

## BNDES inclui ativos intangíveis no cálculo do risco de crédito

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) incorporará, em julho, uma nova metodologia para avaliação do capital intangível das candidatas a financiamentos. A informação foi transmitida por Eduardo Rath Fingerl, diretor de mercado de capitais da instituição, durante o Modal Bovespa Mais Day, realizado em junho, no Rio de Janeiro.

A metodologia, concebida em parceria com a Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), começou a ser desenvolvida com quatro empresas — Embraer, Genoa (empresa de inovação biotecnológica), Suzano e Totvs — e já foi ampliada para outras 37 companhias. O objetivo é criar um mecanismo que possa incluir na avaliação das empresas seus investimentos em capital intelectual e em inovações, o que pode ajudar a reduzir o risco de crédito.

A atuação do BNDES no segmento de empresas de médio porte está alinhada com a aposta de que essas companhias chegarão à Bolsa de Valores de São

## Colegiado da CVM aprova uso de procurações eletrônicas

A participação dos acionistas em assembleias de companhias brasileiras ficou muito mais fácil a partir de junho. Em reunião de colegiado, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) admitiu oficialmente algumas possibilidades de uso da internet para incrementar o quórum desses encontros.

Foi confirmado o entendimento, já manifestado pelo diretor Marcos Barbosa Pinto, de que as companhias poderão dispensar o reconhecimento de firma das procurações de voto, se tiverem interesse. Nesse caso, os acionistas não precisarão mais imprimir as procurações disponíveis nos manuais de assembleia, reconhecer firma e enviar o documento por correio. A companhia poderá colocar um ícone em seu website para envio da procuração diretamente pela internet. Para reconhecer a autoria da procuração, a CVM afirmou que é permitido o uso da certificação eletrônica pelo modelo brasileiro ICP ou qualquer outro que a empresa escolher — inclusive o sistema de senhas dos bancos.

A autarquia também dispensou a consularização e a notarização de procurações outorgadas no exterior. Os dois procedimentos já não eram exigidos para os investidores de American Depositary Receipts (ADRs). Agora, o mesmo fica válido para qualquer estrangeiro que detiver ações. Na opinião de Barbosa Pinto, a medida promete facilitar de forma considerável a atuação desses investidores. Nos Estados Unidos, ambos os procedimentos são burocráticos e demorados. A notarização exige que o investidor assine a procuração na frente do notário (não pode ser um simples reconhecimento de firma, como no Brasil). Depois, essa assinatura ainda tem de ser validada no Brasil, num procedimento conhecido como consularização. Com o novo procedimento, se a companhia disponibilizar a procuração em seu website, o estrangeiro poderá enviá-la com apenas um clique.

O colegiado também permitiu que qualquer interessado assista às assembleias, inclusive remotamente. A decisão sobre essa iniciativa dependerá da companhia, que deverá avaliar o conteúdo da assembleia e a viabilidade dessa transmissão. Marcos observa que é muito pouco provável uma assembleia tratar de assuntos tão sigilosos. “Até porque, se essa informação se configurar como relevante, a companhia terá de divulgar um comunicado ao mercado em seguida.”. No entanto, essa decisão, ao contrário das demais, foi aprovada sem unanimidade. O diretor Eli Loria votou no sentido de que as companhias limitassem o acompanhamento remoto da assembleia aos seus acionistas e criassem controles para garantir essa restrição.



Paulo. O Banco Modal, organizador do evento, também tem essa expectativa. Já conta com o mandato de quatro operações: Esbra, que atua no tratamento de resíduos industriais; Multilab, produtora de remédios genéricos e similares; Pilar, fabricante de biscoitos; e GlobalBev, distribuidora de bebidas. Destas, duas esperam chegar ao mercado ainda este ano. “Para o primeiro semestre de 2009, teremos entre duas e quatro novas companhias no Bovespa Mais”, afirma Humberto Tupinambá, sócio-diretor do Modal.

## Levantamento sugere novas regras para políticas de divulgação

Um questionário apresentado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a todas as empresas de capital aberto do País sugere a possibilidade de mudanças na regulamentação sobre políticas de divulgação e de negociação. O material, ao qual CAPITAL ABERTO teve acesso, foi enviado no dia 3 de junho e contém 23 questões.

Organizado pela Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores, o formulário informa que o objetivo da iniciativa é promover um amplo levantamento sobre as políticas de divulgação e de negociação existentes no País. Com isso, a CVM pretende fazer uma avaliação sistemática quanto à extensão e à profundidade das práticas e regras de conduta adotadas pelo conjunto de empresas listadas em mercados organizados, além de “obter um diagnóstico quanto à necessidade de

promover aprimoramentos na regulamentação existente”.

O xerife do mercado de capitais questiona, por exemplo, se o guidance — orientação sobre resultados futuros — é tratado na política de divulgação da companhia. No artigo 8º da Instrução 202, o guidance é facultativo, e não há menções quanto à sua inserção na política de divulgação. Entre especialistas, entretanto, o consenso é de que a projeção de resultados deve constar na política de divulgação, dado o impacto que pode causar no preço das ações. O questionário com as respostas deve ser restituído à autarquia em até 30 dias após o recebimento.

## Brasil diz não a bônus com ações para conselheiros

Quem participou da 13ª conferência anual do International Corporate Governance Network (ICGN) — associação internacional de investidores institucionais que trabalha pelas boas práticas de governança corporativa — testemunhou uma postura bastante ativa dos representantes brasileiros. Ao final do encontro, foi realizada a assembléia anual do órgão, em que um grupo brasileiro se opôs a uma proposta de que os conselheiros de administração do ICGN ganhassem, além do salário, uma participação em ações. “Isso pode alinhar os conselheiros muito no curto prazo com a companhia, fazendo-os perder a independência”, opina Herbert Steinberg, presidente da consultoria Mesa Corporate Governance,

que esteve presente no evento. No fim, a posição brasileira foi acatada, e o ICGN se posicionou contrariamente ao tema.

No congresso — realizado em Seul (Coréia do Sul), entre os dias 18 e 20 de junho —, especialistas discutiram pontos que serão em breve compilados num relatório. O impacto do subprime nos mercados globais, conta Steinberg, foi um dos temas de destaque. O debate concluiu que os problemas advindos do calote hipotecário norte-americano não foram frutos de má governança. “O problema decorreu de investidores que subestimaram o risco de alavancagem embutido na operação. Quando se perde o limite do risco, não há governança que segure”, conta.

Sobre a convergência regulatória de boas práticas, o entendimento foi de que as diferenças devem ser respeitadas. “Os países têm graus de risco e ambientes de governança distintos. Para se ter segurança em determinado investimento ou país, não precisamos necessariamente adotar o mesmo código”, afirma o presidente da Mesa.

Além de Steinberg, representaram o País Mauro Cunha, sócio da Mauá Investimentos e presidente do conselho de administração do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC); José Luiz Osório, sócio da Jardim Botânico Partners; José Guimarães Monforte, sócio da Pragma Patrimônio; e Sandra Guerra, sócia-diretora da Better Governance. ■

*Reportagem de Yuki Yokoi e Silvio Muto*