

## FONTES OBRIGACIONAIS E VÍNCULOS JURÍDICOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

SANTOS, G.H.F.\*<sup>1</sup> HENTZ, L.A. S.(orientador)

Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho”<sup>1</sup>

**a) O trabalho no contexto em que se insere:** A governança corporativa é crescente dentre as estratégias empresariais, pois consolida boas práticas de gestão por parte das sociedades anônimas de capital aberto agregando valor aos negócios. Um mercado de capitais fortalecido conta com alta participação de investidores de menor potencial econômico que optam por tirarem seu capital da poupança e investi-lo em ações. No Brasil, caracterizado por um mercado de capitais incipiente, o capital social das sociedades anônimas está altamente concentrado sob o comando de um único acionista ou um grupo de acionista, assemelhando a figura do acionista controlador ao de acionista majoritário. Então, fazem-se necessários mecanismos de defesa ao acionista minoritário. A reforma da Lei 6.404/1976 pela Lei 10.303/2001 trouxe algumas modificações em relação aos direitos dos acionistas minoritários, assim como a edição, por parte da CVM e do IBGC, há cerca de dez anos, de códigos voluntários de governança corporativa, no mesmo período em que a BM&FBovespa criou os segmentos diferenciados de listagem para negociação de ações das companhias, em que cada segmento corresponde a determinado padrão de governança corporativa.

**b) Objetivos:** Identificar na lei quais são as fontes obrigacionais que fundamentam as práticas de governança corporativa e analisar as orientações recomendadas pelos códigos voluntários emitidos juntamente com a regulamentação dos níveis diferenciados da BM&FBovespa. Também é objetivo do estudo checar por que meios jurídicos se faz a vinculação das companhias às práticas de governança corporativa.

**c) Materiais e Métodos:** O material de análise é as Leis 6.404/76 e 10.303/01, os códigos de governança corporativa da CVM e do IBGC, o regulamento dos níveis diferenciados da BM&FBovespa e a doutrina do Direito Empresarial que discorre sobre a eficácia e a forma dos instrumentos jurídicos utilizados. O método usado é o dedutivo-bibliográfico e o exploratório.

**d) Resultados incluindo dados:** A governança corporativa no Brasil está fundamentada no parágrafo único do art. 116 da Lei 6.404/76 que fala sobre o papel do acionista controlador na companhia, o de atentar ao interesse de todos os envolvidos na continuidade da exploração empresarial ao dirigir as atividades empresariais que estão sob o seu comando. Algumas das modificações introduzidas pela Lei 10.303/01 para proteger os acionistas minoritários foram:

a) a alteração da proporção entre ações ordinárias e ações preferenciais para meio a meio (art. 15, §2º); b) a participação dos acionistas minoritários e preferenciais na composição do conselho de administração (art. 141); d) oferta pública para a aquisição das ações com direito a voto de acordo com o *tag along*, ou prêmio optativo, na alienação do controle (art. 254-A). A vinculação das melhores práticas, que são voluntárias, se dá através do *estatuto social* da companhia, do *contrato de adesão* com a Bovespa para a negociação de ações e através do *acordo de acionistas*. A autorização para a companhia ter seus valores mobiliários negociados nos segmentos da Bovespa somente será dada após a adaptação de seu *estatuto social* às cláusulas mínimas exigidas pela Bolsa, com o objetivo de vincular os diversos órgãos societários. Concluída a adesão, a Bovespa fiscaliza o cumprimento das regras do regulamento, podendo aplicar as sanções previstas aos faltosos. O *acordo de acionistas* (art. 118) é um instrumento que pode versar sobre questões como compra e venda de ações, exercício de direito de voto e poder de controle. Tendo em vista o grau de pulverização do capital social de algumas companhias abertas, o acordo de acionistas é eficiente sobre o poder de controle por reunir formalmente a propriedade e controle da gestão, uma vez que materialmente essa propriedade é dispersa. Dentre outras matérias, o acordo pode tratar do exercício do direito de voto, sendo um instrumento jurídico eficiente na organização dos acionistas minoritários para gozar de direitos previstos na Lei das SA, que definem um percentual mínimo de minoritários reunidos.

e) **Conclusões:** A governança corporativa representa uma visão moderna das práticas empresariais relacionadas à gestão da empresa com estrutura de capital aberto em que grande parte de titulares de ações, considerados individualmente, não tem acesso às instâncias decisórias comandadas pelo acionista controlador. Como o mercado de capitais é uma fonte de recursos em que o capital disponibilizado tem custos menores, o aumento de investidores que aplicarão seu capital para a alavancagem das atividades das companhias só será possível através de oferecimento de condições favoráveis no mercado bursátil, que deverá garantir maior rentabilidade e fluidez das ações. As práticas de governança corporativa, por serem rigorosas em relação ao modo de conduzir negócios e ao tratamento justo entre os acionistas com diferentes perfis de investimento, diminuem os riscos inerentes à exploração empresarial e aumentam a credibilidade institucional da companhia. As leis 6.404/76 e 10.303/01 contribuíram para o avanço da proteção aos direitos dos minoritários, porém estão aquém dos elevados padrões de governança recomendados através dos códigos voluntários e dos segmentos diferenciados de listagem da BM&FBovespa. Esses estão sendo eficazes para a divulgação da governança corporativa e consequente adesão por parte das companhias de

capital aberto. Apesar da voluntariedade na adesão das melhores práticas, vimos que há instrumentos importantes de vinculação para o direcionamento das atividades empresariais e o cumprimento das práticas de governança corporativa adotadas.

**Agência financiadora:** Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica da UNESP.