

06/09/2018 às 05h00

CVM prepara parecer sobre indenização de executivos

Por Graziella Valenti | De São Paulo

As companhias que quiserem adotar contratos de indenização para seus executivos, com o objetivo de cobrir perdas causadas por processos judiciais ou administrativos, terão em breve um parecer da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) com parâmetros que o regulador considera legítimo para esses acordos.

Polêmicos, esses contratos passaram a ser mais usados no Brasil após a Operação Lava-Jato como parte do pacote para atrair e reter executivos. Velhos conhecidos do mercado americano, esses acordos são usados, na maioria das vezes, em conjunto com o chamado seguro "D&O" (sigla em inglês para Directors and Officers Liability Insurance), para garantir proteção financeira ao executivo em caso de processo decorrente de atos praticados durante a gestão do negócio.

Todas as 20 maiores companhias abertas do Brasil, com valores de mercado que vão de R\$ 26 bilhões a R\$ 300 bilhões, contratam o seguro D&O. Entre elas, cinco relatam em seu formulário de referência oferecer também o contrato de indenização: AmBev, Vale, Santander, Braskem e B3.

Devido aos escândalos corporativos recentes no país, o contrato passou a ser visto como uma proteção extra. Ele pode ser disparado mais rapidamente e nem sempre tem o valor delimitado, diferentemente do seguro, cujo tempo de liberação é maior e os valores de cobertura, menores. Outra vantagem do acordo de indenidade é que ele pode prever suporte para o bloqueio de bens.

A busca por mais segurança por parte dos executivos cresceu também após o aumento do teto da multa que a CVM pode aplicar, de R\$ 500 mil para R\$ 50 milhões. Do lado das companhias, o assunto se tornou relevante para retenção de talentos no alto escalão corporativo. Mas elas relatam estar inseguras sobre como adotar esse instrumento diante da reduzida jurisprudência na CVM.

Há apenas dois registros de situações avaliadas pelo regulador envolvendo esses contratos. Em 2011, a autarquia impediu que a Kepler Weber usasse o acordo para pagar o termo de compromisso firmado com o executivo da empresa, pois eliminaria o efeito educativo de sua atuação.

As maiores
Mapa de seguro e contrato de indenidade

Companhia	Valor de mercado* (R\$ bilhões)	D&O	Tela de Cobertura (USD)	Prêmio (USD)	Contrato de indenidade
Ambev	200,2	Sim ✓	US\$ 250.000	US\$ 12	Sim ✓
Vale	179,6	Sim ✓	US\$ 200.000	US\$ 2.000	Sim ✓
Petrobras	166,2	Sim ✓	US\$ 200.000	Não disponível	Sim ✓
Itaú	160,7	Sim ✓	US\$ 200.000	R\$ 40.000	Sim ✓
Braskem	124,1	Sim ✓	US\$ 150.000	US\$ 20.000	Sim ✓
Santander	117,2	Sim ✓	Não disponível	R\$ 2.000	Sim ✓
Banco do Brasil	82,2	Sim ✓	Não disponível	Não disponível	Sim ✓
Itaúv	80,6	Sim ✓	R\$ 250.000	R\$ 100	Sim ✓
Vale	78,6	Sim ✓	Não disponível	R\$ 2.000	Sim ✓
Sococo	39,3	Sim ✓	R\$ 200.000	R\$ 400	Sim ✓
BB Seguridade	37,4	Sim ✓	R\$ 200.000	Não disponível	Sim ✓
Braskem	34,4	Sim ✓	US\$ 120.000	US\$ 1.200	Sim ✓
Fibra	34,4	Sim ✓	Não disponível	US\$ 1.100	Sim ✓
B3	34,4	Sim ✓	R\$ 200.000	Não disponível	Sim ✓
Caixa	34,4	Sim ✓	R\$ 200.000 + US\$ 300K	R\$ 50K	Sim ✓

Em 2014, o Estado do Espírito Santo e administradores do Banestes foram acusados de agir contra os interesses do banco, por aprovar a devolução de R\$ 600 mil pagos por executivos referentes a termos firmados com a própria CVM. Todos foram absolvidos porque a relatora do caso, a então diretora Luciana Dias, apontou a inexistência de parâmetros do

que a autarquia considerava adequado para esses contratos. Na época, ela sugeriu, em seu voto no julgamento, que a CVM deveria fornecer os limites e recomendava que o tema fosse debatido com o mercado.

Para sua decisão, ela pesquisou como a questão era tratada internacionalmente. Segundo Luciana, desde 2003, a Securities and Exchange Commission (SEC), a CVM americana, inclui em alguns de seus termos de compromisso cláusulas que impedem que administradores que são parte do acordo pleiteiem indenizações, obrigando-os a arcar pessoalmente com as despesas para encerramento do processo.

O assunto está em análise na CVM desde o fim do ano passado, após consultas da Associação Brasileira de Companhias Abertas (Abrasca) e da Petrobras. E virou tema de discussões porque, ao contrário dos seguros, a adoção dessa ferramenta envolve riscos de conflitos de interesses e desalinhamento dos executivos em relação às melhores práticas de governança - ou até mesmo aos seus deveres fiduciários.



Otávio Yazbek, advogado e ex-CVM: desafio do regulador com parecer é oferecer parâmetros sem ser prescritivo

Finanças

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

Ativos de mercados emergentes têm maior queda desde março
09h54

Ibovespa tem maior giro do ano e volta a subir com cena eleitoral
03/10/2018 às 17h49

Bolsa cai e dólar vai a R\$ 3,90 com correção e cena externa negativa
10h56

BNDES, IFC e BID Invest criam fundo de crédito de R\$ 1,2 bi
05h00

Ver todas as notícias

Videos



A poucos dias das eleições, mercados se recuperam sustentados pelo exterior
28/09/2018



O assunto está aos cuidados da Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM). Em breve, o colegiado deve avaliar a minuta de um parecer de orientação que a área técnica está finalizando, segundo fonte que acompanha o debate.

Para a minuta do parecer foi feita uma audiência restrita. A Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), a B3, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), além da Abrasca e da Petrobras, foram convidados a opinar sobre o documento.

"O contrato tem elevado risco de conflito de interesses, pois quem aprova a adoção e a liberação é, na maioria das vezes, a própria administração que potencialmente fará uso dele", ponderou Maria Helena Santana, ex-presidente da CVM. "Em tese, o D&O deveria ser suficiente. O seguro não tem viés e não dá margem para liberalidades."

Leandro Elias, presidente da April Brasil Broker, corretora de seguros e gestora de riscos, explica que os contratos não concorrem com os seguros e têm sido usados de forma complementar. Segundo ele, o modelo do seguro D&O, como os demais, é padronizado pela Superintendência de Seguros Privados (Susep) e, portanto, tem flexibilidade limitada. O acordo de indenidade, por ser um contrato privado entre companhia e executivo, pode ser totalmente adaptado às necessidades do momento e, por isso, é visto como uma segurança adicional pelos administradores. Muitas vezes, na prática, o D&O vira um resseguro para a empresa.

Apesar da preocupação com os reflexos na governança, especialistas e até mesmo o IBGC admitem que o instrumento se tornou importante para a formação de um bom quadro de gestores.

Companhias terão de oferecer mais informações sobre contratos quando adotarem ferramenta

questionamentos de minoritários na CVM - e que hoje se transformaram em processos sancionadores.

Otávio Yazbek, advogado e ex-diretor da CVM, é favorável à existência de um parecer de orientação. "O desafio do regulador é fornecer essa orientação necessária, mas sem ser prescritiva."

Para João Pinheiro Nogueira Batista, conselheiro da Odebrecht Engenharia e Construção (OEC), é preciso cuidado para não se complicar o simples. "Não há nada de errado com o instrumento. Só é preciso garantir que não há cobertura em casos de fraude ou dolo e que a estrutura de aprovação evite conflitos."

O objetivo do parecer da CVM será justamente indicar os parâmetros relacionados ao potencial conflito de interesse. "Há dois momentos delicados: a aprovação da adoção e suas condições e, depois, a liberação da indenização", disse uma fonte envolvida no debate.

Para o IBGC, "mecanismos que garantam transparência, equidade e prestação de contas na celebração e execução dos contratos de indenidade são essenciais".

De acordo com fontes que participaram da consulta restrita, a área técnica da CVM estava propensa a sugerir que a adoção e depois a permissão de uso dos contratos devem ser submetidos à assembleia de acionistas. A medida reduziria o risco de conflito, uma vez que não seria mais o administrador a adotar algo para si próprio.

Yazbek considera que, idealmente, é importante estabelecer quem toma a decisão de indenizar, de forma que o beneficiário fique excluído desse ritual. Além disso, afirmou que para tornar o procedimento robusto e rastreável é razoável que sejam adotadas previsões de validações internas e, se necessário, até externas no momento do uso. Segundo ele, não é possível ignorar que o beneficiário, mesmo excluído da decisão, está integrado aos demais administradores como um grupo. Ele acredita que é preciso definir de antemão os valores e delitos indenizáveis.

Dentre as questões que o parecer de orientação da CVM vai tratar também está a transparência. A ideia é que as condições sejam conhecidas pelo mercado. Diferentemente do seguro, o contrato de indenidade pode gerar impacto em resultado, uma vez que é a empresa quem ressarcir o administrador e não a seguradora.

Pelo levantamento do **Valor** é possível afirmar que as companhias não divulgam nenhuma informação sobre as características do acordo, além de sua existência. No melhor dos cenários, explicam que o contrato não cobre dolo ou fraude, nem casos de condenação - regra também dos seguros. É dessa premissa que surge a discussão se são válidos para indenizar termos de compromissos, uma vez que estes acordos com o regulador não pressupõem nem culpa nem inocência do acusado.

O caso mais ruidoso de adoção desse contrato foi da Oi, em 2014. Na época, gerou insatisfação entre os investidores a companhia adotar esse instrumento às vésperas da fusão com a Portugal Telecom, que era alvo de diversos

Operações mais recentes

Tomador	Valor*	Meses	Retorno**
Suzano	1.000	132	6,125%
Cemig	500	77	9,14%
Unigel	200	68	10,51%
Light	600	60	7,375%
Rio Oil	600	120	8,2%
BB	750	60	4,875%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

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



7 DIAS GRÁTIS

Juro futuro

DI de 1 dia em 03/10/18

Vencimento	PU de ajuste	Negociados	Taxa efetiva
nov/18	99.508,42	36.320	6,41%
dez/18	99.006,86	560	6,49%
jan/19	98.480,98	198.765	6,64%
fev/19	97.882,04	6.885	6,80%
mar/19	97.317,00	745	6,95%
abr/19	96.768,78	80.500	7,08%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

Fonte: B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data.

Palavra do Gestor

A hora de expandir horizontes com investimento no exterior

Por **João Medeiros**

As quatro palavras mais perigosas em investimentos

Por **Fernando do Amaral**

Seu cérebro, o debate político e as pesquisas eleitorais

Por **Aquiles Mosca**

Vender Lula ou comprar Bolsonaro?

Por **Fernando Leitão da Cunha**

Análise Setorial

A divulgação da existência do contrato é obrigatória no formulário de referência, mas não há nada que regule o conteúdo. No caso do seguro D&O, a grande maioria das companhias divulga o valor limite da cobertura. Apenas quatro entre as 20 maiores empresas abertas - Santander, Banco do Brasil, Telefônica Vivo e Fibria - não divulgam a cobertura do D&O. Os valores das demais 16 variam de R\$ 60 milhões (Raia Drogasil) a US\$ 250 milhões (Petrobras).

Compartilhar 10 Tweet Share G+

CONTEÚDO PUBLICITÁRIO

Recomendado por



LINK PATROCINADO

6 trabalhos que serão extintos em breve... E 16 "bicos" para substituí-los

LIBERDADE 360



LINK PATROCINADO

As ações da Petrobras vão subir nos próximos minutos? Se antecipe para

TORO INVESTIMENTOS



LINK PATROCINADO

Como investir na Bolsa de Valores? Guia prático.

TORO RADAR



LINK PATROCINADO

Jovens descobriram uma forma de ganhar dinheiro na Netshoes

MÉLIUZ



LINK PATROCINADO

Esse banco com taxa zero vai revolucionar o mercado

BANCO MODAL



LINK PATROCINADO

Atores Globais revelam misterioso clareador dental e viram febre no Brasil

WHITEMAX



Previdência Privada Aberta e Vida

Você pode ter uma previsão, mas nós recomendamos que tenha planos... Análise Setorial Previdência Privada

Confira outros títulos disponíveis

Newsletter

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

Receba Gratuitamente