a distribuição do índice de Gini pelo mundo se dá da seguinte maneira:



O mesmo Banco Mundial estima um aumento de 150 milhões de habitantes no nível da pobreza extrema em 2020/2021 por causa da pandemia, e a mitigação do problema considerando-se a de crise sistêmica consequente depende de políticas públicas emergenciais. Foi o que aconteceu em todos os países do mundo, atingindo o Brasil de modo ainda mais incisivo, visto que, segundo uma pesquisa recente da Rede Brasileira de Pesquisa em Soberania e Segurança Alimentar e Nutricional, aproximadamente 117 milhões de brasileiros estão em situação de insegurança alimentar ou passando fome. As cicatrizes deixadas pela pandemia nas classes menos favorecidas combinadas com nosso índice de Gini ser um dos maiores do mundo (dos países mapeados) escancaram os desafios que teremos para cumprir a agenda 2030, especialmente se tratando de ODS 1, 2 e 10.

Durante o ano de 2020, pudemos assistir uma mobilização muito intensa do setor privado e da sociedade em tais questões. O movimento “Não Demita”, por exemplo, foi um breve ensaio disso. Essa movimentação mostrou que as iniciativas



O Banco Mundial estima um aumento de 150 milhões de habitantes no nível da pobreza extrema em 2020/2021 por causa da pandemia, e a mitigação do problema considerando-se a de crise sistêmica consequente depende de políticas públicas emergenciais.



SUSTENTABILIDADE

emergenciais podem ser estendidas para um quadro de saída da crise e até para a retomada do crescimento econômico, que deve ter um caráter inclusivo. Nesse sentido, consideramos importante que em cada país, independente do grau de desenvolvimento, sejam discutidas 4 questões fundamentais:

1. Em nível macroeconômico, a construção de políticas públicas estruturais que protejam as populações menos favorecidas em conjunturas de crise;
2. Em nível de política de Estado, um ambiente social de igualdade de oportunidades. A desigualdade de renda, que tanto tentamos explicar desde a ascensão das ciências sociais do qual a economia faz parte, é consequência da desigualdade de oportunidades;
3. Em nível microeconômico, a consideração de políticas de remuneração que levem em consideração as questões ESG e os ODS com a adoção de padrões mínimos de distribuição de valor adicionado para todos os stakeholder, incluindo as comunidades e populações vivendo na informalidade. Isso conversa diretamente com o ODS 16 (Paz, Justiça e Instituições Eficazes);
4. O crescimento econômico não pode ser obtido a qualquer custo tanto em nível global, como a nível de países, como a nível de empresas, tem de ser concomitante com a distribuição de renda e universalidade na prestação de serviços essenciais (Saneamento básico no Brasil, por exemplo) é uma urgência há 30 anos pouco se investe e quase nada se evoluiu).

Esses desafios não existem apenas na nossa conjuntura nacional. Mundialmente (especialmente na Europa) existe um debate muito forte na agenda 2030 sobre como podemos utilizar forças públicas e privadas para melhorar a qualidade de vida do ser humano. Até novos modelos econômicos já foram desenhados, com o objetivo de incluir as externalidades ambientais e sociais e mecanismos para garantir um alicerce social saudável. O modelo em questão, denominado “Economia de Rosquinha” e proposto pela professora de Oxford Kate Raworth, está sendo implementado em Amsterdã, na Holanda como uma resposta das autoridades locais para superar a crise provocada pelo coronavírus. Os elementos trazidos nos alicerces estão alinhados com os ODS da ONU, e buscam aliar o crescimento econômico com limites ambientais e maximização de bem-estar social, atingindo o tão falado “crescimento sustentável”.

Como elucidado no começo desse artigo, a pobreza, fome e desigualdade social são os principais problemas no pilar de



O crescimento econômico não pode ser obtido a qualquer custo tanto em nível global, como a nível de países, como a nível de empresas, tem de ser concomitante com a distribuição de renda e universalidade na prestação de serviços essenciais.



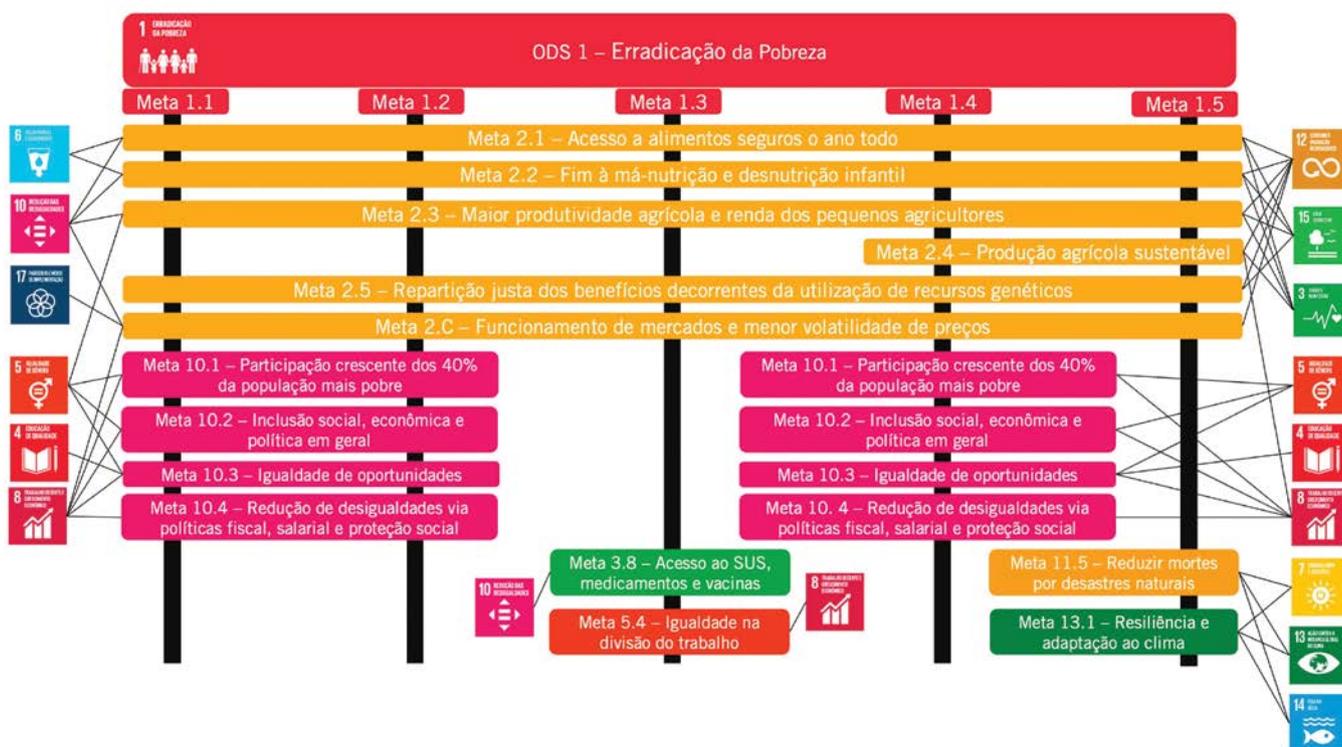
bem-estar social. Como podem então, nesse espectro, as empresas envidarem esforços para diminuir o nível de pobreza no país e contribuir para o desenvolvimento sustentável?

Os ODS fornecem diversas diretrizes para se alcançar determinados objetivos, incluindo a erradicação da pobreza (ODS 1). Estudando todas as 169 metas propostas pela ONU (e adaptadas para a realidade brasileira), desenhamos um mapa de relações diretas e indiretas baseados nas metas do ODS 1, cujos metas brasileiras:

- 1.1. Até 2030, **erradicar a pobreza extrema para todas as pessoas** em todos os lugares, medida como pessoas vivendo com menos de PPC\$3,20 per capita por dia;
- 1.2. Até 2030, **reduzir à metade a proporção de homens, mulheres e crianças**, de todas as idades, que vivem na pobreza monetária e não monetária, de acordo com as definições nacionais;
- 1.3. Assegurar para todos, em nível nacional, até 2030, o **acesso ao sistema de proteção social**, garantindo a cobertura integral dos pobres e das pessoas em situação de vulnerabilidade;
- 1.4. Até 2030, garantir que **todos os homens e mulheres**, particularmente os pobres e as pessoas em situação de vulnerabilidade, tenham **acesso** a serviços sociais, infraestrutura básica, novas tecnologias e meios para produção, tecnologias de informação e comunicação, serviços financeiros e segurança no acesso equitativo à terra e aos recursos naturais;

1.5. Até 2030, construir a resiliência dos pobres e daqueles em situação de vulnerabilidade, e reduzir a exposição e vulnerabilidade destes a eventos extremos relacionados com o clima e outros choques e desastres econômicos, sociais e ambientais.

Nosso racional para desenho do mapa foi trazer a nível de **metas de outros ODS** o que está relacionado diretamente com cada uma das metas acima descritas, e para cada uma delas, trazer os ODS que possuem ligação para seu alcance dos objetivos pretendidos:



À primeira vista, o desenho parece confuso. Porém, ele basicamente traz a estrutura de interrelações que está atrelado direta e indiretamente às metas desenhadas para erradicação da pobreza. Trazendo os exemplos dos ODS que mencionamos no artigo publicado na edição anterior da Revista RI (relativos às empresas da carteira do ISE), conseguimos mostrar de que modo as companhias podem auxiliar nessa agenda.

Empresas que possuem o “ODS 7 – Energia Acessível e Limpa” como material, ao englobarem metas de descarbonização de matriz energética (tanto produção quanto consumo), acabam mitigando parte do problema causado pelas mudanças climáticas. Nisso, o risco no longo prazo de ocorrerem eventos climáticos extremos tende a diminuir, o que favorece populações mais carentes que sempre acabam sendo mais impactadas mais fortemente em períodos de grandes enchentes e secas, por exemplo.

Outra métrica que pode ser adotada de forma estratégica e que possui um efeito dominó positivo é o fomento à diversidade, tanto de gênero (assunto debatido com mais afinco

nos últimos tempos) quanto racial, esse último mais ligado à temática aqui trazida. Apesar da população negra corresponder a aproximadamente 55% dos habitantes no Brasil, vemos que 75% das pessoas mais pobres do Brasil são negras, e o número de lideranças no mundo corporativo ainda é muito pequeno. Muito disso se deve à falta de oportunidades estruturalmente dada para esse público, e programas que visem fomentar sua contratação, retenção e desenvolvimento acabam atingindo de forma indireta o problema estrutural da pobreza do nosso país.

Outras relações detectadas como caminhos possíveis para atingirmos a agenda 2030 e, especificamente a erradicação da pobreza e que o mapa nos mostra:

- **Educação** é uma das chaves básicas para atingirmos a igualdade de oportunidades;
- **Agricultura sustentável** é um dos pilares dos objetivos, devendo ser trabalhada tanto na otimização de processos quanto na exploração de recursos naturais.



Outra métrica que pode ser adotada de forma estratégica e que possui um efeito dominó positivo é o fomento à diversidade, tanto de gênero (assunto debatido com mais afinco nos últimos tempos) quanto racial, esse último mais ligado à temática aqui trazida. Apesar da população negra corresponder a aproximadamente 55% dos habitantes no Brasil, vemos que 75% das pessoas mais pobres do Brasil são negras, e o número de lideranças no mundo corporativo ainda é muito pequeno.



- **Saúde, Saneamento e Meio Ambiente** estão intimamente relacionados em termos de políticas de parceria público privada (PPP) na erradicação da pobreza, fome e desigualdade social.
- **Mudanças climáticas** tendem a atingir de forma mais acentuada pessoas mais próximas da linha de pobreza;
- **Oferta de empregos decentes** deve crescer juntos com o crescimento sustentável e de forma distributiva para atingirmos patamares de equidade.
- **Políticas econômicas** que busquem modernizar a infraestrutura e fomentar a indústria (ODS 9, que não está no mapa, mas estaria relacionada à ODS 7 caso continuássemos a decompor a ODS 7 relacionada às ODS 11 e 13) como um todo trazem impactos para a redução da pobreza (devemos estar atentos para o impacto da robotização que podem comprometer a geração de emprego);
- **Crescente oferta de produtos responsáveis** ou que visem promover o consumo responsável traz um efeito

dominó positivo para meio ambiente e sociedade;

- **Mecanismos de hedge** no setor de alimentos que visam diminuir a volatilidade de preços são passíveis de serem implementados (em nível nacional), para evitar cenários de inflação de preços e garantir a soberania alimentar da população, em especial para aqueles abaixo da linha da pobreza.

Todas essas relações estão no processo de solução da ODS1. A cooperação do setor privado nessa agenda é crucial para melhorar o cenário que vivemos atualmente e eliminar as externalidades negativas do processo de crescimento que são princípios básicos da Agenda ESG e Agenda 2030, que há tanto foram deixadas de lado por nós.

Talvez se o Rei Carlos IV da França levasse mais a sério o recado dos nativos brasileiros na festa de Rouen, a Revolução Francesa não tivesse acontecido e estaríamos resolvendo esses problemas de forma mais objetiva, aumentando a dosagem dos princípios éticos e de justiça social nas políticas públicas e privadas, combinado com o retorno dos investimentos. **RI**



EDUARDO WERNECK

é senior adviser da Resultante Consultoria ESG e vice-presidente da Apimec Brasil.
eduardo.werneck@apimec.com.br



LINCOLN CAMARINI

é head de Research ESG da Resultante Consultoria ESG.
lincoln.camarini@resultante.com.br



BrazilFoundation

S.O.S. COVID-19

O momento de agir é agora!

No início da pandemia, a BrazilFoundation agiu imediatamente para levar apoio humanitário a comunidades vulneráveis em todo o Brasil.

Desde março de 2020, arrecadamos mais de R\$ 12,5 milhões para possibilitar que 65 organizações parceiras distribuíssem mais de 110 mil cestas básicas e itens de higiene, beneficiando mais de 45 mil famílias.

No entanto, com a continuidade e o agravamento da pandemia nossos esforços precisam continuar.

Convocamos você a doar e ajudar mais organizações parceiras nossas de todo o país a levarem suporte essencial a comunidades e famílias vulneráveis. A responsabilidade é de todos nós!

DOE AGORA:
covid19.brazilfoundation.org



A BrazilFoundation é uma organização sem fins lucrativos de acordo com a Seção 501 (c) (3) do código tributário dos Estados Unidos, EIN 13 4131482. No Brasil, uma OSCIP (Organização da Sociedade Civil de Interesse Público) pela Lei nº 9.790/1999, processo MJ nº 08071.000389/2004/01, CNPJ 04.839.572/0001-10. Contribuições feitas à BrazilFoundation são dedutíveis dentro dos limites estabelecidos por lei nos Estados Unidos e no Brasil.

CONTROVÉRSIAS SOBRE O COMUNICADO PARA DIVULGAÇÃO DE LITÍGIOS SOCIETÁRIOS

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) colocou em audiência alteração da Instrução 480 para incluir um novo comunicado com o objetivo de dar divulgação às informações sobre demandas arbitrais e judiciais de natureza societária. O novo anexo à Instrução 480 visa dar maior visibilidade a essas ações, que no entender da autarquia, podem afetar, direta ou indiretamente, direitos de acionistas das companhias envolvidas nesses litígios.

por **EDUARDO LUCANO DA PONTE**

A proposta esteve em audiência pública até o mês passado e gerou muitas controvérsias, inclusive por juízes arbitrais, que temem pelo futuro da atividade em função da nova regra. A questão, na verdade, é muito sensível, por conta do sigilo contemplado no regulamento das câmaras e nas próprias cláusulas arbitrais. Essa circunstância tem gerado discussões ao longo dos últimos anos em razão do princípio de transparência das companhias abertas e dos deveres de informação que é próprio de seus administradores.

ESTÍMULO AO ENFORCEMENT PRIVADO

O objetivo manifestado pela CVM é melhorar o enforcement privado. A Autarquia acredita que será saudável tanto para os investidores como para o mercado. A iniciativa foi tomada com base no último relatório produzido pelo Grupo de Trabalho, formado pela CVM, Ministério da Economia, com o apoio financeiro do Prosperity Fund da Grã-Bretanha e

apoio técnico do Comitê de Governança Corporativa da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) que recomendou a criação de um comunicado sobre litígios societários.

Os emissores de valores mobiliários, as companhias abertas, foco da regulação, não participaram dos debates e estudos prévios.

O que se questiona no documento da CVM é o alto grau de subjetividade. A proposta permite interpretação ampla do que precisa ser informado. Não são questões óbvias, pois elas implicam na decisão de investir ou não. Cabe lembrar que há mais de 20 anos, quando foi criado o Novo Mercado e alterada a Lei das S.A. para a inclusão da arbitragem no estatuto das empresas, havia a preocupação com o enforcement. Na época, inclusive, a arbitragem era vista como melhoria da governança corporativa.

A razão para isso era a lentidão do judiciário e a pouca especialização sobre as normas do mercado de capitais, fatores que, agregados à confidencialidade dos processos, levaram as empresas a aderirem às câmaras de arbitragem para resolução de seus conflitos.

A questão é que a arbitragem evoluiu muito, assim como cresceu o número de investidores no mercado de capitais, particularmente nos últimos três anos. A CVM percebeu esse movimento já há algum tempo e vem estudando a possibilidade de exigir mais transparência sobre ações que envolvem litígios societários. A nova regra, porém, pode colocar em risco o instituto da arbitragem, um sistema muito bem sucedido no Brasil.

A minuta de instrução da CVM é positiva, embora alguns pontos do documento precisem ser melhor definidos e conceituados para evitar dúvidas. Afinal, melhorar o enforcement privado e garantir certa transparência aos processos arbitrais são movimentos na direção certa.

Por outro lado, o item que trata sobre direito individual homogêneo, por exemplo, deixa a entender que uma ação movida por um acionista questionando dividendos pode beneficiar todos os acionistas da empresa. Isso pode abrir espaço para a criação, na prática, de class action no país ou estimular esta prática.

Outro ponto é a divulgação de decisões provisórias. Qual o benefício dessa divulgação se não é uma posição final? Isso pode acarretar efeitos nas cotações dos papéis da empresa sem correspondente fundamento. O mesmo ocorre com a divulgação de proposta de acordo, que não tem materialidade, porém enseja muito potencial para especulações.

PROPOSTAS DA ABRASCA À CVM

Nas sugestões enviadas pela Abrasca, foi colocado que as hipóteses que ensejam divulgação de comunicado ao mercado devem ser mais limitadas que as previstas no artigo 1º do Anexo. Isso porque os termos deste artigo são excessivamente amplos, ao designar essas hipóteses “tais como ação de anulação de deliberação social, ação de responsabilidade de administrador e ação de responsabilidade de acionista controlador”.

Vale ressaltar que quanto mais clara e precisa for a abrangência de uma definição, mais efetiva será a sua observância e o cumprimento da regra em questão. Desta forma, é possível dar maior segurança tanto para os investidores, que passam a saber com mais exatidão que tipo de informação podem esperar, assim como para as companhias, que saberão com precisão o que devem informar.

Foi sugerida também a exclusão do inciso I do art. 1º do Anexo, que trata de assuntos envolvendo direitos ou interesses difusos, coletivos ou homogêneos. As associadas da entidade entendem que a definição de relevância adotada pela ICVM 358 é suficiente para assegurar proteção aos investidores e acionistas minoritários, sem que seja necessário o acréscimo de outras categorias jurídicas, como a dos direitos difusos, coletivos ou individuais homogêneos.

Cabe destacar que isso não veda o acionista a questionar seus direitos. O sistema de tutela coletiva adotado no Brasil tem poucas barreiras de entrada: são legitimados os cidadãos para mover ação popular e as associações para mover ação civil pública. E não existe condenação em honorários de sucumbência, custas e despesas processuais, salvo nas hipóteses de má-fé comprovada.

Sobre o critério de relevância, a Abrasca propõe redação na qual apenas as decisões provisórias relevantes e os acordos relevantes estejam sujeitos ao dever de divulgação, afastando assim a divulgação de simples propostas de acordo. Para dirimir incerteza em torno do conceito de “relevância” foi sugerida a adoção de critério que se assemelha ao previsto na ICVM 358. Este critério tem a dupla vantagem de já ser conhecido pelos agentes do mercado e também a de trazer coerência para o sistema de proteção ao mercado de capitais.

A Abrasca sugeriu ainda aumentar de três para sete dias o prazo para divulgação de notícia não sigilosa sobre instauração de processo. O objetivo é harmonizar o prazo com as divulgações sobre informações eventuais previstas na ICVM 480.

Para garantir a confidencialidade dos procedimentos atualmente em curso, em respeito à expectativa de sigilo das partes com relação a essas demandas, a Abrasca propõe a adoção de um regime de transição. A obrigação de divulgar ficará restrita somente às demandas instauradas após a vigência da nova Resolução, sendo facultativa para aquelas já em curso para garantir a observância dos contratos vigentes, que em sua imensa maioria prevêm confidencialidade. **RI**



EDUARDO LUCANO DA PONTE

é presidente Executivo da Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA)
abrasca@abrasca.org.br



Eduardo Ricotta

Presidente, **Vestas - América Latina**

O *turning point* de um regente corporativo

Na seção “Orquestra Societária”, criada em março de 2014 nesta Revista RI, temos procurado, em várias edições, entrevistar executivos e professores de diferentes áreas, que agregam visões preciosas para a reflexão dos leitores e gentilmente reservam seu tempo para compartilhar seus conhecimentos, experiências e visões sobre os mundos corporativo e acadêmico. Desta vez, trazemos uma entrevista com o executivo **Eduardo Ricotta Torres Costa**, novo presidente para América Latina da Vestas. O entrevistado tem a compartilhar com os leitores percepções afinadas com as premissas de uma Orquestra Societária, ou seja, uma organização que busca vencer no mercado não apenas por meio de bons resultados financeiros, mas atentando a outras variáveis que tornam o desafio de administrar muito maior e gratificante.

por **CIDA HESS** e **MÔNICA BRANDÃO**

Lembramos aos leitores de que a dimensão pessoas – foco da entrevista – é um dos vértices mais críticos da Orquestra Societária. A gestão de pessoas é um dos elementos cruciais de uma *orquestra corporativa*, exigindo maestros de alto nível, com os quais podemos aprender, especialmente em momentos de mudança na trajetória profissional. Este é o caso do nosso entrevistado: **Eduardo Ricotta**,

como é conhecido no mercado, que acabou de assumir a presidência para a América Latina da Vestas, empresa dinamarquesa, que é grande *player* do mercado eólico global. Será responsável pelos países onde já existem operações, como Brasil, Chile, Colômbia, Peru, México, Argentina e Uruguai. Liderará, também, a expansão para novos mercados.

ORQUESTRA SOCIETÁRIA

A carreira de **Eduardo Ricotta** é longa e em linha ascendente: trabalhou na Ericsson por 27 anos e suas últimas atuações foram como presidente da Latam South, abrangendo Brasil, Argentina, Chile, Peru e Uruguai e como presidente da empresa em nosso País. Somados os dois cargos são mais de seis anos como presidente.

Engenheiro de formação pela Inatel, fez pós-graduação em marketing na ESPM, fez pós-graduação na FGV, MBA no IB-MEC e expandiu seus estudos, passando por importantes centros internacionais de educação executiva: *London Business School, The Wharton School, University of Cambridge, Columbia University NY, Northeastern University*, esta última no período de 2020/2021).

Durante sua trajetória corporativa e acadêmica, buscou capacitação em vendas, marketing, operações, planejamento, finanças, gestão de pessoas, entre outros temas, que o prepararam para assumir posições de liderança em corporações multinacionais.

Apesar de sua intensa agenda, foi possível realizar esta entrevista com Eduardo Ricotta para esta edição da Revista RI em um momento muito especial – *the turning point*: após 27 anos trabalhando na Ericsson, o executivo migrou para a Vestas, como presidente para a América Latina. Com a nomeação de Eduardo como novo presidente Latam, a Vestas busca conquistar a liderança na Região, impulsionar a colaboração de pessoas em toda sua cadeia de valor e ampliar a rentabilidade dos negócios. Acompanhe a entrevista.

RI: Fazendo uma retrospectiva, quais foram suas principais realizações?

Eduardo Ricotta: É muito difícil eleger as principais realizações. Começo, então, pela minha família. Constituí-la e ter ao meu lado a minha esposa e as minhas duas filhas me conscientizaram da importância de cuidar das pessoas e dos relacionamentos. Conviver intensamente com elas fez aflorar sentimentos que me ajudaram a entender melhor as pessoas no ambiente de trabalho. Minha família tem sido um *locus* de muito aprendizado afetivo. E dando continuidade à retrospectiva da pergunta, relaciono aqui algumas oportunidades que tive, tais como: ampliar meus conhecimentos adquiridos desde a minha graduação em Engenharia na Inatel (1993) até, recentemente, na *Northeastern University*, com a especialização em Administração e Negócios (2020/2021); entrar na empresa que eu desejava, a Ericsson, o que foi uma grande conquista. Propiciou-me di-



O mais importante, independente da empresa ou indústria, – é trabalhar com paixão. Sempre gostei demais do que eu faço. Vai além de só trabalhar, é verdadeiramente curtir o trabalho. Isso me faz feliz, é o que me motiva.



versas experiências e vivências, ali fui muito feliz durante os 27 anos, desde o meu primeiro dia de trabalho; expandir minha atuação profissional, morar fora do Brasil (Suécia por 4 anos), atuar em ambientes distintos, trabalhar em vários mercados. Foram mais de 14 anos no Cone Sul e procurando motivar as pessoas com as quais trabalhei; tornar-me presidente da Ericsson para o Brasil, e depois, para Latam South; e assumir a presidência da Vestas para a América Latina. Estas são algumas das minhas realizações, sem entrar nas conquistas de *market share*, evolução tecnológica, investimentos em *R&D* e expansão dos negócios. Comecei pela minha família e concluo com ela, reforçando que sem o seu forte apoio, sem o que tenho aprendido com ela, eu não teria alcançado essas realizações. E esta entrevista é mais uma oportunidade de agradecer-las carinhosamente.

RI: Neste momento de turning point em sua vida, quais são suas reflexões principais?

Eduardo Ricotta: O mais importante, independente da empresa ou indústria, – é trabalhar com paixão. Sempre gostei demais do que eu faço. Vai além de só trabalhar, é verdadeiramente curtir o trabalho. Isso me faz feliz, é o que me motiva. Trabalhar com paixão é tão importante, que para existirem grandes corporações e empresas, é preciso que existam grandes líderes, grandes talentos, profissionais apaixonados e motivados; eles, sim, possibilitam alcançar o sucesso. A gestão de pessoas deve ser trabalhada com foco no capital humano, em *talent acquisition, talent management* e criando uma cultura realmente voltada para as pessoas.

RI: Então podemos concluir que o sucesso pode ser resumido em “pessoas apaixonadas”?

Eduardo Ricotta: Na minha opinião, vai além. O sucesso é resultado de um conjunto interconectado de alinhamento entre pessoas, gestão com transparência e respeito, pautado por um código de conduta ética e pela busca de sustentabilidade. Como eu disse anteriormente, eu me sinto feliz com que eu faço e isso faz com que eu me dedique também a entusiasmar as pessoas com as quais trabalho. Como exemplo disso, criei na Ericsson a campanha *HAPPY M♥NDAY*, na qual foram distribuídas canecas com a logo da campanha. Foram realizadas atividades conectadas a esse tema: cafés da manhã, conversas e hackathons entre outras, incluindo a troca de ideias envolvendo todos os profissionais da empresa, independentemente do nível hierárquico. Esta é uma das formas que uso para ilustrar o meu jeito de incentivar as pessoas a se sentirem também felizes trabalhando na empresa, independente do dia de semana. Isso possibilitava um maior engajamento entre os profissionais. A realização desta campanha foi motivada justamente porque eu gosto muito das segundas-feiras. Elas significam, para mim: trabalhar com satisfação, felicidade! Não existem somente as chamadas *happy fridays* – altamente propagadas pelas organizações –, as *happy mondays* são igualmente importantes e eu quis compartilhar esse sentimento com as pessoas e incentivá-las. Através do *joining employees meeting*, foram lançadas ideias e atividades conectadas à campanha *HAPPY M♥NDAY*, que foi ganhando corpo dentro da empresa. Acredito que iniciativas como estas são fundamentais para o engajamento das pessoas. Acredito que elas são centros propulsores de tudo o que se faz na empresa e são, portanto, prioridade. Gestão com transparência é outro fator que contribui para o sucesso. Neste contexto, todos sabem os resultados esperados, suas metas, e as ferramentas de trabalho disponíveis para alcançá-las. Compartilhar as informações de forma clara, para que todos entendam e saibam em qual direção estão indo, é condição *sine qua non* para atingir os resultados planejados. Isso também motiva as pessoas. E mais do que divulgação de um código de conduta ética, é preciso a conscientização dos públicos internos e externos dos elevados padrões adotados pela empresa, direcionados à proteção dos direitos humanos, condições justas de emprego, segurança no trabalho e gestão responsável dos recursos ambientais.

RI: Como você chegou à presidência de empresas multinacionais?

Eduardo Ricotta: Eu jamais pensei em ser presidente

“

Gestão com transparência é outro fator que contribui para o sucesso. Neste contexto, todos sabem os resultados esperados, suas metas, e as ferramentas de trabalho disponíveis para alcançá-las. Compartilhar as informações de forma clara, para que todos entendam e saibam em qual direção estão indo, é condição *sine qua non* para atingir os resultados planejados.

”

quando entrei na Ericsson há 27 anos. Não dá para chegar na empresa querendo assumir o posto mais alto. Ao mesmo tempo, foi minha escolha, desde o início, ser CEO da minha vida profissional, ser responsável pelo meu desenvolvimento em termos de capacitação e decisões sobre os movimentos corporativos necessários. Conduzi minha carreira com transparência, perseverança nos negócios, ética e prioridade na gestão de pessoas. Ao longo da minha trajetória profissional, dei vários passos para frente, e também para trás; corri riscos, que foram essenciais para meu crescimento. Como sempre gostei de estudar, me mantive atualizado, nunca saí da academia e construí uma sólida *caixa de ferramentas*. Ao longo do tempo, essas ferramentas foram utilizadas para enfrentar novos desafios. Fui ganhando competências, capacitação, e não tive receio de assumir novas posições, quando as oportunidades chegavam. Quando elas surgiam, eu sabia que estava pronto e partia para a batalha. Assim, fui me preparando para atingir meu principal objetivo: ser feliz.

ORQUESTRA SOCIETÁRIA

RI: Como você tratou a capacitação das pessoas com as quais trabalhou?

Eduardo Ricotta: Assim como investi em minha capacitação, também promovi a educação corporativa. Sim, investi na capacitação dos profissionais da empresa. Mas hoje em dia, não se pode esperar que exclusivamente a empresa cuide de sua capacitação. Eu nunca esperei a iniciativa da empresa, sempre busquei o que eu queria, pois nem sempre o que você quer é o que a empresa oferece para construção de sua caixa de ferramentas. Sou uma pessoa audaciosa, no bom sentido da palavra, fui atrás dos meus objetivos. Não tive medo de tomar decisões e assumir projetos difíceis, como morar fora do País. Durante quatro anos, trabalhei na Suécia, com a família, quando a minha primeira filha era ainda pequena. Foi um desafio e tanto, mas o encarei, pois aquela era uma oportunidade para expandir minha atuação como executivo, de aprender demais e crescer. Nestas oportunidades, descobri que orquestrar pessoas e a mim mesmo era fundamental para continuar crescendo, sempre buscando ser feliz. Apesar de existirem dias, semanas e meses ruins – é impossível estar tudo sempre bem! – posso dizer de novo: fui feliz na Ericsson desde o primeiro dia de trabalho, por 27 anos. Acredito que deixei um legado relevante para a empresa, que poderá ser continuado, em grande medida, pelas pessoas que ali estiverem.

RI: O que é mais importante na trajetória profissional de um executivo?

Eduardo Ricotta: O que é mais importante? Não necessariamente ser presidente, mas chegar onde você é feliz, independentemente do lugar que esteja ocupando em uma organização. Eu fui feliz trabalhando em uma empresa na qual queria estar, em um trabalho que amava, buscando

aprender mais para crescer, pois também amo aprender. Mas eu também acredito que felicidade tem diferentes sentidos para diferentes pessoas. Em suma, busquemos ser felizes. Simples assim.

RI: O que o motivou a fazer esta mudança – sair da Ericsson após 27 anos e assumir a presidência para América Latina da Vestas?

Eduardo Ricotta: Movi-me de um segmento de indústria para outro, de soluções tecnológicas para telefonia fixa e móvel para soluções em geração de energias sustentáveis, ambos focados em inovação. Uma das razões que me motivaram a assumir este novo desafio foi trabalhar com o propósito de desenvolver green solutions – soluções mais limpas. A Vestas é a maior fornecedora de soluções de energias renováveis no mundo. Vejamos o que tem acontecido no Planeta Terra, os danos causados ao meio ambiente. Mas podemos fazer muito, podemos ajudar a criar um futuro diferente. A Vestas tem o propósito de melhorar a vida da sociedade, com grande impacto positivo, com o desenvolvimento de energias renováveis, que reduzem e reduzirão mais, ou ainda mais, a emissão de CO₂. Atualmente, os jovens querem trabalhar em empresas com propósito. O compromisso com o ESG - *Environmental, Social and Governance* contribui para um mundo melhor e atrai os melhores talentos. Isso se conecta com meu novo ciclo profissional: me faz feliz estar presente em um novo setor, com alto potencial de crescimento e capaz de ajudar a criar um futuro sustentável para o nosso Planeta.

*Finalizamos esta entrevista desejando a Eduardo Ricotta sucesso em sua nova jornada. Eduardo, seja feliz, e que o seu futuro seja pleno de realizações focadas em um mundo melhor! **RI***



CIDA HESS

é economista e contadora, especialista em finanças e estratégia, mestre em contábeis pela PUC SP, doutoranda pela UNIP/SP em Engenharia de Produção - e tem atuado como executiva e consultora de organizações.
cidahessparanhos@gmail.com



MÔNICA BRANDÃO

é engenheira, especialista em finanças e estratégia, mestre em administração pela PUC Minas e tem atuado como executiva e conselheira de organizações e como professora.
mbran2015@gmail.com

Prêmio Qualidade 2020



apimec

ASSOCIAÇÃO DOS ANALISTAS
E PROFISSIONAIS DE INVESTIMENTO
DO MERCADO DE CAPITAIS

vencedor

movida
aluguel de carros

A Reunião mais bem Avaliada em 2020

No ano de 2020 a APIMEC comemorou 50 anos de fundação e deu um passo importante com a criação da APIMEC BRASIL, fruto da união de 4 regionais, com objetivo de otimizar recursos internos, reestruturar a governança, aumentar a oferta de eventos técnicos e aprimorar o relacionamento e comunicação com associados, analistas credenciados, demais profissionais certificados e entidades parceiras, especialmente as companhias abertas.

Entre as diversas atividades técnicas da associação, continuam sendo destaque as reuniões APIMEC entre as companhias abertas, analistas e demais profissionais de investimento, também com a presença de investidores. Em 2020, com a eclosão da pandemia do covid19, nossa entidade enfrentou o desafio de rapidamente migrar as reuniões do formato presencial para o digital e os resultados foram positivos, incluindo ampliação de público.

Em 2020 cerca de 15mil profissionais (5,4 mil em 2019) participaram das 42 Reuniões APIMEC BRASIL, reforçando seu conhecimento sobre as companhias analisadas ou investidas e contribuindo, em mão-dupla, para que os profissionais de relações com investidores entendam as demandas do mercado.

Seguindo nossa tradição de transparência e prestação de contas, cada reunião foi aferida imediatamente, através de um

questionário de avaliação, onde se avaliou a qualidade das informações apresentadas, sejam as econômico-financeiras ou as de governança e sustentabilidade e a dinâmica da reunião. Encerrado o ano, foram selecionadas as reuniões com as melhores notas e um júri qualificado escolheu a que deveria receber o Prêmio Qualidade, nos termos do respectivo regulamento.

Temos a satisfação de anunciar que entre as finalistas, todas muito bem avaliadas e abaixo destacadas, a MOVIDA foi escolhida pelo júri para receber o Prêmio Qualidade APIMEC BRASIL 2020. Além da robustez das informações prestadas, concorreram para a premiação o preparo prévio, a presença da diretoria e o dinamismo da referida reunião. Na ocasião, a companhia recebeu o Selo Assiduidade por 4 anos ininterruptos de reuniões com nossa associação.

Parabéns à MOVIDA e às dez demais companhias finalistas do prêmio. Esperamos contar com a continuidade da parceria em 2021 e nos próximos anos, mantendo o selo assiduidade e o exemplo de transparência. Agradecemos também aos profissionais de investimentos que participaram das reuniões e do processo de avaliação. A entrega do Prêmio 2020 acontecerá na próxima reunião com a companhia.

APIMEC BRASIL – COMITÊ DE EVENTOS

Além da MOVIDA as seguintes empresas pontuaram entre as Reuniões mais bem avaliadas em 2020, em ordem alfabética:

aes Brasil

BR Properties

Braskem

CSN
Companhia Siderúrgica Nacional

FRASLE

GERDAU
O futuro se molha

Klabin

Mangels

oi

Empresas
RANDON

Apoio de mídia:

RI
RELACIONES COM INVESTIDORES

THE MEDIA GROUP

EDUCAÇÃO FINANCEIRA

EFEITO DECLINISMO



“Que saudade sinto da vida que me foi tirada pela pandemia. Saudade dos abraços, das minhas turmas de aulas presenciais na universidade, saudade dos bares lotados, de viajar de avião e até mesmo das chatas reuniões presenciais do meu departamento.”

por **JURANDIR SELL MACEDO**

Os romanos usavam uma expressão em latim para descrever esse sentimento, “*memoria praeteritorum bonorum*”, que pode ser traduzida como o passado é sempre bem lembrado. Temos tendência a usar uma lente cor-de-rosa ao olhar para trás, esquecendo-nos dos problemas que existiam.

Quando penso na minha vida antes da pandemia, me esqueço do longo congestionamento e da dificuldade de estacionar para chegar até a sala de aula para os encontros presenciais. Esqueço-me do mau atendimento dos garçons assoberbados dos bares lotados, das filas e dos cancelamentos de vôos, dos lanches horríveis e caros dos aeroportos e dos costumeiros atrasos das reuniões presenciais.

Felizmente nós humanos temos a tendência de olhar para o passado e lembrar apenas das coisas positivas. É isso que faz com que tenhamos tantas saudades das nossas últimas férias, pois só lembramos das coisas boas que vivemos. Isso é fundamental para nossa saúde mental e pode ser chamado de nostalgia.

O significado de nostalgia é variado, porém ela pode ser descrita como uma sensação idealizada, e às vezes irreal, de momentos vividos no passado. Visto dessa forma, pode ser algo bastante positivo, porém a tendência de ver o passado muito melhor do que ele foi também gera a de ver o futuro muito pior do que provavelmente ele será. Isso pode gerar o viés cognitivo chamado de declinismo.

Um viés cognitivo é um desvio da norma ou da racionalidade

no julgamento ou na tomada de decisões. A construção de uma realidade imaginada, e não objetiva, por um indivíduo ou por uma sociedade pode ditar seus comportamentos através de julgamentos imprecisos ou da falta de lógica em relação a decisões presentes que impactam o futuro.

Como julgamos o passado muito melhor do que ele provavelmente foi, tendemos a ver o hoje pior do que o passado e, assim, supomos que estamos em declínio. Se hoje está pior do que ontem, o amanhã deverá ser pior do que hoje.

Um clássico do declinismo é a obra em seis volumes do historiador inglês Edward Gibbon “A história do declínio e queda do império romano”, publicada entre 1776 e 1788. Para Gibbon, o Império Romano entrou em colapso devido à perda gradual da virtude cívica entre seus cidadãos, que se tornaram preguiçosos, mimados e inclinados a contratar mercenários estrangeiros para lidar com a defesa do estado. Para Gibbon, se nada fosse feito, as grandes potências da Europa caminhariam para um destino semelhante ao do Império Romano.

Outra obra clássica do declinismo foi o best-seller do historiador alemão Oswald Spengler, “A decadência do ocidente: esboço de uma morfologia da história universal”, publicada nos anos de 1918 e 1922. Segundo Spengler, qualquer cultura é um superorganismo com uma vida útil limitada e previsível. Para ele, por volta dos anos 2000, a civilização ocidental entraria no período de emergência pré-morte e em cerca de 200 anos chegaria ao colapso final.

“

É incrível, mas mesmo com todos os fracassos das previsões mais pessimistas já feitas ao longo da história da humanidade, ainda continuamos cultivando o pessimismo em relação ao futuro.”

Mas poucas obras ilustram tão bem o declinismo como o livro de 1798 “*An Essay on the Principle of Population*” de Thomas Robert Malthus. Para Malthus, um aumento na produção de alimentos de uma nação melhora o bem-estar da população, mas a melhoria seria temporária pois levaria ao crescimento populacional, que por sua vez restauraria o nível de produção per capita – o que ficou conhecido como “armadilha malthusiana”.

É incrível, mas mesmo com todos os fracassos das previsões mais pessimistas já feitas ao longo da história da humanidade, ainda continuamos cultivando o pessimismo em relação ao futuro.

Temos dificuldade de ver que ao mesmo tempo em que o homem causa problemas ele tem capacidade para resolvê-los. Quando eu era jovem, era muito popular a ideia de que o petróleo iria acabar. Foi então que escutei uma frase do ministro da Arábia Saudita Ahmed Zaki Yamani, repetida pelo então ministro Delfim Neto: “A Idade da Pedra não acabou por falta de pedra, a Era do Petróleo terminará muito antes que o petróleo acabe”.

O interessante é que o petróleo que parecia fundamental para o modo de vida ocidental, passou a ser visto como o grande vilão da civilização mundial, como responsável pelo aquecimento global. Mesmo hoje temos dificuldade de ver os imensos passos que estamos dando na direção do abandono do petróleo, não pelo seu fim, mas por estarmos encontrando novas alternativas ao combustível fóssil.

Nos Estados Unidos, o sentimento de declínio foi explorado por Ronald Reagan na eleição presidencial em 1980 quando afirmou que o país estava em declínio e criou a expressão “*Make America great again*”, para afirmar que ele seria a solução para levar o os EUA para o tempo de glória do passado. Com o mesmo slogan e o mesmo argumento, Donald Trump venceu Hillary Clinton, que propunha avançar em direção ao futuro, na campanha presidencial de 2016.

No Brasil, temos dois candidatos à presidência que nos propõem olhar para o passado como um Éden, o jardim do paraíso de Adão e Eva. Um nos remete ao passado da ditadura militar, quando não existia corrupção e tudo era ordem e progresso, e o outro para um tempo mais recente quando “a vida era boa – tinha carne, cerveja e churrasco”.

Nossa enorme capacidade de esquecer os problemas do passado e nossa tendência de acreditar que estamos rumando para o declínio corroboram estratégias que nos fazem olhar para trás.

O Brasil é um país rico, temos uma agricultura moderna e forte, uma população empreendedora, honesta e batalhadora. Temos um país enorme e uma população multicultural e multiétnica. Nosso mercado de capitais é pujante e conta com um arcabouço legal entre os mais avançados do mundo. Temos muitas empresas de classe mundial e nosso sistema financeiro é robusto e inovador.

Por falar em mercado de capitais, não posso deixar de apontar o fantástico crescimento do número de jovens que decidiu entrar no mercado de ações nos últimos anos. Nem nos meus melhores sonhos imaginava ver tamanho crescimento desse mercado, o que é profundamente impactante para nosso futuro.

Sim, temos enormes problemas, mas temos enorme capacidade de avançar. O desafio é encontrar alguém que tenha capacidade de nos fazer olhar para o futuro e não sonhar com um passado que não existiu. **RI**



JURANDIR SELL MACEDO

é doutor em Finanças Comportamentais, com pós-doutorado em Psicologia Cognitiva pela Université Libre de Bruxelles (ULB) e professor de Finanças Pessoais da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC).
jurandir@edufinanceira.org.br

IBRI **RI** cria VALOR Notícias

IBRI Mulheres participa de evento: **30% Club & IPOs** por quem faz acontecer

DEBATE TEVE COMO FOCO OS IPOs 2021,
DIVERSIDADE E EQUILÍBRIO DE GÊNERO
NOS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO.

por **RODNEY VERGILI**

PÁGINA 66



FECAP e IBRI promovem
palestra sobre empresas
resilientes e o mundo
pós-Covid 19

PÁGINA 69

IBRI participa do
lançamento de pesquisa
sobre o Informe:
Pratique ou Explique

PÁGINA 70

Prêmio APIMEC IBRI
incentiva a adoção
de melhores práticas
por profissionais

PÁGINA 77

IBRI Mulheres participa de evento: **30% Club & IPOs** por quem faz acontecer

Sandra Calcado, coordenadora do **IBRI Mulheres**, participou do evento “**30% Club & IPOs por quem faz acontecer**”, que ocorreu no dia 14/04/2021, das 17:00 às 18:00, por meio de plataforma on-line, em uma parceria entre a Bloomberg e o 30% Club. O debate teve como foco os IPOs 2021, diversidade e equilíbrio de gênero nos Conselhos de Administração.

POR **RODNEY VERGILI**



ANNA GUIMARÃES, SANDRA CALCADO, MARIANA RIZZO, JEAN ARAKAWA E FLÁVIO MACHADO

Roger Oey, Head of Market Specialists Latin America da Bloomberg L.P., realizou a abertura do evento e explicou algumas das funcionalidades do sistema da Bloomberg. Na sequência, abordou dois grandes tópicos: o primeiro foi o movimento de IPO (Initial Public Offering, em português Oferta Pública Inicial), especialmente em decorrência da grande liquidez que existe no mundo, o que tem causado impacto no mercado financeiro, em combinação com uma taxa de juros baixa no Bra-

sil; e o segundo tópico, com apoio em estudos de uma amostra selecionada do IBrX 100, demonstrando que as empresas com maior participação de mulheres no Conselho de Administração têm retorno maior no mercado de ações em comparação com as companhias que possuem uma participação menor de mulheres no Conselho. “Ou seja, esses pontos de Governança e diversidade trazem retorno, não se tratando apenas de uma questão teórica ou de marketing”, afirmou Roger Oey.

Diante desse contexto, Roger Oey passou a palavra para **Anna Guimarães**, Co-Chairwoman do “30% Club Brazil”, que apresentou os palestrantes do evento: **Mariana Rizzo**, diretora executiva do J. P. Morgan; **Sandra Calcado**, coordenadora do IBRI Mulheres e Head de Estratégia, RI e ESG da Log-In Logística; **Jean Arakawa**, sócio do escritório Mattos Filho Advogados; e **Flávio Machado**, sócio-líder da América do Sul da EY.

Anna Guimarães também apresentou o 30% Club, que surgiu no Reino Unido, há 10 anos, por iniciativa de **Helena Morrissey**, que é sócia-fundadora de um grande fundo de *private equity*. Motivada em ampliar a participação feminina no mercado de capitais inglês, para atingir no mínimo 30%, considerando que os estudos acadêmicos e de mercado indicam que a minoria de 30% em um grupo consegue ter um impacto positivo no restante. Atualmente, o 30% Club está presente em 17 países e foi iniciado no Brasil em 2018. Em 2019, o lançamento oficial foi realizado no país, com apoio da Bloomberg, que é o parceiro global do 30% Club. A missão é promover, de forma voluntária, o equilíbrio de gênero nos Conselhos de Administração junto aos tomadores de decisão, tornando essa dinâmica mais democrática, inclusiva e plural.

Após concluir a apresentação sobre o 30% Club, Anna Guimarães passou a palavra para Mariana Rizzo, diretora executiva do J. P. Morgan, perguntando se o debate sobre equilíbrio de gênero na composição dos Conselhos de Administração é um tema que faz parte das companhias que preparam as empresas para a abertura de capital.

Mariana Rizzo afirma que questões Ambientais, Sociais e de Governança estão na pauta das empresas que se preparam para um processo de abertura de capital. E dentre esses critérios *ESG (Environmental, Social and Governance)*, a preocupação com diversidade nos cargos de liderança, sem dúvida, ganhou mais relevância. “Porém, a minha percepção, especialmente no Brasil, esse movimento ainda é tímido. As empresas ainda não dão total prioridade para o assunto de diversidade no Conselho, no âmbito de todos os outros preparativos no processo de IPO”, ressalta.

“Nós percebemos que ainda nesse momento em que estão abrindo capital, esses números relativos à diversidade não têm alteração significativa. É perceptível uma discussão mais forte sobre o tema, mas das 42 empresas que têm o seu pedido de registro na CVM (Comissão de Valores Mobiliários) para fazer uma abertura de capital, cerca de 20 ainda não trazem



É perceptível uma discussão mais forte sobre o tema, mas das 42 empresas que têm o seu pedido de registro na CVM para fazer uma abertura de capital, cerca de 20 ainda não trazem nenhuma mulher no Conselho, nos documentos preliminares que foram arquivados.



nenhuma mulher no Conselho, nos documentos preliminares que foram arquivados”, complementa Mariana Rizzo.

“A realidade é que essa pressão por diversidade surge por todos os lados. O J. P. Morgan emitiu um relatório de pesquisa, que mostra que esse processo de maior diversidade se intensificou com a pandemia e, também, com os protestos de justiça racial e social que ocorreram em 2020. Então, essas pressões surgem de todos os lados, por exemplo, de forma legislativa, como nos Estados Unidos, em que se pode até obrigar a presença de mulheres no Conselho; também com o esforço da Nasdaq, que fez uma proposta de listagem, que ainda está em avaliação, com um olhar para a diversidade, exigindo mais transparência nos seus Conselhos; assim como na mudança de pensamento dos próprios investidores, inclusive no Brasil, em reuniões de apresentação, que pedem métricas mais claras de diversidade em companhias”, concluiu.

Ao tratar dessa temática, Flávio Machado, sócio-líder da América do Sul da EY, relatou sua experiência com empresas fechadas que estão se preparando para abrir capital e ressaltou que não é tão comum o foco, nesse primeiro momento, na questão da diversidade nos Conselhos de Administração. O resultado disso pode ser observado em um recorte referente ao ano passado até setembro de 2020, em que 8 entre



O profissional de RI deve estar engajado com o Conselho de Administração desde o início do processo decisório de abertura de capital. É preciso que o profissional de RI transite por todas as áreas da companhia para reunir as informações para levar para o mercado.



17 companhias que abriram capital, não possuíam nenhuma mulher nos Conselhos de Administração. E nas empresas que possuíam mulheres, a proporção de presença feminina girava em torno de 10%, um percentual muito baixo.

“Para mim, esses números revelam que, embora exista algum movimento no sentido de ampliar a diversidade, os resultados práticos ainda são muito ruins. Eu sei que essa preparação de IPO tem uma agenda muito corrida e existem várias frentes de trabalho, com prazos muito curtos, mas eu entendo que esse tema ainda precisa ser mais abordado, talvez por meio de investidores, ou até mesmo por legisladores”, diz Flávio Machado.

Ao tratar do novo ciclo de IPOs, iniciado em 2020, Jean Arakawa, sócio do escritório Mattos Filho Advogados, indica que nos últimos 18 meses houve um aquecimento do mercado para novos emissores e companhias que vão acessar o mercado de capitais pela primeira vez, além de, efetivamente, uma competição grande por atenção dos investidores. São empresas de diversos setores, com portes diferentes, o que é muito

salutar para o mercado de capitais, com maior representatividade da economia brasileira. E os pontos de atenção estão ligados à questão de preparação, o que reflete em um melhor resultado no momento de abertura de capital.

“Ou seja, as que investiram tempo na melhoria de controles internos, estruturação da sua governança societária e nos acordos entre seus acionistas, investidores iniciais, eventuais investidores financeiros, fundadores e administradores, tendem a sair fortalecidas e identificar o melhor momento para aquele evento de liquidez específico. Então, esse é um processo que está sujeito às janelas de mercado, aos ventos favoráveis para uma transação e atenção dos investidores, além de outras condições micro e macroeconômicas que sejam favoráveis para esse tipo de investimento. Porém, naturalmente, faz diferença quem fez a sua lição de casa e tem um histórico consistente de resultados para apresentar, com um plano de negócios para convencer os investidores”, ressaltou. “A questão de diversidade nos Conselhos veio para ficar”, concluiu Jean Arakawa.

ESTRUTURAÇÃO DA ÁREA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Sandra Calcado, coordenadora do IBRI Mulheres, discorreu sobre a importância de estruturar a área de Relações com Investidores para a abertura de capital. O empenho do processo de abertura de capital deve ter continuidade com o atendimento pela área de RI dos novos acionistas. “É preocupante se deixar para montar a equipe da área de RI para depois da abertura de capital”, destaca Sandra Calcado.

O profissional de RI deve estar engajado com o Conselho de Administração desde o início do processo decisório de abertura de capital. É preciso que o profissional de RI transite por todas as áreas da companhia para reunir as informações para levar para o mercado. E trazer para a empresa as expectativas dos investidores e liderar as mudanças nos processos internos nas companhias sempre buscando a transparência e tempestividade.

Sandra Calcado destacou, também, a importância da equidade na divulgação das informações e prestação de contas aos investidores. Os aspectos Ambientais, Sociais e de Governança devem fazer parte da agenda corporativa, frisa.

Sandra Calcado convidou, também, os participantes a se associarem ao IBRI, observando que o Instituto realiza uma série de iniciativas para capacitar, ajudar e integrar os profissionais do mercado de capitais.

FECAP e IBRI promovem palestra sobre empresas resilientes e o mundo pós-Covid-19

Em videoconferência do Centro de Pesquisa em Mercado de Capitais e Relações com Investidores FECAP e IBRI, houve debate sobre o mundo pós-Covid-19 e os potenciais desafios para as organizações, em 22 de abril de 2021.

O Centro de Pesquisa em Mercado de Capitais e Relações com Investidores FECAP (Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado) e IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) promoveu webinar “Empresas Resilientes: Qualidades para o Sucesso no Mundo Pós-Covid-19”, em 22 de abril de 2021.

O evento contou com palestra do Prof. Dr. **Alexandre Di Miceli** da FECAP e moderação de Rodrigo Lopes da Luz, conselheiro de Administração do IBRI.

O Prof. Dr. Alexandre Di Miceli é palestrante, consultor, pesquisador e colunista de revistas especializadas no mercado de capitais e dedicado ao tema da governança corporativa e da ética empresarial. É fundador da Virtuous Company, consultoria de gestão organizacional, e professor titular do Mestrado da FECAP.

Rodrigo Luz é coordenador do Programa de Mentoring e membro do Conselho de Administração do IBRI.

CENTRO DE PESQUISA

A FECAP (Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado) e o IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) uniram-se para criar o Centro de Pesquisa em Mercado de Capitais e Relações com Investidores. O objetivo da parceria é realizar pesquisas sobre temas relevantes para o aperfeiçoamento das atividades dos profissionais de Relações com Investidores e do mercado de capitais. Os estudos serão desenvolvidos por pesquisadores da FECAP em conjunto com representantes do IBRI.

“É gratificante unirmos a expertise da FECAP e do IBRI. A vocação da FECAP é disseminar conhecimento para gerar renda e crescimento da economia brasileira. Tenho certeza de que o material e as pesquisas produzidas pelo Centro contribuirão bastante para a tomada de decisão dos profissionais da área de Mercado de Capitais”, diz Alexandre Garcia, Pró-Reitor da Pós-Graduação da FECAP.

“É muito prazeroso tangibilizar um projeto desta magnitude. O Centro de Pesquisa produzirá materiais sobre temas relevantes para que os profissionais de RI possam aplicar no seu dia a dia. Esta iniciativa objetiva valorizar o profissional de RI e o aperfeiçoamento do mercado de capitais brasileiro”, afirma Rodrigo Luz, coordenador do Programa de Mentoring e membro do Conselho de Administração do IBRI.

Os associados do IBRI terão desconto no Curso de Graduação em Ciências Contábeis para Graduados e nos Cursos de Pós-Graduação Lato Sensu (Especializações e MBA) da FECAP. Filhos e cônjuge terão desconto, também, no Colégio FECAP e em cursos livres. A FECAP concederá acesso às bibliotecas e bases de dados dos campi Liberdade, Largo de São Francisco e Pinheiros, em São Paulo (SP), a todos os associados do IBRI.

A FECAP (Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado) é referência nacional em educação na área de negócios. Foi a primeira escola de negócios do Brasil, fundada em 02 de junho de 1902. A instituição proporciona formação de alta qualidade em todos os seus cursos: Ensino Médio (técnico, pleno e bilíngue), Graduação, Pós-Graduação, MBA, Mestrado, Extensão e cursos corporativos.

Dentre os diversos indicadores de desempenho, comprova a qualidade superior de seus cursos com os resultados do ENADE (Exame Nacional de Desempenho de Estudantes) e do IGC (Índice Geral de Cursos), no qual conquistou o primeiro lugar entre os Centros Universitários do Estado de São Paulo. Em âmbito nacional, considerando todos os tipos de IES (Instituições de Ensino Superior) do País, está entre as 5,7% avaliadas no MEC com nota máxima.

Fundado em 05 de junho de 1997, o IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) é uma associação de direito privado, sem fins econômicos, que congrega profissionais ligados à área de Relações com Investidores. Sua principal missão é valorizar o papel do profissional e da área de RI no Mercado de Capitais brasileiro e contribuir para seu aperfeiçoamento. O Instituto busca desenvolver as melhores práticas de Relações com Investidores.

Link para o Canal do YouTube:

<https://www.youtube.com/watch?v=lxoCAWK0F9w>

IBRI participa de lançamento de pesquisa sobre o Informe “Pratique ou Explique”

A pesquisa “*Pratique ou Explique: Percepção dos Profissionais de Companhias Abertas acerca do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa*” foi lançada, em 07 de abril de 2021, em evento pelo canal do YouTube do IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) Conecta.

Rodrigo Maia, conselheiro de Administração do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), participou como debatedor na videoconferência. Maia enfatizou o papel fundamental dos profissionais de Relações com Investidores em ajudar as empresas no processo de aperfeiçoamento da Governança, que agrega valor para as companhias. Segundo ele, o crescimento no número de investidores pessoas físicas no mercado de capitais deve acarretar a necessidade de o Informe ter uma apresentação mais atraente e didática.

“Pela primeira vez estamos avaliando as percepções e a experiência dos profissionais das companhias abertas que atuam diretamente na elaboração do Informe. A pesquisa confirma a relevância do documento como instrumento de amadurecimento e transparência”, afirma **Pedro Melo**, diretor-geral do IBGC. “Esses levantamentos nos ajudam, além de identificar pontos de melhoria no preenchimento do Informe e de seus impactos no mercado, a entender o cenário da Governança Corporativa no Brasil e, assim, contribuir para a elevação da transparência e da adoção das melhores práticas”, declara Pedro Melo.

Hélcio Bueno, sócio e líder de Business Consulting da EY, fez a apresentação da pesquisa. **Isabella Saboya**, conselheira de Administração e coordenadora do Comitê de Auditoria da Vale; e **Moacir Salzstein**, diretor de Governança Corporativa da Natura&Co, avaliaram a percepção dos profissionais das companhias abertas sobre o Informe de Governança e a evolução do mercado de capitais. Os participantes do debate apontaram, no entanto, necessidade de aperfeiçoamentos no Informe e entender melhor o seu processo de preenchimento e revisão.

PESQUISA

A pesquisa demonstra que o Informe “Pratique ou Explique” contribui para o amadurecimento da Governança. Nove em

cada dez profissionais de companhias abertas acreditam que informes sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa traz reflexões e aprendizados.

A pesquisa “*Pratique ou Explique: Percepção dos Profissionais de Companhias Abertas acerca do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa*” revela que o Informe de governança regulado pela Instrução 480 da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) contribui para o amadurecimento das práticas de Governança Corporativa, segundo 90,3% dos respondentes. A maior parte dos participantes da pesquisa acredita, também, que o documento é um importante instrumento de transparência junto a investidores e outras partes interessadas, além de representar um investimento para a companhia, e não um custo.

A pesquisa também aponta que, para 79% dos respondentes, a adoção ou não dos princípios e práticas refletidos no Informe tem potencial impacto no valor de mercado da companhia, bem como 58% dos participantes afirmaram que a companhia avaliou os Informes de concorrentes e empresas de interesse.

“O Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa tem não só retratado o momento atual das companhias, mas também sido utilizado para a melhoria das práticas existentes. Notamos que há preocupação empresarial em melhorar, ano após ano, a qualidade das respostas e de adotar novas práticas, buscando assim maior aderência aos pontos constantes no Informe”, declara **Bruno Salem Brasil**, diretor-presidente do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores).

“Os resultados da pesquisa comprovam a via de mão dupla dos benefícios associados às boas práticas de Governança Corporativa. De um lado, ganham os investidores que, graças à trans-

parência e maior acesso à informação, podem tomar melhores decisões. De outro, ganham as companhias de capital aberto, cujas adesões às melhores práticas de governança têm o potencial de impactar positivamente seus negócios”, avalia Flavia Mouta, diretora de Emissores da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão).

MELHORIAS NO INFORME

A pesquisa foi feita com o objetivo de avaliar as percepções e o envolvimento dos profissionais das companhias abertas no processo de elaboração e revisão dos Informes, além de obter dados numéricos e comentários dos respondentes para embasar eventuais propostas de aprimoramento do processo de elaboração do documento.

Entre os principais pontos que podem ser melhorados, de acordo com os participantes, estão o formato e a periodicidade do informe. Para 58% dos respondentes, o documento poderia ser mais amigável, enquanto 37% sinalizam que a data de entrega do Informe poderia ser sincronizada com outros documentos de divulgação produzidos pela companhia. A maioria dos entrevistados (85%) sinalizou que o preenchimento é complexo e trabalhoso, demandando esforço significativo de colaboradores e administradores.

Desde 2018, empresas de capital aberto registradas como

categoria A (aquelas autorizadas a ter ações negociadas em Bolsa de Valores) na CVM (Comissão de Valores Mobiliários) devem divulgar o Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas.

O documento – que deve ser entregue até sete meses após o fim do exercício social – é baseado no modelo “Pratique ou Explique”, em que as companhias precisam indicar se aplicam as práticas recomendadas pelo Código, ou justificar quando não o fazem.

A pesquisa contou com a participação de 82 respondentes que atuam na elaboração ou aprovação do Informe. O levantamento foi conduzido pelo GT (Grupo de Trabalho) Pratique ou Explique, formado por: Ace Governance, Anbima, Abra-pp, Amec, Apimec, B3, EY, IBGC, IBRI, TozziniFreire Advogados e WFaria Advogados.

**Link para transmissão do evento
por Canal YouTube IBGC Conecta:**

<https://www.youtube.com/watch?v=IizPyYsa9Bo>

Acesse a pesquisa pelo site do IBRI:

http://www.ibri.com.br/Upload/Arquivos/novidades/4284_folder_pratiqueouexplique_2021_P5.pdf

IBRI apoia “Semana de Negócios Sustentáveis: o ESG na Prática” do CRA-SP

Rafael Mingone, coordenador da Comissão ESG do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), realiza palestra, em 29 de abril de 2021, das 19:20 às 20:05, sobre “A importância do ESG para investidores” na “Semana de Negócios Sustentáveis: o ESG na Prática” do CRA-SP (Conselho Regional de Administração de São Paulo). O evento será on-line com transmissão ao vivo pelo Canal “A Serviço da Administração” no YouTube. A 15ª edição do projeto Semana Temática do CRA-SP de 27 a 29 de abril de 2021 reúne renomados líderes de diferentes áreas que, juntos, abordam o termo ESG (sigla em inglês formada pelas iniciais de Environmental, Social e Governance). Nos últimos anos, o conceito ganhou notoriedade e espaço de discussão em muitas empresas que uniram seus negócios às questões sustentáveis, valorizando, assim, o tripé meio ambiente, social e governança. **Mais informações:** <https://novaextranet.crasp.gov.br/eventos/home/>

IBRI realiza webinar sobre “Técnicas de Apresentação no Mundo Virtual”

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) realizou webinar sobre “Técnicas de Apresentação no Mundo Virtual”, no dia 29 de março de 2021.

Diante do contexto da pandemia do novo coronavírus (Covid-19), com aumento da necessidade do uso de ferramentas on-line para aumentar a eficácia da comunicação pessoal e corporativa, o evento procurou abordar os benefícios e desafios proporcionados pelas plataformas digitais, especialmente no que tange às técnicas para otimizar apresentações.

Para isso, o evento promovido pelo IBRI Mulheres contou com palestra de **Isabella Sacramento**, Doutora em Administração pelo Coppead – UFRJ, curadora e palestrante TEDx, especialista em Design de Conexões para Eventos, Business Partner da TAO Estratégia, além de fundadora do Artes da Liderança e do MinglingArts.

A abertura da videoconferência foi realizada por **Sandra Calçado**, coordenadora do IBRI Mulheres. “A pandemia da COVID-19 trouxe à tona a necessidade da utilização de ferramentas on-line que, por mais eficazes que possam parecer, trazem desafios de Comunicação. Aprender como maximizar a utilização desses recursos, bem como técnicas que viabilizem a melhor forma, tornou-se um diferencial no mercado”, afirmou Sandra Calçado.

A coordenadora do IBRI Mulheres ressaltou que o grupo tem como objetivo discutir e contribuir para a disseminação da visão e a perspectiva das profissionais de Relações com Investidores, além de representar o pensamento da mulher executiva, ampliando o engajamento das mulheres em todos os temas relacionados ao seu papel no universo corporativo.

Além disso, o IBRI Mulheres tem três focos principais: 1) ampliar a participação feminina no mercado de capitais; 2) promover maior integração entre gêneros; e 3) enaltecer histórias de carreiras consolidadas.

Sandra Calçado ainda enfatizou que o IBRI Mulheres possui quatro frentes de atuação: grandes referências; desenvolvimento; equilíbrio; e networking. Nesse sentido, o webinar



SANDRA CALCADO



ISABELLA SACRAMENTO



Aprender como maximizar a utilização desses recursos, bem como técnicas que viabilizem a melhor forma, tornou-se um diferencial no mercado.



“Técnicas de Apresentação no Mundo Virtual” se enquadra na frente de atuação de “desenvolvimento”.

Após a explicação sobre os conceitos e atividades do IBRI Mulheres, Sandra Calçado apresentou a palestrante Isabella Sacramento.

Logo no início de sua fala, Sacramento indicou que o foco de sua palestra seria a Comunicação e, para isso, pediu para que, se possível, os participantes deixassem a câmera ativa, até para que a interação fosse maior.

“Para mim, comunicação é um ato de gentileza. Você usa seu bem mais precioso, que é tempo, para as pessoas não terem que usar o tempo delas. Dá trabalho preparar uma comunicação bem feita, mas isso proporciona a oportunidade de que as pessoas recebam essa informação da forma mais adequada possível. Então, quando fazemos uma apresentação no mundo virtual, é necessário muito mais energia, demonstrar muito mais vontade, especialmente durante a pandemia, em que as pessoas estão cansadas do tempo de tela”, indicou Isabella Sacramento.

“Mesmo que você seja muito bom orador e tenha preparado a comunicação de forma adequada, a maioria das pessoas só assimila uma ou duas ideias da sua fala. Ou seja, em uma apresentação virtual, há três pontos fundamentais: 1) é preciso ter uma ideia central; 2) é necessário atrair a atenção, tendo como base saber para quem você está falando, ajustando a sua comunicação ao público que está assistindo; e

3) é importante apresentar evidências, mostrando que a sua ideia central vai fazer diferença na vida da pessoa. Nesse sentido, é imprescindível ter uma apresentação que possa ser adaptada para se adequar ao ambiente e ao público para o qual você vai falar”, ressaltou a palestrante.

Isabella Sacramento também deu dicas sobre iluminação, a forma correta de olhar para a câmera e as diferenças de gestual em apresentações virtuais e presenciais. Na parte final do webinar, Sacramento dividiu os participantes em grupos que se reuniram em fóruns on-line e participaram de uma dinâmica em que deveriam colocar em prática os conceitos apresentados durante a videoconferência.

O evento foi uma realização do IBRI Mulheres com apoio da TAO Estratégia, iFood e InspIR Group.

Para assistir ao webinar completo, basta acessar o link: https://www.youtube.com/watch?v=4Na_JrFN1GY&t=2s

IBRI e ABRASCA promovem o maior evento de RI da América Latina em 27 e 28 de setembro de 2021

ENCONTRO DE RI E MERCADO DE CAPITALIS TRAZ AS NOVIDADES DO MERCADO E PROPORCIONA DEBATE ENTRE A COMUNIDADE DE RI SOBRE TEMAS DO DIA A DIA DO PROFISSIONAL

Nos dias 27 e 28 de setembro de 2021, acontecerá a 22ª edição do Encontro Internacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais, no WTC Events Center, em São Paulo (SP). O evento promovido pelo IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e pela ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas) será neste ano no modelo híbrido (presencial e digital) devido à pandemia da COVID-19. O Encontro de RI e Mercado de Capitais oferece debates exclusivos, trocas de experiências e ampliação da rede de networking. É possível, por meio do evento, estar em contato com temas do dia a dia dos profissionais, atualizando-se a respeito das mudanças na legislação, bem como se inteirar das principais pesquisas do mercado. O 22º Encontro de RI e Mercado de Capitais é patrocinado pelas empresas: B3 (Brasil, Bolsa, Balcão); blendON; BNY Mellon; Bradesco; Cescon Barriou; Datev; Gerdau; Itaú Unibanco; MZ Group; Petrobras, RIWeb; S&P Global; Stocche Forbes; TheMediaGroup; e Valor Econômico. **Mais informações:** <https://encontroderi.com.br/>

IBRI lança podcast sobre Guia de Assembleias Digitais

PODCAST DO IBRI APRESENTA AS LIÇÕES APRENDIDAS E A IMPORTÂNCIA DO GUIA DE ASSEMBLEIAS DIGITAIS PARA APOIAR PROFISSIONAIS DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES.

Roberto Pezzi, diretor do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), foi moderador do podcast, que teve a participação de **Alessandra Gadelha**, diretora de Relações com Investidores da Springs Global, e **Marina Gelman**, diretora de Relações com Investidores da Ânima Educação.

O quinto episódio do Podcast do IBRI discutiu as lições aprendidas e a importância do Guia de Assembleias Digitais para apoiar os profissionais de Relações com Investidores em suas atividades.

Roberto Pezzi declarou que a Assembleia Digital regulamentada em 2020 procura atender demanda de participação de acionistas e medidas de distanciamento social.

Marina Gelman relata que, em março de 2020, com a pandemia da Covid-19, já fazia todo sentido realizar a Assembleia de Acionistas de forma digital, preservando o distanciamento social. A Assembleia Digital tornou-se mais um instrumento de fazer os acionistas participarem. “É uma evolução ao voto a distância. A Assembleia Digital permite uma interação maior entre os acionistas e a companhia. No início, as empresas procuraram realizar as Assembleias de forma bem simples, utilizando as plataformas de videoconferência. Foi interessante perceber ao longo do ano, que começaram a surgir novas plataformas com registro de voto e de frequência e aprimorando a experiência. A facilidade de uso da tecnologia pode ser uma possibilidade para reduzir o absenteísmo. Na Ânima, as Assembleias Digitais já realizadas apresentaram uma presença maior de acionistas do que as presenciais. E efeito positivo, também, com redução de custos, por exemplo, de deslocamentos.

Alessandra Gadelha destacou o lançamento do Guia de Assembleias Digitais. Segundo ela, de maneira geral, o forma-

“

No início, as empresas procuraram realizar as Assembleias de forma bem simples, utilizando as plataformas de videoconferência. Foi interessante perceber ao longo do ano, que começaram a surgir novas plataformas com registro de voto e de frequência e aprimorando a experiência.”

to digital foi bem recebido por companhias e acionistas. O modelo digital permitiu acesso de acionistas a Assembleias, apesar de ainda não refletir totalmente a dinâmica de uma reunião presencial. É uma forma de participação que complementa o voto a distância. Um ponto negativo mencionado no mercado foi a perda de proximidade com administradores da companhia e com outros acionistas.

Alessandra Gadelha entende que as companhias tenderão a utilizar o modelo híbrido (presencial mais digital). Houve no ano passado, alguns problemas de conexão e até mesmo respeito ao direito de manifestação nas Assembleias Digitais, mas de forma geral foram procedimentos relacionados a tecnologia e procedimentos internos.

Pezzi elogiou a nova regulamentação das Assembleias Digitais, permitindo o atendimento da demanda do mercado.

Em 11 de fevereiro de 2021, houve o lançamento do “Guia de Boas Práticas em Assembleias Digitais”, iniciativa organizada por AMEC (Associação de Investidores no Mercado de Capitais), IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), e IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), além de contar com os escritórios Cescon Barriou Advogados e Vieira Rezende Advogados. O material é baseado nas alterações legais e nas melhores práticas.

O princípio da “boa governança” de facilitar a participação de todos os acionistas na Assembleia já é um “bom começo”, diz Marina Gelman. O emprego da tecnologia deve ter como objetivo facilitar a participação e ser o mais próximo possível do modelo de uma reunião presencial. O ideal seria até mesmo aprimorar a experiência de utilizar a tecnologia para estreitar o contato e de forma alguma criar requisitos adicionais para dificultar o acesso dos acionistas. Assim, a companhia deve analisar com cuidado a tecnologia a ser utilizada e as formas de promover a participação digital. É importante também que a companhia tenha um processo alternativo para situações emergenciais. Deve possibilitar a participação igualitária dos investidores e disponibilizar suporte técnico para quem tem dificuldade de conexão. Deve permitir: apresentação de propostas, seja por escrito, áudio, vídeo, perguntas e respostas; salas de espera em separado; e discussões privadas entre acionistas. Criar regra, protocolo de participação e buscar sempre a transparência, além de ter manual de participação com link de acesso e senha.

Gadelha observa que os princípios de boas práticas em Assembleias Digitais objetivam orientar as companhias em seu processo decisório sobre o modelo de reunião que irá adotar, além da comunicação com acionistas e regras para conduzir o evento de forma a resguardar os direitos e atender expectativas dos acionistas.

O Guia traz os seguintes princípios: tecnologia para buscar reduzir absenteísmo e facilitar participação dos acionistas, promovendo experiência semelhante ao formato presencial. A tecnologia não deve criar requisitos adicionais desnecessários ou dificultar a participação dos acionistas. Deve haver incentivo ao engajamento e comunicação com os investidores desde a convocação até a divulgação da ata. Em termos de segurança, as companhias devem desenvolver identificação segura dos acionistas, de suas interações e decisões

“

O emprego da tecnologia deve ter como objetivo facilitar a participação e ser o mais próximo possível do modelo de uma reunião presencial. O ideal seria até mesmo aprimorar a experiência de utilizar a tecnologia para estreitar o contato e de forma alguma criar requisitos adicionais para dificultar o acesso dos acionistas. Assim, a companhia deve analisar com cuidado a tecnologia a ser utilizada e as formas de promover a participação digital.”

incluindo o voto proferido. Deve haver equidade no tratamento de todos os participantes da Assembleia e boa-fé na condução e participação.

Pezzi disse que o resultado das Assembleias digitais foi positivo. Há oportunidade de aprimoramento em termos de estrutura tecnológica. O engajamento entre companhias e acionistas vai ser determinante para o melhor formato de realização no futuro seja Assembleias presenciais, digitais ou híbridas, afirmou Pezzi. O importante é adotar sempre os princípios da transparência, equidade e boa-fé. Pezzi recomenda a leitura do Guia de Assembleias Digitais.

Para ouvir o podcast na íntegra, basta acessar o Spotify: <https://open.spotify.com/episode/0L9J2rGeMq3Kh03dIDCcpV>

Bruno Brasil participa de podcast sobre “Evolução das Assembleias Digitais”



Entrevistadora

Alessandra Gadelha
Membro da comissão de Comunicação
e Mercado de Capitais do IBGC



Entrevistado

Bruno Brasil
Presidente do IBRI



Entrevistado

Renato Vetere
Assessor jurídico da AMEC

Bruno Brasil, diretor-presidente do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), participou de podcast, em 24 de março de 2021, promovido pelo IBGC Conecta sobre “Evolução das Assembleias Digitais”.

Alessandra Gadelha, conselheira Certificada do IBGC, moderou o podcast, que teve a participação, também, de **Renato Vetere**, Assessor Jurídico da AMEC (Associação de Investidores no Mercado de Capitais).

“A regulação da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) foi flexibilizada no ano passado para permitir maior participação de acionistas, com o fortalecimento de mecanismos de voto a distância e a realização de Assembleias Digitais ou híbridas”, disse Alessandra Gadelha.

Segundo avaliação de Bruno Brasil, a safra de Assembleias Digitais de 2020 “foi bem recebida e utilizada pelas companhias”. Ele reforçou, também, o empenho de entidades do mercado de capitais e escritórios de advocacia de produzir um “Guia de Boas Práticas em Assembleias Digitais” <http://www.guiaassembleiasdigitais.com.br/>

Em 11 de fevereiro de 2021, houve o lançamento do “Guia de Boas Práticas em Assembleias Digitais”, iniciativa organizada por AMEC (Associação de Investidores no Mercado de Capitais), IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa), e IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores), além de contar com os escritórios Cescon Barriero Advogados e Vieira Rezende Advogados. O material é baseado nas alterações legais e nas melhores práticas.

Renato Vetere, Assessor Jurídico da AMEC, afirmou que, em geral, o formato digital foi bem recebido pelos investidores. A Assembleia Digital é um passo complementar ao BVD (Boletim de Voto a Distância). Um dos pontos críticos das Assembleias Digitais foi perda de proximidade com os administradores das companhias e com acionistas. Na opinião de Renato Vetere, no futuro, “o ideal seria adotar um modelo híbrido (presencial mais o digital). Ou que as Assembleias Digitais se aproximem o máximo possível da experiência presencial”.

Bruno Brasil declarou que as companhias devem estar atentas ao planejamento e execução das Assembleias Digitais, de modo a procurar garantir melhores condições de “um transcurso correto para a reunião”.

Segundo Alessandra Gadelha, “independentemente do formato escolhido de Assembleia digital, presencial ou híbrida, o principal em termos de Governança Corporativa é sempre prevalecer os princípios de transparência, equidade e boa-fé. Podemos concluir que o resultado até agora das Assembleias Digitais foi positivo, mas há ainda espaço para melhorias”.

Link para o Podcast IBGC Conecta

Tema: “Evolução das Assembleias Digitais”

https://open.spotify.com/episode/32jSnz8JboQ30vc8biaXoI?si=2U_5A_vvR9ufDQjuOntQ9A&nd=1

Para ler o “Guia de Boas Práticas em Assembleias Digitais”

<http://www.guiaassembleiasdigitais.com.br/>

Prêmio APIMEC IBRI incentiva a adoção de melhores práticas por profissionais e empresas

PARA ALEXANDRE DIO GERMANI, DIRETOR DA INNOVA, A PREMIAÇÃO SERVE DE EXEMPLO PARA TODO O MERCADO SE ESPELHAR NOS VENCEDORES

POR **JENNIFER ALMEIDA**

A APIMEC (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais) e o IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) uniram esforços para promover a 1ª edição do Prêmio APIMEC IBRI com o intuito de agradecer profissionais e empresas que se destacaram em 2020.

“É um passo muito importante para incentivar a evolução nas práticas de Relações com Investidores e subir essa régua que já é tão alta no Brasil. A união dos dois lados da mesa - APIMEC e IBRI - dá uma credibilidade muito grande para o Prêmio”, ressalta **Alexandre Dio Germani**, diretor de Operações Digitais e Tecnologia da Innova.

A premiação contou com votação direta on-line de abrangência nacional. Os Analistas (Pessoas Físicas) credenciados e associados pela APIMEC e os associados efetivos do IBRI foram os responsáveis por eleger os vencedores nas categorias: Melhor Analista de Valores Mobiliários; Melhor Casa de Análise de Valores Mobiliários; Melhor Profissional de Relações com Investidores; Melhor Prática e Iniciativa de Relações com Investidores Small/Middle Cap; e Melhor Prática e Iniciativa de Relações com Investidores Large Cap.

“O sistema de votação do prêmio foi construído a partir de uma ferramenta de votação que temos e utilizamos com o IBRI, IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) e diversas outras associações. No sistema, são registrados e auditados todos os passos, garantindo que os votos sejam secretos, individuais e invioláveis. Para isso, todos os votos são salvos no banco de dados de forma individual e criptografada, não sendo possível a identificação do voto individualmente”, explica o diretor de Operações Digitais e Tecnologia da Innova.

Na primeira edição, os votos foram distribuídos entre muitos candidatos o que demonstra um equilíbrio no mercado, mas tivemos alguns “fora de série” que acabaram levando os prêmios



ALEXANDRE DIO GERMANI

em decorrência de suas destacadas atuações. “E como o prêmio é de voto aberto, analistas votando em profissionais de Relações com Investidores, e vice-versa, o fator de diferenciação acaba sendo subjetivo e de percepção geral, o que acredito ser um critério justo”, acrescenta.

Além de reconhecer o trabalho dos profissionais de Relações com Investidores, analistas e empresas, o prêmio também ajuda na implementação das melhores práticas do mercado, pois, como enfatiza Germani, acaba elevando a régua do mercado como um todo, destacando bons programas e profissionais que passam a servir de exemplo para o restante do mercado.

Segundo ele, o prêmio tem um fator de diferenciação subjetivo, a proximidade com os “clientes” (analistas para os RI’s, e vice-versa), transparência e tempestividade na comunicação são características que tendem a ser muito importantes para se ganhar o prêmio.

Com a entrada de novos profissionais de RI no mercado, é natural que esse público almeje estar entre os melhores do mercado. Para aqueles em início de carreira, Germani lembra que o IBRI tem um trabalho muito forte e importante no aperfeiçoamento da carreira de Relações com Investidores e os profissionais que se destacam normalmente são dispostos a ajudar, trocar ideias e compartilhar conhecimento.

O Instituto oferece para os RI's que estão iniciando na profissão, o Programa de Mentoring para profissionais de Relações com Investidores com o objetivo de compartilhar conhecimento entre os membros; estreitar relacionamentos entre profissionais; fortalecer rede de contatos; e desenvolver perspectivas complementares para carreira.

Para este ano, a APIMEC e o IBRI já prepararam a segunda edição do prêmio. “Mesmo sendo um ano desafiador e cheio de incertezas, o mercado já se flexibilizou e se adaptou bem no ano passado, portanto vejo 2021 com otimismo, conclui Germani.

O 1º Prêmio APIMEC IBRI contou com o patrocínio do BNY Mellon, B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), Shearman & Sterling, Innova e MZ.

Link para o Regulamento do Prêmio APIMEC IBRI:
www.premioapimecibri.com.br/wp-content/uploads/sites/486/2020/11/Regulamento-Pre%CC%82mio-APIMEC.IBRI-27.10.2020.pdf



IBRI lamenta falecimento de Luis Paulo Soares, primeiro presidente do IBRI

O Conselho de Administração, a Diretoria Executiva e os Associados do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) lamentam o falecimento de Luis Paulo Soares.

Luis Paulo Soares foi um dos fundadores do IBRI e primeiro presidente da Diretoria Executiva do Instituto (05 de junho de 1997 a 31 de dezembro de 1999). Ao término do mandato, tornou-se Conselheiro Efetivo do Instituto (2000 a 2005) e Conselheiro Fiscal (2010 a 2011). Teve papel fundamental em criar e difundir as melhores práticas de RI.

O IBRI se solidariza com familiares e amigos de Luis Paulo Soares, que participou ativamente da fundação do Instituto e deixou importante legado na área de Relações com Investidores.

Novos Associados do IBRI

Alessandra Gadelha (SPRINGS GLOBAL PARTICIPAÇÕES S.A.); **Bárbara Nunes** (UNIPAR CARBOCLORO S.A.); **Christian Schnitzlein** (UNIPAR CARBOCLORO S.A.); **Glades Chuery Ferreira Guedes**; **Kamilla Ferreira da Silva** (IFOOD); **Marcelo Siqueira** (SUMAQ COMUNICAÇÃO CORPORATIVA); **Raquel Turano de Souza** (UNIPAR CARBOCLORO S.A.); **Renato Morandim** (GRUPO FLASH COURIER); **Rita de Cassia Pinheiro da Silva** (MRS LOGÍSTICA S.A.); e **Sergio Luiz Baptista dos Santos** (UNIPAR CARBOCLORO S.A.).



CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO: **Presidente:** Anastácio Ubaldino Fernandes Filho (AEGEA SANEAMENTO) | **Vice-Presidentes:** Diego Carneiro Barreto (IFOOD); e Guilherme Setubal Souza e Silva (DURATEX) | **Conselheiros:** Eduardo Pavanelli Galvão (GRUPO ULTRA - ULTRAPAR); Fernando Foz de Macedo; Geraldo Soares Leite Filho (ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A.); Guilherme Luiz Nahuz (HAPVIDA); Phillipe Casale (COSAN); José Sálvio Ferreira Moraes; Renata Oliva Battiferro (TRACK & FIELD); Rodrigo dos Reis Maia (GERDAU); e Rodrigo Lopes da Luz.

DIRETORIA EXECUTIVA: **Presidente:** Bruno Brasil (ITAÚSA) | **Diretor Vice-Presidente e Diretor Regional São Paulo:** André Luiz Gonçalves (JSL LOGÍSTICA) | **Diretor Regional Minas Gerais:** Matheus Torga (INTER CONSTRUTORA) | **Diretora Regional Rio de Janeiro:** Carla Dodsworth Albano Miller (PETROBRAS) | **Diretor Regional Sul:** Roberto Pezzi (FRAS-LE) | **Diretor Técnico:** Ricardo Rosanova Garcia; **Diretora de Comunicação e Eventos:** Marília Barbosa Nogueira (EDP ENERGIAS DO BRASIL).

Crescimento Econômico *versus* respeito ao Meio Ambiente

Entre os muitos desafios que as companhias terão que enfrentar nas próximas décadas, um dos principais será encontrar o equilíbrio necessário entre o crescimento econômico, respeito ao meio ambiente e aos aspectos sociais envolvidos em suas operações.

por **DANIELA LACOMBE**

Avanços nas práticas de gestão empresarial vêm sendo incorporados pelas organizações para cooperar com o desenvolvimento sustentável. Os aspectos ESG (*Environmental, Social and Governance* – ou, em português, ASG - Ambiental, Social e Governança), são, cada vez mais, vistos como temas que estão direcionando as empresas a repensar seu papel e a forma de conduzir seus negócios, envolvendo uma atitude socialmente responsável e ética em todas as relações, sejam com a comunidade, os trabalhadores, fornecedores, clientes, governo e meio ambiente. Além disso, a rápida e radical mudança no relacionamento entre empresa e sociedade está gerando um profundo impacto no modo como as corporações fazem e mantêm seus lucros. E muitos são os motivos para esta mudança.

Se por um lado, hoje, os cidadãos, cada vez mais informados e conscientes, esperam que as empresas tenham não só direitos, mas também responsabilidades para com as sociedades onde e com quem atuam, por outro, as corporações começam a descobrir que ser sustentável pode se tornar uma vantagem competitiva no seio desta mesma esclarecida e exigente sociedade. Esse tipo de prática atrai benefícios financeiros concretos, como investimentos, redução de custos, maior receita anual e tratamento preferencial em processos administrativos governamentais (os “fast-tracks”). As empresas percebem que a responsabilidade socioambiental está se traduzindo em lucro, ampliação do mercado, além de dar um novo sentido ético às atividades.

“

Se por um lado, hoje, os cidadãos, cada vez mais informados e conscientes, esperam que as empresas tenham não só direitos, mas também responsabilidades para com as sociedades onde e com quem atuam, por outro, as corporações começam a descobrir que ser sustentável pode se tornar uma vantagem competitiva no seio desta mesma esclarecida e exigente sociedade.

”

“

Atualmente, os investidores globais estão cada vez mais focando seus investimentos em companhias que exercem boas práticas não só econômicas, mas também ambientais, sociais e de governança. Neste sentido, será cada vez mais difícil a captação de recursos para aquelas empresas que, além da teoria, não adotarem a agenda ESG em seus propósitos, objetivos e modelos de negócios. Nessa linha, percebe-se uma grande mudança em como programas socioambientais e de governança vêm contribuindo para o desempenho financeiro.

”

Ainda, atualmente, os investidores globais estão cada vez mais focando seus investimentos em companhias que exercem boas práticas não só econômicas, mas também ambientais, sociais e de governança. Neste sentido, será cada vez mais difícil a captação de recursos para aquelas empresas que, além da teoria, não adotarem a agenda ESG em seus propósitos, objetivos e modelos de negócios. Nessa linha, percebe-se uma grande mudança em como programas socioambientais e de governança vêm contribuindo para o desempenho financeiro. Áreas como gestão de riscos, operações ecoeficientes e diálogo com *stakeholders* ganharam importância nos últimos 10 anos. Isso porque, há uma crença da sociedade de que os investimentos podem ser uma ferramenta de transformação ambiental e social, além da percepção de que aspectos financeiros e custos econômicos das questões ESG devem ser debatidos – abertamente – com todos os participantes do mercado.

Em 2005, época em que poucas empresas enxergavam valor em práticas ESG, fundei a consultoria ASAS. Inicialmente com o foco voltado para projetos de responsabilidade social, relacionamento com as comunidades do entorno e diálogo com lideranças, a ASAS acabou expandindo sua área de atu-

ação para modelos ecoeficientes de gestão (SSMA Segurança, Saúde e Meio Ambiente), ações operacionais ambientalmente corretas, cumprimento de legislação e condicionantes ambientais e gerenciamento total de resíduos (economia circular).

Sobre atuação no período da pandemia, continuamos muito próximos das comunidades desassistidas nesse momento tão delicado que estamos atravessando. Atualmente, através do Instituto próprio vinculado à ASAS, articulamos campanhas de doação e ajudamos os projetos sociais a não pararem ou, pelo menos, a manterem atividades mínimas que evitem que jovens e crianças com aulas suspensas acabem cooptados pelo poder paralelo do tráfico. **RI**



DANIELA LACOMBE

é diretora da ASAS - Agência de Soluções Ambientais e Sociais, empresa que desenvolve planejamento estratégico, ferramentas de gestão e aplicação de indicadores, bem como consultorias específicas e prestação de serviços operacionais nestes segmentos.
daniela@asasrj.com

Quando se trata de informação você prefere velocidade ou credibilidade?



O Valor PRO oferece os dois e muito mais.

Com notícias dos bastidores do mercado, ferramentas analíticas e informações completas sobre finanças e negócios, o **Valor PRO** é um serviço de informações em tempo real que une toda a velocidade que o mercado exige à credibilidade do **Valor Econômico**.

SOLICITE UMA DEMONSTRAÇÃO.
valorpro.com.br | 0800-003-1232

Valor PRO

Versátil como o mercado.
Confiável como o Valor.

PEACE OF MIND VOCÊ ENCONTRA NA RIWEB

TECNOLOGIA FÁCIL DE USAR

DIVULGAÇÕES SEM SUSTOS

RELATÓRIOS DE PRIMEIRA

ATENDIMENTO COM AMOR

SITES DE RI ÚNICOS

CONSELHEIROS SATISFEITOS

ACIONISTAS FELIZES

DADOS PROTEGIDOS

DESIGN LINDO

ACESSÍVEL PARA TODOS

RELAÇÕES COM INVESTIDORES



riweb

Peace of mind em relações com investidores

www.riweb.com.br

