



CURSO DE DIREITO

“A RESPONSABILIDADE DOS CONSELHEIROS DE ADMINISTRAÇÃO E
DIRETORES DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS ABERTAS SOB O
ENFOQUE DA GOVERNANÇA CORPORATIVA”

RODRIGO DO AMARAL VARGAS BRANDÃO

RA: 4066447

TURMA: 03209D

FONE: 11-89984945

E-MAIL: rodvargas_9@hotmail.com

SÃO PAULO
2010

RODRIGO DO AMARAL VARGAS BRANDÃO

Monografia apresentada à Banca
Examinadora do Centro
Universitário
das Faculdades Metropolitanas
Unidas, como exigência parcial para
obtenção do título de Bacharel em
Direito sob a orientação da
Professora Ilene Patrícia Noronha
Najjarian

SÃO PAULO
2010

BANCA EXAMINADORA:

Professor Orientador: _____

Professor Argüidor: _____

Professor Argüidor: _____

Sumário

1. Introdução	6
2. Conceitos.....	8
2.1. O que é Governança Corporativa?.....	8
3. Como funcionam os órgãos de Governança Corporativa?	12
3.1. Como se dá a Governança para os acionistas?	16
3.2. Como se aplica a Governança ao Conselho de Administração?	19
3.3. Como se aplica a Governança à Diretoria?	23
4. Histórico de Governança.....	27
4.1. O surgimento da Governança no mundo	27
5. O marco regulatório da Governança Corporativa.....	30
6. Violação dos Deveres dos Diretores e Conselheiros	31
7. Visão de Mercado	34
8. Conclusão.....	37

Resumo

A Governança corporativa pode ser entendida como o conjunto de processos, costumes, políticas, leis, regulamentos e instituições que regulam a maneira como uma empresa é dirigida, administrada ou controlada. Igualmente, é usada para delimitar as relações entre seus vários atores. Os principais partícipes da governança corporativa são os acionistas, a diretoria e o conselho de administração. Em sentido amplo, podem-se incluir outros participantes como funcionários, fornecedores, clientes, bancos e outros credores, instituições reguladoras, comunidade e até meio-ambiente.

Dessa forma, o objetivo foi compreender como funciona a governança corporativa para seus interessados precípuos, contemplando o entendimento dos mecanismos e instâncias em que se desenrola a governança corporativa.

Por meio do estudo do histórico recente da governança corporativa e pesquisa a legislação brasileira sobre o tema, buscou-se definir as responsabilidades dos administradores e conselheiros de administração, bem como identificar as consequências mais importantes que surgem com a violação das regras de governança. Por fim, procurou-se obter uma visão de mercado sobre o assunto abordado.

Palavras Chaves: Direito. Direito Societário. Direito Empresarial. Governança Corporativa.

1. Introdução

A ideia de Governança Corporativa é relativamente recente, para se ter uma noção, os primeiros códigos surgiram no início da década de 90 e o primeiro livro cujo título continha a expressão “Governança Corporativa” foi publicado em 1995¹.

No Brasil a Governança Corporativa é fenômeno novíssimo no ordenamento jurídico pátrio, não havendo por completo sua absorção no sistema jurídico nacional, embora muitas as empresas, nos dias de hoje, já possuam normativos internos que instituem políticas avançadas de governança em sua estrutura.

Em outros lugares do mundo, a governança corporativa já possui um grau maior de desenvolvimento. Os Estados Unidos e a Inglaterra foram pioneiros a implementarem práticas de governança. Portanto, as práticas desses países foram de grande influência para o que foi desenvolvido de governança no Brasil.

Se tratando de um mundo globalizado, onde as empresas são cada vez menos nacionais e mais transnacionais, a incorporação de práticas de governança corporativa para garantir a sustentabilidade e perenidade das empresas tem desempenhado papel de grande importância.

¹ BETTARELLO, Flávio Camprestim. Governança Corporativa: Fundamentos Jurídicos e Regulação. São Paulo: Quartier Latin, 2008. p.19.

A ideia é que a governança tem muito a avançar em nosso país, sobretudo se compararmos com outros países desenvolvidos, dessa forma, propiciando aumento da riqueza interna e manutenção dos investimentos externos no Brasil.

Contudo, a fim de que se possa desenvolver com segurança, é preciso que se regule por completo o papel dos atores e das estruturas de governança no Brasil, trazendo para o ordenamento jurídico as suas hipóteses de uso, atualizando a legislação com instrumentos que assegurem uma boa governança.

Assim, esse trabalho buscou definir governança corporativa, conhecer seus atores e entender como ela se desenvolver dentro de suas áreas principais. Pretendeu-se ainda, observar qual o seu marco regulatório à luz do ordenamento jurídico nacional. Por fim, verificar qual o seu impacto no mercado financeiro e de que forma ocorre a fiscalização da aplicação de suas práticas.

Para que se pudesse obter um melhor resultado nesta pesquisa, não ampliando demasiadamente o tema abordado, optou-se por restringir o objeto do estudo à estrutura existente atualmente nas sociedades anônimas abertas no Brasil.

2. Conceitos

2.1. O que é Governança Corporativa?

A Governança Corporativa pode ser conceituada de várias formas. Um primeiro conceito define a Governança como um conjunto de direitos e de sistemas de relações². Nesse sentido, disciplina a relação entre as inúmeras partes interessadas, a saber: acionistas majoritários, minoritários e gestores.

Nos casos em que ocorre dispersão acionária, fica mais clara a separação entre acionistas (*shareholders*) e gestores (*management*), fazendo emergir em muitas situações os chamados **conflitos de agência**³.

Contudo, a Governança vai além do binômio acionistas-gestores. Em interpretação mais ambiciosa, pode-se ampliar o grupo de interesse, considerando também como público interno interessado, por exemplo, os empregados, e como público externo credores, fornecedores, clientes e até a sociedade e o governo. A proteção dos credores e titulares de títulos de crédito (*stakeholders*) emitidos pelas companhias faz parte corolário da governança corporativa.

² BETTARELLO. op. cit. p. 20-26.

³ A relação de agência estabelece-se entre outorgantes (acionistas) e outorgados (executivos) encarregados da gestão da empresa. Os acionistas contratam os executivos para administrar a empresa de maneira a maximizar o valor investido por estes na companhia. No entanto, os gestores têm interesses próprios que buscam assegurar.

Outra forma de ver Governança Corporativa é como um sistema de Governo e estruturas de poder⁴, onde o foco é a estrutura de poder da companhia⁵ e ainda as forças externas de controle da companhia, que são os institutos legais e os marcos regulatórios de cada país. Essa estrutura de governo buscaria minimizar os conflitos de agência.

Uma terceira maneira de enxergar Governança é como um sistema de valores e padrões de comportamento⁶. Essa concepção remete a valores abstratos que são considerados os pilares da Governança Corporativa: transparência, equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa⁷. Vale perpassar por cada um desses princípios básicos de Governança.

A transparência implica em uma boa e clara comunicação interna e externa, resultando em um clima de confiança que vai além do ambiente da organização. Destaca-se que essa comunicação não deve restringir-se apenas ao desempenho econômico-financeiro, conduzindo a um processo de criação de valor para a empresa.

A equidade caracteriza-se pelo tratamento justo e igualitário das partes interessadas, devendo-se descartar qualquer política discriminatória. A prestação de contas (*accountability*) refere-se ao dever dos agentes eleitos prestarem contas a que os elegeu, bem como a obrigação de responder integralmente pelos atos praticados no exercício de seus mandatos.

⁴ BETTARELLO. op. cit. p.26-28.

⁵ A estrutura de poder da companhia é composta pela (i) definição clara dos papéis dos acionistas, Conselho de Administração e Direção; g(ii) definição dos processos decisórios e das regras de convivência; e (iii) do planejamento das sucessões.

⁶ BETTARELLO. op. cit. p.28-29.

⁷ IBGC- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. São Paulo: IBGC, 2007.

Por último, mas não menos importante, está o princípio da responsabilidade corporativa. Responsabilidade Corporativa é uma ampla visão da estratégia empresarial, englobando todos os relacionamentos com a comunidade que a empresa atua. Logo, na definição dos negócios e operações da companhia, devem ser consideradas questões de ordem social e ambiental.

Nessa direção, pode-se dizer que o princípio da Responsabilidade Corporativa é a aplicação prática do princípio constitucional e do direito civil da “função social da empresa”. No mesmo sentido Fabio Konder Comparato⁸ ressalta:

“Como se vê, a lei reconhece que, no exercício da atividade empresarial, há interesses internos e externos que devem ser respeitados: não só os das pessoas que contribuem diretamente para o funcionamento da empresa, como os capitalistas e trabalhadores, mas também os interesses da ‘comunidade’ em que ela atua.”

O mestre Modesto Carvalhosa⁹ se posiciona assim:

*“... Tem a empresa uma óbvia função social, nela sendo interessados os empregados, os fornecedores, a comunidade em que atua e o próprio Estado, que dela retira contribuições fiscais e parafiscais.
... Aqui se repete o entendimento de que cabe ao administrador perseguir os fins privados da companhia, desde que atendida a função social da empresa.”*

A Governança Corporativa pode ser identificada também como um sistema de normativos internos e externos que buscam assegurar os direitos dos acionistas, garantir a difusão das informações, assegurar o exercício do direito das diversas partes interessadas e regular a interação entre acionistas, conselhos de administração e gestores das empresas.

⁸ COMPARATO, Fabio Konder. Estado, Empresa e Função Social. Revista dos Tribunais, São Paulo: Revista dos Tribunais, Ano 85, n. 732, Out. 1996. p. 44.

⁹ CARVALHOSA, Modesto. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas. Volume 3. São Paulo: Saraiva, 2009. p 282.

No plano interno, inserem-se os estatutos legais, contratos e estruturas organizacionais. No contexto externo, incluem-se as leis e regulamentos emanados pelas autoridades e órgãos competentes. Desse modo, esse sistema normativo representa a positivação legal ou contratual dos diversos significados de governança corporativa.

Por fim, em pesquisa na Wikipédia também se encontra o conceito de Governança Corporativa, sintetizando vários dos argumentos já apresentados, como citado a seguir:

“Governança corporativa ou governo das sociedades ou das empresas é o conjunto de processos, costumes, políticas, leis, regulamentos e instituições que regulam a maneira como uma empresa é dirigida, administrada ou controlada. O termo inclui também o estudo sobre as relações entre os diversos atores envolvidos (os stakeholders) e os objetivos pelos quais a empresa se orienta. Os principais atores tipicamente são os acionistas, a alta administração e o conselho de administração. Outros participantes da governança corporativa incluem os funcionários, fornecedores, clientes, bancos e outros credores, instituições reguladoras (como a CVM, o Banco Central, etc.), o meio-ambiente e a comunidade em geral¹⁰.”

¹⁰ Site visitado em 19/01/2010 – www.pt.wikipedia.org

3. Como funcionam os órgãos de Governança Corporativa?

Num primeiro momento, é importante conhecer os organismos ou esferas aonde são debatidas as questões de Governança Corporativa. Nesse trabalho a análise se desenrolará sobre os partícipes típicos de governança. A Governança é praticada precipuamente pelos acionistas/sócios, Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Comitês Técnicos/Auditoria e Diretoria Executiva (gestores).

O local onde os acionistas se reúnem para deliberar sobre a companhia é a Assembleia Geral. Esse é o órgão soberano da sociedade, com poderes para decidir sobre todos os seus negócios. A Assembleia, entre outras competências elencadas no Art. 122 da Lei n. 6.404/76, elege os membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal. A Assembleia Geral pode ser ordinária, extraordinária e especial.

A ordinária é realizada anualmente, nos quatro primeiros meses seguintes ao término do exercício social. A Assembleia ordinária delibera privativamente, conforme o Art. 132 da Lei n. 6.404/76, sobre o exame das contas dos administradores, a votação das demonstrações financeiras da companhia, discute a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição dos dividendos, elege os membros do conselho de administração e fiscal e aprova a correção da expressão monetária do capital social.

A Assembleia Geral Extraordinária tem competência ampla, podendo ser convocada a qualquer tempo para deliberar sobre qualquer assunto de interesse da companhia, exceto

aqueles de competência privativa da Assembleia Geral Ordinária, nos moldes do Art. 135 da Lei das Sociedades Anônimas.

Por último, as Assembleias Especiais, que podem ser acionárias ou não acionárias, realizadas por aqueles cujas ações poder sofrer efeitos de deliberações tomadas pela Assembleia Geral, concebidas de acordo com o Art. 136, parágrafo 1 da Lei n. 6.404/76.

Já a administração das sociedades cabe ao Conselho de Administração e à Diretoria. O Conselho de Administração é órgão de deliberação colegiada e tem como função principal fixar as diretrizes e orientações gerais para os negócios da companhia.

É também responsável por eleger os diretores da empresa, nos casos em que a lei exige seu funcionamento. Por lei, o Conselho de Administração é obrigatório nas sociedades de economia mista¹¹, companhias abertas¹² e de capital autorizado¹³.

A Diretoria da empresa é representada pelo seu executivo principal ou Chief Executive Officer (CEO) e os demais diretos responsáveis cada um por sua área respectiva. Toda a Diretoria tem o dever de prestar informações ao Conselho de Administração e aos sócios sempre que solicitado.

¹¹ Sociedade de economia mista é a entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para a exploração de atividade econômica, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União ou a entidade da Administração indireta. Decreto-Lei 200/67, artigo 5, inciso III.

¹² Empresas que possuem registro na Comissão de Valores Mobiliários e podem emitir títulos e valores negociados em bolsa ou mercado de balcão. Entende-se por títulos: ações, direitos de subscrição, debêntures e notas promissórias. Glossário site www.cvm.gov.br em 27/01/2010.

¹³ É a sociedade onde há limite estatutário, de competência de assembléia geral ou do conselho de administração, para aumentar o capital social da empresa. Glossário BMF/BOVESPA.

Os assuntos operacionais da empresa são tratados pela Diretoria, nem a Assembleia Geral, tão pouco o Conselho de Administração praticam atos operacionais da empresa. Desse modo, a responsabilidade pela atuação fim da sociedade deverá recair sob os administradores.

Existe ainda a figura dos Comitês¹⁴ que foram criados para exercer atividades desenvolvidas pelo Conselho de Administração que demandam muito tempo, sendo melhores discutidas no bojo de Comitês Especializados. Os Comitês estudam os assuntos de sua competência e encaminham propostas ao Conselho de Administração.

O Comitê de Auditoria é tido como um dos mais importantes, se não o mais importante. Sua finalidade é analisar as demonstrações financeiras, acompanhar e supervisionar a área financeira, garantir a confiabilidade dos controles internos, assegurar qualidade da auditoria interna e a autonomia dos auditores independentes, devendo ainda zelar pelo cumprimento do código de conduta da sociedade.

Os Comitês criados pelo Estatuto da sociedade respondem pelas mesmas regras dos gestores em direitos e deveres, por exemplo, os membros do Comitê de Auditoria estatutário respondem como se administradores fossem.

Por fim, o Conselho Fiscal¹⁵ cuja principal atribuição é fiscalizar os atos da administração, opinar sobre certas questões e prestar informações aos sócios. Não é obrigatória sua instituição nas sociedades. Da mesma forma, ao Conselho Fiscal se aplicam as mesmas regras de direitos e deveres relativas aos gestores da sociedade.

¹⁴ INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. op. cit. p. 21.

¹⁵ INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. op. cit. p. 40.

Ressalta-se que é normal a sobreposição de funções entre o Conselho Fiscal e o Comitê de Auditoria, porém um não substitui o outro. Enquanto o primeiro atua como órgão de controle com funções delegadas pelo Conselho de Administração, o segundo é instrumento de fiscalização com atribuições claramente definidas pelos sócios.

3.1. Como se dá a Governança para os acionistas?

Os deveres e direitos dos acionistas são expostos no Estatuto Social da companhia, entretanto não podendo contrariar ao já definido na Lei das Sociedades Anônimas (Arts. 106 e seguintes da Lei n. 6.404/76).

O acionista controlador¹⁶ responde pelos danos causados pelos atos praticados com abuso de poder. São modalidades de abuso de poder, segundo o Art. 117, parágrafo 1 da Lei n. 6.404/76:

- a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional;*
- b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;*
- c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;*
- d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente;*
- e) induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembleia-geral;*
- f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas;*
- g) aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade.*

¹⁶ É a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por Acordo de Acionistas, ou sob controle comum que é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da Assembleia-Geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia (Art. 116 da Lei n. 6.404/76).

h) subscrever ações, para os fins do disposto no art. 170, com a realização em bens estranhos ao objeto social da companhia.”

Aos minoritários a Lei 6.404/76 faz uma série de proteções, entre elas destacam-se: direito de convocar Assembleias Gerais, nos casos em que os administradores retardarem por mais de 60 dias sua convocação nos prazos previstos em lei ou no Estatuto Social; direito de se retirar da sociedade se dissentirem de deliberações previstas em lei; requerer a instalação de Conselho Fiscal e eleger 1 ou 2 membros; assegurar pagamento justo das ações no caso de fechamento de capital em Oferta Pública de Ações (OPA); garantia do *tag along*¹⁷; promover ação de responsabilização dos administradores se não for proposta em até 3 meses a contar da Assembleia Geral ou se esta decidir por não promover a ação; requerer judicialmente a exibição dos livros da companhia; possibilidade de se instalar arbitragem para solução de conflitos de interesse; e direito de veto aos conselheiros eleitos pelos minoritários.

Cabe dizer que as situações acima citadas referem-se aos acionistas com direito de voto, detentores de ações ordinárias¹⁸. Aos detentores de ações sem direito de voto – ações preferenciais¹⁹, os chamados preferencialistas, a proteção concedida aos minoritários muitas vezes é estendida aos preferencialistas.

No Brasil, após a entrada em vigor da Lei n. 10.303/2001, é permitido um número máximo de 50% de ações preferenciais (Art. 15, parágrafo 2). No entanto, para as Sociedades

¹⁷ Mecanismo pelo qual é assegurado ao acionista de companhia aberta, titular de ações com direito de voto, receber, no mínimo, 80% do valor pago por ação com direito de voto, na hipótese de alienação do bloco de controle.

¹⁸ Ação ordinária é classe de ação que confere ao seu titular direito de voto nas assembleias das sociedades, além do direito de participar dos resultados da companhia. Cada ação ordinária corresponde a um voto nas deliberações da Assembleia Geral.

¹⁹ Ação preferencial é a classe de ações que confere aos seus detentores determinadas vantagens financeiras ou políticas em troca de restrições parciais ou totais no exercício do poder de voto. As vantagens podem incluir prioridade na distribuição de dividendos, *tag along*, dividendos superiores às ações ordinárias e, inclusive, direito de voto, se assim o estatuto definir.

Anônimas criadas antes dessa Lei, é possível manter a proporção de 2/3 de preferenciais, como previa a Lei das Sociedades Anônimas de 1976.

Sob a ótica da Governança Corporativa, o direito de voto deve alcançar todos os sócios, independentemente da classe de ação e proporção que possua destas, pois cada sócio é proprietário da sociedade na proporção que participa de seu capital social. Daí nasce o conceito “uma ação = um voto”²⁰.

O direito de voto é fundamental, pois o seu exercício termina com a eleição dos conselheiros de administração e diretores de uma companhia. Logo, quem conseguir eleger o maior número de conselheiros e/ou diretores terá, direta ou indiretamente, o controle da companhia.

As novas sociedades que pretendem abrir o capital devem seguir a boa prática de governança corporativa citada acima, emitindo tão somente ações ordinárias. As sociedades abertas que já existem com ações ordinárias e preferenciais devem evoluir pra um regime de assegure o voto de cada preferencialista, se não em todos os casos, pelo menos em algumas situações previstas pelo Estatuto Social, tais como: transformação, cisão, incorporação e fusão da empresa, alienação de ativos relevantes, aprovação de contratos relevantes, situação de conflito de interesses, alteração do objeto social e redução do dividendo obrigatório, entre outras.

²⁰ IBGC- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. op. cit. p.11.

3.2. Como se aplica a Governança ao Conselho de Administração?

A competência de atuação do Conselho de Administração está disposta no Art. 142 da Lei n. 6.404/76. Dentre as atribuições legais, destacam-se a capacidade para orientar os negócios da companhia, eleger e destituir os diretores, fiscalizar a gestão dos diretores, solicitar informações, convocar a Assembleia Geral Ordinária e Extraordinária, autorizar a alienação de bens do ativo permanente, a constituição de ônus real e a prestação de garantia, salvo disposição em contrário no Estatuto Social, e escolher e destituir os auditores independentes.

Outrossim, o Conselho de Administração é responsável pela aprovação do Código de Conduta da organização, assim como seu próprio Regimento Interno. O Regimento Interno do Conselho de Administração é um instrumento importante de governança porque nele se inserem normas e regras que disciplinam a atuação e definem as responsabilidades do Conselho de Administração ou Fiscal, prevenindo conflitos com a Diretoria, sobretudo com o executivo principal.

O Conselho de Administração é formado por pelo menos 3 membros, segundo a previsão da Lei das S.A.'s. O IBGC entende que esse número deve ser entre 5 e 9 conselheiros.

Os conselheiros podem ser divididos em independentes, externos e internos. Os conselheiros independentes não possuem qualquer vínculo com a instituição, devendo ser a maioria no Conselho Administração conforme boa prática adotada pelo IBGC. Os conselheiros externos não possuem vínculo atual, mas possuíram vinculação pretérita. Já os conselheiros internos são diretores ou funcionários da empresa.

O acionista controlador elegerá a maior parte dos conselheiros, entretanto, a Lei 10.303/2001, criou mecanismos para assegurar a participação dos acionistas minoritários no Conselho de Administração – Voto Múltiplo²¹ e Votação em Separado²². Outra inovação à Lei das Sociedades Anônimas trazida pela Lei 10.303/2001, contempla a possibilidade de eleição de um conselheiro pelos empregados desde que expresso no Estatuto (Art.140, parágrafo único da Lei 6.404/76)²³.

É essencial que os membros do Conselho sejam qualificados. Essa qualificação passa pelo entendimento dos Conselheiros sobre os relatórios gerenciais e financeiros, conhecimento dos valores da empresa e de seus sócios, ausência de conflitos de interesses, integridade pessoal, disponibilidade de tempo, motivação, capacidade de trabalhar em equipe e visão estratégica.

Outro aspecto importante tido como boa prática de governança é o estabelecimento de sessões executivas²⁴ no Conselho de Administração. Os executivos da

²¹Segundo Modesto Carvalhosa, é o processo pelo qual se dá a cada acionista um total de votos correspondentes ao número de ações votantes multiplicados pelo número de cargos do Conselho de Administração. Comentários à Lei das Sociedades Anônimas – Volume 3. p.115.

²²A votação dos conselheiros representantes dos acionistas minoritários ocorrerá em separado na mesma Assembléia que eleger os demais conselheiros, mas dela não participará o acionista controlador.

²³ CARVALHOSA. op. cit. p. 53.

²⁴ É a parte da reunião no Conselho de Administração na qual o executivo principal ou integrantes da Diretoria não participam.

empresa podem participar do Conselho de Administração, contudo, a fim de permitir a avaliação isenta da gestão, faz-se necessário sessões sem a participação dos diretores e conselheiros internos. Adicionalmente, observa-se que as funções de CEO da empresa e presidente do Conselho de Administração não devem ser acumuladas pela mesma pessoa.

É visto também como boa prática de governança a instituição de comitês especializados para auxiliar a atuação do Conselho de Administração, notadamente o Comitê de Auditoria para analisar demonstrações financeiras, supervisionar a área financeira e os controles internos e assegurar a autonomia dos controles internos e auditores independentes.

Os diretores que acumulem a função de conselheiros não devem ingressar no Comitê de Auditoria. Este comitê especializado deve possuir regimento interno próprio e contar com pelo menos três membros que tenham todos os conhecimentos básicos de contabilidade e finanças.

Nas sociedades em que o Comitê de Auditoria funcionar perfeitamente, deve-se delegar a este o relacionamento com os auditores independentes e auditoria interna, cabendo ao Conselho de Administração dar a palavra final sobre o que foi verificado pelo Comitê.

Também é relevante que o Conselheiro de Administração tenha uma política de sucessão do executivo principal e de outras funções essenciais para a companhia. Nesse sentido, ganha importância a criação pela sociedade de um Comitê de Sucessões.

Os conselheiros devem ser remunerados de acordo com o definido pelos sócios. Uma boa referência é estabelecer como remuneração o mesmo valor da hora trabalhada paga à Diretoria. A questão da remuneração é central, tanto que algumas companhias fazem jus de um Comitê de Remuneração para estabelecer os honorários dos conselheiros.

Ressalta-se que a responsabilidade do conselheiro é para o conjunto de sócios, não somente quanto ao grupo que o elegeu. Ainda respondem os Conselheiros pela culpa *in eligendo* quanto aos atos praticados com culpa ou dolo pelos administradores que nomearam que causarem prejuízos para a empresa.

3.3. Como se aplica a Governança à Diretoria?

O executivo principal (CEO) e a diretoria devem prestar contas ao Conselho de Administração, sendo responsáveis pela implementação das diretrizes fixadas pelo Conselho. Cabe ao CEO indicar os nomes dos demais administradores para a aprovação do Conselho de Administração. Toda a Diretoria tem o dever de lidar de forma transparente com os *stakeholders* da companhia.

O princípio da transparência deve ser sempre observado pelos administradores. Eles devem buscar a divulgação clara e objetiva das informações pertinentes, além das que são obrigatórias por lei ou regulamentos, tão logo disponíveis, prevalecendo a substância sobre a forma²⁵.

As informações divulgadas devem ser fidedignas à realidade, trazendo tanto as informações positivas, quanto as negativas da sociedade. Informações relevantes devem ser divulgadas simultaneamente aos interessados.

É de responsabilidade da Diretoria a confecção do Relatório Anual, porém cabe o Conselho de Administração aprová-lo e recomendar sua aceitação ou rejeição para a Assembleia Geral.

²⁵ IBGC- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. op. cit. p.33.

O Relatório Anual é o principal e mais abrangente dado divulgado pela sociedade, porque trás informações de todos os aspectos da atividade empresarial de um exercício financeiro completo, comparativamente a exercícios anteriores.

Para as sociedades anônimas abertas, recomenda-se como boa prática de governança a criação de uma Diretoria de Relações com Investidores. Essa Diretoria funciona como elo de ligação entre a empresa (diretoria), seus acionistas e o mercado, auxiliando, entre outras coisas, na divulgação das diversas informações produzidas pela companhia, como por exemplo, demonstrações contábeis, relatórios, notas e fatos relevantes.

A organização dos sistemas de controles internos é de competência do CEO. Já a criação de Código de Conduta para a companhia fica a cargo da Diretoria, devendo este ser aprovado pelo Conselho de Administração.

O principal executivo é avaliado anualmente pelo Conselho de Administração e cuida da avaliação dos demais membros da diretoria, seus subordinados e da prestação de contas anuais para o Conselho.

A remuneração da Diretoria deve ser vinculada aos resultados alcançados pela sociedade, estruturada de forma a criar incentivos apropriados, não só para a Diretoria, mas para os todos os funcionários da sociedade. Nenhum diretor deve participar de decisão que implique em sua própria remuneração.

A Diretoria da sociedade responde pelos atos específicos de suas atribuições, poderes de deliberação, gestão e representação. A lei societária equipara os Conselhos Fiscais

e Comitês Estatutários aos gestores para aplicação de normas relativas aos deveres e responsabilidades destes.

Conforme o Art. 158 da Lei n. 6.404/76, os administradores não são pessoalmente responsáveis pelos atos que praticam em nome da companhia em virtude de ato regular de gestão ou “*business judgement rule*”. Contudo, são pessoalmente responsáveis pelos prejuízos causados em função de agirem com culpa e dolo dentro de suas atribuições ou poderes – presunção de inocência – ou com violação de lei ou estatuto – presunção de culpa e inversão do ônus da prova²⁶.

Os administradores também não respondem por atos ilícitos praticados por outros administradores, salvo quando for com eles conivente, se negligenciar em descobri-los ou deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedi-los. Ressalta-se que não há responsabilidade para o administrador que consignar sua divergência em ata ou documento apartado.

Quanto à responsabilidade solidária²⁷, nas companhias abertas é restrita aos membros designados pelo estatuto a dar cumprimento àqueles deveres, isto é, restringe tal solidariedade aos administradores da área específica.

Por outro lado, nas companhias fechadas, os gestores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento de deveres impostos

²⁶ CARVALHOSA. op. cit. p. 356.

²⁷ CARVALHOSA. op. cit. p. 350.

por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.

Igualmente, o administrador que tiver conhecimento de irregularidade praticada por sucessor ou outros administradores tem o dever de informar sob pena se configurar a omissão da denúncia oportuna.

4. Histórico de Governança

4.1.O surgimento da Governança no mundo

A Governança Corporativa como disciplina autônoma surgiu nas últimas duas décadas. A questão começou a ser debatida mais fortemente após o escândalo de *Watergate* nos Estados Unidos²⁸. O caso, resumidamente, trouxe a tona falhas no monitoramento de grandes companhias, após uma série de investigações das autoridades americanas, que permitiam que as empresas fizessem contribuições ilegais para campanhas políticas e oferecessem suborno para membros da administração pública.

A fim de se coibir práticas ilegais e aperfeiçoar os mecanismos de controles internos, editou-se o *Foreign and Corrupt Practices Act* de 1977. Dois anos depois, em 1979, a *Securities Exchange Commission* (SEC), órgão similar à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil, obrigou as corporações listadas em bolsa a divulgarem seus controles internos financeiros.

Nota-se que nessa época os gestores tinham total controle dos negócios da companhia, restando aos acionistas um papel coadjuvante. Desse período em diante,

²⁸ BETTARELLO. op. cit. p. 37-38.

intensificou-se o estudo do tema, tendo a questão acionária se inserido com autonomia desde o início.

O surgimento das grandes corporações e a intensificação da participação dos fundos de pensão e fundos de investimentos na economia alçou a Governança Corporativa a uma função de destaque.

Casos recentes nos Estados Unidos de escândalos de fraudes contábeis e financeiras praticadas por alto executivos, aproveitando a fraqueza e falta de acompanhamento de Conselhos de Administração e Acionistas, culminando com as falências da Enron, Worldcom e Arthur Andersen, reforçaram a importância da implementação de boas-práticas de Governança Corporativa para o mercado.

A assunção de riscos elevados para as empresas em razão de diretorias e conselheiros de administrações gananciosos demais, redundou numa dos maiores colapsos do mercado acionário americano. A fim de evitar que essa crise atingisse maiores proporções, autoridades americanas reunidas editaram, em 2002, a Lei Sarbanes-Oxley. A Lei criou mecanismos para assegurar uma adequada governança corporativa para as empresas²⁹.

A nova Lei, apelidada de SOX, fortaleceu os controles internos das companhias, ampliou o controle dos acionistas e conselheiros na gestão da empresa, além de introduzir dispositivos que visavam mitigar os riscos operacionais e diminuir a ocorrência de fraudes nas empresas.

²⁹ HILB, Martin. A nova Governança Corporativa: ferramentas bem-sucedidas para Conselho de Administração. São Paulo: Saint Paul Editora, 2009. p.14.

No Brasil, a SOX serviu como paradigma para alterações que sofreram a Lei 6.404 e 6.385, ambas de 1976, como será objeto de estudo no capítulo seguinte.

5. O marco regulatório da Governança Corporativa

As questões de Governança Corporativa encontram-se esparsas na legislação pátria. A Lei n. 6.404/76 – A Lei das Sociedades Anônimas – é o principal normativo legal, disciplinando sistemas e princípios, direitos e deveres dos acionistas controladores e minoritários, deveres e responsabilidades dos Conselhos de Administração e Fiscal, bem como o Acordo de Acionistas.

As Leis 9.457/97 e 10.303/01 acrescentaram dispositivos à Lei das Sociedades Anônimas. O novo Código Civil – Lei n. 10.406/02, assim como a Lei n. 6.385/76 – Lei que criou a Comissão de Valores Mobiliários – também contêm dispositivos legais sobre governança. Destaca-se que a Lei n. 10.303/01 também alterou a Lei n. 6.385/76, criando três modalidades de crimes contra o Mercado de Capitais: manipulação do mercado; uso indevido de informação privilegiada; e exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função³⁰.

O *Sarbanes-Oxley Act*, implementado nos Estados Unidos em 2002 após a descoberta de fraudes contábeis em companhias americanas, também foi utilizado na definição do marco regulatório nacional.

Além da legislação, os princípios básicos e as melhores práticas de Governança Corporativa são empregados como pilares de nosso marco regulatório.

³⁰ CARVALHOSA. op. cit. p. 352.

6. Violação dos Deveres dos Diretores e Conselheiros

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é autarquia federal, vinculada ao Ministério da Fazenda, responsável pela fiscalização do mercado de capitais e de seus participantes. Logo, as sociedades anônimas de capital fechado e aberto são jurisdicionadas da CVM.

O órgão tem o dever de zelar pela regularidade e confiabilidade das informações divulgadas no mercado, bem como atentar para atuação dos diretores e conselheiros de administração na gestão de suas companhias.

É de competência da CVM apurar, julgar e punir irregularidades cometidas pelo mercado. O colegiado do órgão tem poderes para julgar e punir o responsável pela falta. As penalidades atribuídas são desde advertências e inabilitação para o exercício de atividades no mercado até multas pecuniárias.

Dessa forma, cabe à CVM verificar a regularidade na conduta dos diretores e conselheiros de administração, podendo estabelecer penalidades a estes atores se observada a prática de conduta irregular.

A instrução CVM número 8 de Outubro de 1979 tipificou quatro faltas graves passíveis de punição. São elas: criação de valores artificiais de preço dos valores mobiliários emitidos, manipulação de preço no mercado, operação fraudulenta no mercado de capitais e

práticas não equitativas que coloquem as partes em posição desigual ou de desequilíbrio em transações com valores mobiliários.

Cita Carvalhosa em sua obra³¹:

“A responsabilidade administrativa, nos casos previstos no art. 11 da Lei n. 6.385, de 1976, terá caráter objetivado, fundado na teoria de relação de causalidade entre o dano jurídico ou imaterial e a conduta presumivelmente culposa do administrador, devendo ser apurado em processo administrativo regular com recurso para o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional.”

Além das normas emitidas pela própria CVM, a entidade pode punir os administradores e conselheiros pelo descumprimento do disposto na Lei 6.404/76 – Lei das Sociedades Anônimas, principalmente quanto à Seção IV da Lei, artigos 153 e seguintes que estabelecem deveres e responsabilidades dos administradores.

Entre as principais irregularidades cometidas pelos administradores perante a Autarquia Federal, destaca-se a prática de *insider trading*³², o descumprimento dos deveres de diligência³³, de sigilo, de confidencialidade, de informar ou lealdade³⁴.

Quanto aos deveres de sigilo e confidencialidade, nota-se que não correspondem somente à guarda de sigilo e confidencialidade das informações estratégicas e importantes para a empresa, como também a divulgação a tempo e momento oportuno das informações da companhia.

³¹ CARVALHOSA. op. cit. p. 354.

³² Fazer uso de informação privilegiada que detinha em razão da função que ocupava para negociar valores mobiliários.

³³ Administrar a empresa com a mesma diligência que costuma empregar na gerência de seus negócios.

³⁴ É o *full disclosure*, conceito usado para que o administrador informe todos os atos relevantes para os acionistas e conselheiros, sem esconder nenhum fato.

Outra forma de punir a ação dos administradores é por meio da fiscalização dos acionistas à ação dos conselheiros e administradores da empresa. Aos acionistas é garantida ação contra os administradores (Art.159 da Lei das Sociedades Anônimas) que pode ser ação social ou de responsabilidade civil e ação individual.

A ação social é para ser impetrada pela companhia, após aprovação da Assembleia Geral, contra os administradores por seus atos que causaram dano ou prejuízo ao patrimônio da empresa.

Já a ação individual é aquele que pode ser impetrada por qualquer acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato dos administradores. Não é necessária a aprovação da Assembleia Geral, nem a propositura da ação social.

Os administradores que sofrerem ação civil ficaram afastados de seus cargos até a decisão final que isenta a responsabilidades destes.

7. Visão de Mercado

Em 2000, a antiga Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA criou ambientes especiais para a negociação de ativos das empresas que aderissem às práticas de governança corporativa em sua gestão. As boas práticas de governança têm a finalidade de aumentar o valor da sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para sua perenidade.

De acordo com o grau de disseminação das práticas de governança em cada corporação, as empresas são classificadas no Novo Mercado, Nível 1 ou Nível 2. O objetivo desses ambientes é estimular os negócios e agregar valor às organizações.

O Novo Mercado é voltado principalmente para as empresas que procuram abrir seu capital, assim como àquelas que possuem capital acionário formado somente por ações ordinárias ou podem converter rapidamente seu montante de ações ordinárias em preferenciais.

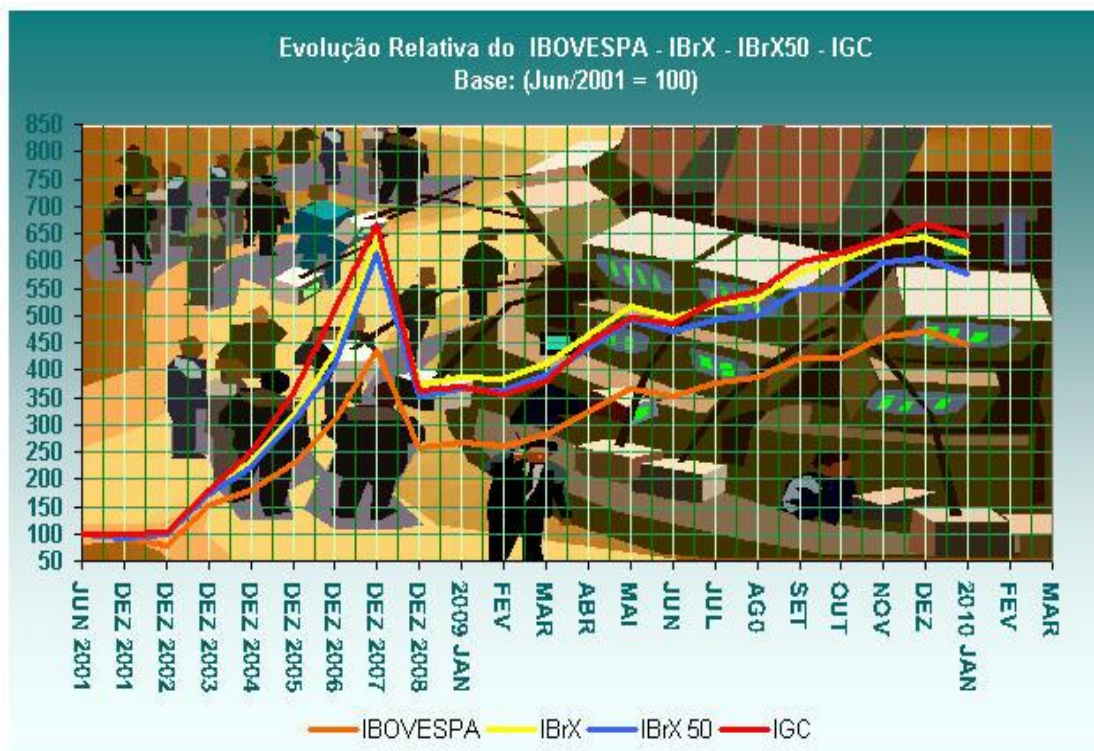
Os Níveis 1 e 2 de Governança são direcionados para as empresas que já possuem valores negociados na agora Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA), mas que ainda não atingiram as condições exigidas para ingressar no novo mercado.

A melhora na qualidade das informações apresentadas ao mercado e a ampliação dos direitos societários, vêm facilitando a avaliação das empresas e reduzindo o risco de

investimento. Nesse sentido, a aderência aos valores de governança vem criando valor para as companhias, colaborando para a valorização de seus ativos e de contribuir para perenidade das companhias.

O desempenho das ações de empresas que possuem comprometimento com uma política de Governança Corporativa pode ser medido pelo Índice de Governança Corporativa – IGC. Compõem o IGC empresas que possuem papéis negociados no Novo Mercado ou estão classificadas no Nível 1 e 2 da Bovespa³⁵.

Como pode se visto no gráfico abaixo, o mercado parece compensar as empresas que adotam as boas práticas de governança corporativa, pois o IGC vem apresentando um desempenho superior ao IBOVESPA, IBRX e IBRX-50, três dos principais índices que avaliam o desempenho dos papéis das empresas do país.



Fonte: site www.acionista.com.br – 24/02/2010

³⁵ Fortuna, Eduardo. Mercado Financeiro: produtos e serviços. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008. p. 627.

O IBOVESPA, por exemplo, é o principal índice indicador do desempenho médio das cotações do mercado acionário brasileiro, retratando o comportamento dos papéis negociados na Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA.

O IBRX é um índice de preços que mede o retorno de uma carteira composta 100 ações entre as mais negociadas da BOVESPA, em termos de número de negócios e volume financeiro. O IBRX-50 tem sua sistemática de cálculo praticamente igual ao IBX, entretanto é composto somente pelas 50 ações de maior liquidez da BOVESPA.

Ressalta-se que, desde 2001, o IGC bate o desempenho do IBOVESPA. No gráfico, como parâmetro, pode-se observar o descolamento no comportamento entre estes dois índices.

8. Conclusão

A Governança Corporativa, em que pese seja um tema relativamente recente, já desempenha papel relevante em nossa sociedade atual. Os efeitos de uma boa governança já extrapolam as fronteiras das companhias. Além de acionistas, conselheiros e administradores, também são atingidos fornecedores, clientes, governos, meio-ambiente, entre outros.

A aderência aos princípios de governança corporativa de transparência, equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa encontram-se presentes não somente nos Estatutos e Códigos de Conduta das companhias, assim como na legislação societária e empresarial brasileira.

A estrutura legal brasileira passou por mudanças com a alteração da Lei das Sociedades Anônimas e da atuação recorrente da Comissão de Valores Mobiliários junto as companhias abertas. Essas alterações, além de possibilitar a implementação de boas-práticas de governança, criaram sanções para o descumprimento das normas a partir da responsabilização dos envolvidos.

Do ponto de vista dos acionistas, uma das principais mudanças na legislação foi a garantia de maior proteção aos minoritários, por exemplo, com a criação de mecanismos como o *tag along*. Buscou-se, com isso, evitar abusos de poder por parte dos acionistas majoritários.

Outro ponto importante trazido pela Governança foi a implementação do conceito “uma ação = um voto”, que com sua aplicação assegura aos acionistas preferencialistas o mesmo direito de voto dos detentores de ações ordinárias.

Já para os Conselheiros, ressaltam-se como boas práticas de governança corporativa a representação, em maioria, de conselheiros independentes no Conselho de Administração. Além disso, a criação de Comitês especializados e uma equipe composta por conselheiros qualificados são muito importantes para auxiliar no processo decisório do Conselho de Administração.

Outro aspecto relevante é o uso de sessões executivas sem a participação dos diretores e conselheiros internos para definição de assuntos importantes da companhia. Sugere-se como boa prática de governança que o Diretor Presidente (CEO) da companhia não acumule o cargo com a Presidência do Conselho de Administração.

Para a Diretoria é interessante que o Diretor Presidente seja avaliado periodicamente pelo Conselho de Administração, bem como que os demais diretores sejam avaliados pelo CEO. É recomendável também que a organização dos sistemas de controles internos fique na competência do CEO, sendo este responsável pelas falhas existentes nos controles da companhia.

Igualmente, a Governança entende como boa prática, a cargo da Diretoria, a criação de Código de Conduta para a companhia, contudo vinculando sua aprovação ao sufrágio do Conselho de Administração.

Nas sociedades anônimas abertas, sugere-se ainda a instituição de uma Diretoria de Relações com Investidores com o intuito de manter contato permanente com os acionistas e o mercado, auxiliando na divulgação das informações da companhia.

Considera-se também relevante sob a ótica da Governança Corporativa a instituição de Comitê de Auditoria ou o uso do chamado “Conselho Fiscal Turbinado”, isto é, o Conselho Fiscal com mais atribuições e maior número de conselheiros.

Do ponto de vista histórico, recentes escândalos de fraudes contábeis e financeiras envolvendo empresas americanas (Enron, WorldCom, Arthur Andersen), deixaram claro falhas quanto à atuação das diretorias das companhias, bem como a falta de acompanhamento e preparo inadequado dos acionistas e conselheiros de administração para a participação da gestão das empresas.

A descoberta dessas fraudes causou enorme prejuízo para o mercado de capitais mundial e lançou a governança corporativa a um papel relevante, como matéria de instituição fundamental para o fortalecimento dos controles sob os gerentes e conselheiros e transparência e fidedignidade das informações produzidas.

Nesse sentido, foram criadas novas normas que aperfeiçoaram as relações entre acionistas, diretores e mercado financeiro. O desenvolvimento de uma legislação empresarial e societária que respeita os princípios de governança corporativa teve como maior consequência a possibilidade concreta de punição aos gestores e membros dos conselhos de administração, fiscal e seus comitês.

Os acionistas também podem ser responsabilizados se em decorrência de seus atos, quando atuarem com abuso de poder, causarem prejuízos para a companhia, nos termos do Art. 117, parágrafo 1 da Lei n. 6.404/76.

Em relação aos Conselheiros, estes respondem perante todos sócios quanto aos seus próprios atos e respondem, ainda, quanto aos atos praticados pelos administradores com culpa ou dolo pela culpa *in eligendo* de os haver nomeado.

Os administradores não são pessoalmente responsáveis pelos atos regulares que praticam em virtude do desempenho de sua função. No entanto, quando agirem com culpa e dolo e causarem prejuízos à companhia são pessoalmente responsáveis.

No que se refere aos atos praticados dentro das atribuições ou poderes dos administradores, respondem com presunção de inocência, por outro lado, quanto aos atos com violação de lei ou estatuto, respondem com presunção de culpa, havendo a inversão do ônus da prova.

Quanto aos Conselhos Fiscais e os Comitês Estatutários, a legislação estatutária os equipara aos gestores para aplicação de normas relativas aos deveres e responsabilidades destes.

Dessa maneira, buscou-se inibir fraudes e coibir condutas que podem trazer prejuízos para as empresas em pró de benefício próprio aos acionistas, conselheiros e diretores. O mercado financeiro e a sociedade, em geral, vêm recebendo de forma positiva as gestões das

empresas que priorizam a governança. Isto pode ser percebido pela valorização dos ativos das empresas que optam por esse caminho.

Portanto, mesmo considerando os custos para manter uma estrutura organizacional mais complexa, a fim de avaliar e monitorar os negócios da empresa, e garantir a transparência e o acesso às informações por parte dos investidores, autoridades e sociedade civil, percebem-se vantagens para as empresas que parecem compensar o emprego dos ditames da governança corporativa.

Da mesma forma, a responsabilização objetiva de conselheiros e diretores é instrumento basilar para a preservação das companhias abertas, contribuindo para resguardar a credibilidade e saúde financeira destas.

Bibliografia

BETTARELLO, Flávio Camprestrim. Governança Corporativa: Fundamentos Jurídicos e Regulação. São Paulo: Quartier Latin, 2008.

COMPARATO, Fabio Konder. Estado, Empresa e Função Social. Revista dos Tribunais, São Paulo: Revista dos Tribunais, Ano 85, n. 732, Out. 1996.

CARVALHOSA, Modesto. Comentários à lei da Sociedades Anônimas. Volume 3. São Paulo: Saraiva, 2009.

TRICKER, Bob. Corporate Governance – Principles, Policies, and Practices. Oxford: Oxford University Press, 2009.

LAMEIRA, Valdir J. Governança Corporativa. Rio de Janeiro: Editora Forense Universitária, 2001.

SILVA, Edson Cordeiro da. Governança Corporativa nas Empresas. São Paulo: Atlas, 2006.

FORTUNA, Eduardo. Mercado Financeiro: produtos e serviços. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

HILB, Martin. A nova Governança Corporativa: ferramentas bem-sucedidas para Conselho de Administração. São Paulo: Saint Paul Editora, 2009.

LUCCA, Newton de. NORONHA, Ilene Patrícia. Gestão e Controle Direito Societário. Série GV Law. São Paulo: Editora Saraiva, 2008.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa. São Paulo. 2007.

Glossário Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Glossário Bolsa de Mercadorias e Futuros & Bolsa de Valores de São Paulo (BMF&BOVESPA).

Sites Visitados:

www.pt.wikipedia.org – 19/01/2010

www.cvm.gov.br – 27/01/2010

www.acionista.com.br – 24/02/2010

www.ibgc.org.br – 10/01/2010