

20/07/2016 às 05h00

## Acesso de conselheiro a dados gera debate

Por Graziella Valenti | De São Paulo

A disputa na tradicional rede de varejo Saraiva, entre os controladores e o investidor Mu Hak You, dono e gestor do fundo GWI, volta a colocar o holofote sobre a atuação dos conselhos de administração nas companhias abertas. A discussão do momento diz respeito aos direitos e limites do papel dos conselheiros. Quanto aos deveres desses profissionais, não restam dúvidas desde a punição dos conselhos de Sadia e Aracruz, na crise dos derivativos cambiais de 2008.



Mauro Rodrigues da Cunha, da Amec: lei individualiza responsabilidade, logo conselheiro de poder ter acesso a diretoria

Os especialistas têm clareza em relação às obrigações. Porém, as águas são turvas no debate sobre os direitos de acesso à informação e sobre a atuação individual dos participantes daquele que é considerado o órgão máximo da governança nas companhias.

Há certeza sobre o compromisso necessário quanto ao dever de diligência dos conselheiros e que uma atuação negligente pode ser alvo de punição - a grande lição deixada pelo episódio dos derivativos. É consenso que o conselho é um órgão de decisão colegiada. As convicções por unanimidade, porém, não passam daqui.

"A lei trata da competência do conselho de administração, mas não entra na minúcia de seu funcionamento. Há uma razão para não haver esse detalhamento. O conselheiro tem o dever de monitorar a gestão executiva e não se deve criar um regramento exaustivo de como isso deve ser feito. Justamente para que cada conselheiro possa decidir dentro da razoabilidade ao que quer ter acesso", afirma Marcelo Barbosa, especialista em direito societário e sócio do escritório Vieira Rezende.

No próximo dia 25, o caso específico de Saraiva deve alcançar seu ápice. Os acionistas discutirão em assembleia a destituição de Mu Hak You do cargo de conselheiro da empresa e de Ana Maria Loureiro Recart do cargo de membro do conselho fiscal (indicada por Mu). Ainda será votada a suspensão de direitos dos acionistas dos fundos geridos pela gestora GWI e autorização para abertura de uma ação de responsabilidade civil, por danos, contra eles.

Mu e Ana estão nos conselhos há pouco mais de dois meses, dividindo espaço com membros da família controladora. O GWI solicitou diversas informações à Saraiva e convocou, como acionista e à revelia do conselho, uma assembleia sobre "medidas necessárias para mitigar a possibilidade iminente de insolvência" da rede. A GWI tem quase 45% das ações preferenciais da Saraiva ou 29% do capital.

A Saraiva foi à Justiça para impedir a assembleia e à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) pedir investigação, dizendo que You teria interesse na desvalorização das ações, com derivativos, e que faltou com seus deveres fiduciários. Mu respondeu que fundamentou os pedidos de informações e que não opera no mercado com informações confidenciais e nem se beneficia da queda dos papéis.

Na última década, o polêmico gestor já se envolveu em embates semelhantes. Antes de quase fechar as portas com a crise de 2008, por operações alavancadas, You foi conhecido como "rei do termo".

## Empresas

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

Balança tem superávit recorde de US\$ 28,230 bilhões até julho   
01/08/2016 às 15h17

Itaú vê lucro recorrente 9,1% menor no trimestre, de R\$ 5,575 bilhões   
07h41

Ambiente de negócios no país tem que melhorar bastante, avalia Parente   
01/08/2016 às 13h51

'Passei a vida fugindo de política', afirma Lemann   
05h00

Ver todas as notícias

## Vídeos



Rede de TV Fox News enfrenta turbulências  
01/08/2016



## Análise Setorial



Medicamentos Genéricos

É recorrente que os especialistas, antes de debater o direito dos conselheiros, enfatizem que o dever de lealdade é pilar da função. O artigo 154 da Lei das S.As é citado, de forma quase decorada: quando eleito, o conselheiro tem deveres com a empresa e não pode agir no interesse de quem o elegeu (confira texto da lei ao lado).

Mauro Rodrigues da Cunha, presidente Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) foi enfático em defender - sem entrar no caso específico - que conselheiros têm direito de questionar a administração executiva sobre qualquer tema e tem direito a fazer isso diretamente, sem que necessite pedir permissão.

"O ônus da prova é de quem limita a informação. Pode acontecer de um conselheiro ter interesse escuso ou querer atrapalhar. Nesse caso, é possível limitar informação, mas é necessário justificar", defendeu ele, com experiência como conselheiro e gestor de fundos dedicados à governança.



Boa parte das companhias de grande porte possui um regimento para o conselho de administração, além do estatuto social com detalhes sobre as competências. O regimento trata do funcionamento do órgão e coloca regras para o fluxo de informações e, por vezes, até estabelece um canal de circulação. A adoção de regras desse tipo é

recomendada por especialistas e pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).

Robert Juenemann, conselheiro de administração IBGC, defende, conforme o código de melhores práticas da casa, que o conselho adote ainda uma secretaria de governança, além do regimento. Segundo ele, é por meio desta secretaria que devem ser feitos os pedidos de informação e a sugestão de temas para as reuniões ou, na sua falta, ao presidente do conselho.

A despeito de ver na adoção de um regimento um meio pelo qual a companhia possa, inclusive, controlar o acesso a informações sensíveis, Barbosa explica que o regimento não deve ser usado como escudo e não pode comprometer o exercício da função. "A administração executiva não pode simplesmente sonegar informações. O conselheiro que pede informações se responsabiliza por elas, e quem as fornece também. Quem pede e quem cede precisam saber por qual razão o fazem"

Marcelo Freitas Pereira, especialista do escritório Costa Tavares Paes (CTP), afirmou que a rotina prática nas companhias ainda é difícil para membros eleitos por minoritários. Muitas vezes, segundo ele, o conselheiro não consegue sequer pedir a informação. O motivo, explicou Pereira, é que o pedido em si é avaliado de forma colegiada. Apenas se o órgão decidir pela necessidade das informações, haverá consulta à empresa. Por isso, no entendimento dele, a solicitação individual deve antes passar pela avaliação do grupo.

Nelson Eizirik, citado por Pereira, é um dos responsáveis por esse entendimento. "O conselho é um órgão colegiado e conselheiros não têm atribuições individuais", disse o jurista ao **Valor**. Segundo ele, os comitês que assessoram o conselho têm sido adotados como forma de aproximação da diretoria. E completou: "Pedidos de informação devem ser feitos ao presidente do colegiado".

A respeito desse entendimento, Rodrigues da Cunha não esconde a contrariedade: "se isso for discussão, a batalha está perdida". Para ele, a Lei das S.As. individualiza a responsabilidade. Logo, não pode haver dúvida sobre atuação independente de cada conselheiro. Para ele, mesmo um regimento não pode servir de camisa de força. "Se cria um guichê de informações, cria um engarrafamento."

O presidente da Amec admite, contudo, que o conselho fiscal tem ferramenta mais forte para questionamentos, mas lembra que se trata de órgão que se submete ao conselho de administração. Ele explicou que o detalhamento maior da lei para o órgão fiscalizador existe porque alguns pontos foram introduzidos junto com os direitos ao voto múltiplo e em separado, na reforma de 2001, que garantiu o direito dos minoritários de participar do conselho.

Mais de 110 laboratórios atuam no segmento de genéricos. O relatório aborda os principais desafios dessa indústria, do ponto de vista de entidades representativas e de executivos dos grandes laboratórios

Confira outros títulos disponíveis

## ValorRI

Relação com os investidores

Veja os resultados publicados pelas principais empresas do país e as mais importantes operações de mercado de capitais.

Siga o Twitter do Valor RI

Siga o Facebook do Valor RI

Receba alertas do Valor RI

Acesse

## Captações externas

Operações mais recentes

Tomador	Valor*	Meses	Retorno**
República BR	1.500	367	5,875%
Cosan	150	126	7,125%
Suzano	500	120	5,875%
Petrobras	1.250	119	8,75%
Petrobras	1.750	59	7,75%
Marfrig	674	83	7,625%

Veja as tabelas completas no [ValorData](#)

Fontes: Instituições financeiras e agências internacionais. Elaboração: Valor Data. \* Em milhões de dólares \*\* No lançamento do título

## ValorInveste

### Casa das Caldeiras

Por Redação

Turbulência europeia potencializa condescendência com Estados

### O Consultor Financeiro

Por Marcelo d'Agosto

Disputa pela medalha de aplicação mais rentável do ano

### O Estrategista

Por André Rocha

O esquizofrênico setor de telecomunicações

## Newsletter

O melhor conteúdo em economia, negócios e finanças gratuitamente direto em seu e-mail.

Receba Gratuitamente

Jairo Saddi, doutor em Direito Econômico, lembrou que a própria lei determina que o administrador deve ser "ativo". Para ele, "dentro do bom-senso, o conselheiro pode indagar a diretoria e até conversar individualmente". Saddi explica que o que não pode é o conselheiro assumir posições e funções executivas.

A despeito da variedade de percepções, Pereira, do CTP, conta que "ainda há diversas formas de resistência por controladores, que vão desde a não aceitação de uma consulta até a opção por não registrar a contrariedade do conselheiro". Daí, é preciso formalizar a posição em documento e enviar ao conselho para que seja registrada.

"A troca de informações deve ser simples e documentada. É lícito que um diretor, antes de fornecer informações, faça uma consulta sobre modo e oportunidade do fornecimento dos dados. Isso não deve ser constrangimento", ponderou Barbosa, do Vieira Rezende.

Rodrigues da Cunha defende um aumento substancial de informações para que o trabalho do conselho de administração seja mais transparente. Ele defende o fim das atas sumárias, a divulgação dos regimentos dos conselhos e que os administradores divulguem não só o que possuem em ações das companhias, mas também posições em derivativos.

Compartilhar

Tweet

Share

103



