

16/01/2015 10:54:38 - AE NEWS

EXCLUSIVO: ESTATAIS DEVERÃO PROVAR GOVERNANÇA ANTES DE ABERTURA DE CAPITAL DA CAIXA

São Paulo, 16/01/2015 - A abertura de capital da Caixa deverá ficar em compasso de espera até que a crise de governança da Petrobras seja resolvida. Enquanto não forem comprovadas melhores práticas e transparência pela empresa, após a Operação Lava Jato, que investiga corrupção em contratos da companhia, as ofertas públicas iniciais de ações (IPO, na sigla em inglês) de companhias estatais têm poucas chances de serem concretizadas.

O mercado esperou por anos o anúncio de abertura de capital da Caixa, que foi feito no final de 2014 pela presidente Dilma Rousseff em meio aos escândalos na estatal de petróleo. A expectativa é de que a operação, quando ocorrer, chegue a R\$ 20 bilhões.

Depois das investigações nos contratos da petroleira, provocando fuga do investidor, agentes do mercado trabalham para tentar resgatar a credibilidade das empresas de capital misto. Entre especialistas, a constatação é de uma maior confiança virá por meio de uma força-tarefa de longo prazo. "A questão latente é a necessidade de reforçar os padrões de controle internos", destaca o coordenador da Comissão de Governança em Empresas Estatais do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Carlos Velloso. Segundo ele, um aprimoramento de controle e toda a estrutura de *compliance* pode mitigar risco de fraudes.

"Precisará haver vontade política para o resgate da confiança do investidor em relação à Petrobras. Exemplos de que estão ocorrendo mudanças terão que ser claros e se comprovar. Não há milagre, a Petrobras terá que passar por todo o processo", afirma Velloso.

Rodrigo Leite, sócio da Advisia OC&C Strategy Consultants, destaca que nas estatais há uma série de ineficiências, algumas provocadas pelo distanciamento do principal acionista, no caso o Estado. Diferente das empresas privadas, onde em muitos casos o proprietário é conhecido e ativo, em estatais, com frequência, há uma busca de objetivos dispersos, em mais de um ministério, por exemplo, e é comum a troca de executivos por nomes políticos.

Somado à incredibilidade do investidor, uma estatal que pensar em abrir capital, no curto prazo, terá que lidar com o ambiente de aversão ao risco, que tem afastado os emissores do mercado. No ano passado, de alta volatilidade, a bolsa brasileira foi palco de apenas um IPO, o pior número em dez anos.

O presidente da Associação de Investidores de Mercado de Capitais (Amec), entidade que

representa acionistas minoritários, Mauro Cunha, diz que uma empresa de economia mista é viável, desde que a função social esteja bem clara, e que ela nem sempre maximiza o lucro. "O mercado de capitais saberá precificar e a financiará", disse. Ele acrescenta que, antes da abertura de capital de uma estatal, será preciso criar um 'track record' em relação à credibilidade das já listadas.

Além da transparência das obrigações da estatal com o investidor, o analista Senior da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), Daniel Blume, é enfático ao dizer que a abertura de capital de estatais é algo visto como positivo, porque, à princípio, provê à empresa uma disciplina adicional para ampliar seus preceitos de governança.

Um dos pontos chave aqui, lembram especialistas, é o fortalecimento do Conselho de Administração, com nomeações que sigam critérios de mérito e capacitação técnica. O diretor-presidente da Governance Solutions e professor de governança corporativa da Business School do São Paulo, Carlos Airton Pestana Rodrigues, destaca que um conselho eficaz é um dos principais pontos em relação a esse tema e que uma das melhores formas do investidor inspecionar e cobrar a empresa é exatamente por meio de seu representante nesse grupo.

Cunha, da Amec, destaca que os investidores têm um rol de outros instrumentos de fiscalização que podem ser utilizados, mas que muitas vezes são deixados de lado, como a participação em assembleias. "Se essas ferramentas não são utilizadas, as organizações ficam sem dono e propensas a ter desvios de funções. Isso vale para empresa privada ou estatal. A lei dá caminhos para exercer a fiscalização preventiva", destaca. Segundo ele, ações na Justiça de investidores no Brasil ainda são raras, mas lembra, todavia, que nas vezes que essa via foi acionada, não houve sucesso em prol do minoritário.

A fórmula, no entanto, não é dada, mas as estatais podem seguir recomendações que as auxiliem nesse processo, aponta o analista da OCDE. A OCDE, que tem sede na França, inclusive, desenvolveu um guia com diretrizes para governança corporativa em estatais.

Listagem

No mercado, segundo apurou o **Broadcast**, tenta se desenhar uma espécie de "programa" a ser seguido por estatais, de forma a mitigar riscos relacionados à falta de governança. Um dos pontos que chegou a ser aventado seria a migração da companhia listada para mais elevados níveis de governança. A Petrobras está listada no segmento tradicional e poderia, a princípio, ir para o nível 1 ou nível 2, sendo que ambos permitem a ação preferencial, mas há algumas barreiras por conta da lei do Petróleo.

Há ainda os que defendem uma migração da Petrobras para o Novo Mercado, o que só

poderia ser feito com alterações na lei em vigor. A Lei do Petróleo prevê que o capital social da Petrobras seja dividido entre ações ON e PN e que a União mantenha o controle acionário da companhia.

Em 2002, a Petrobras chegou a iniciar um processo para a migração para o nível 2 da Bolsa, mas juntamente, fez um pedido de "waiver", ou seja, de perdão em relação às suas ações preferenciais, segundo apurou o **Broadcast**. Já em 2007 a petrolífera ensaiou uma migração para o nível 1, um degrau abaixo em termos de exigências. A companhia chegou a anunciar publicamente os planos para a adesão a esse segmento, mas, conforme fontes, o planejamento não chegou a ser oficializado. (Fernanda Guimarães - fernanda.guimaraes@estadao.com)