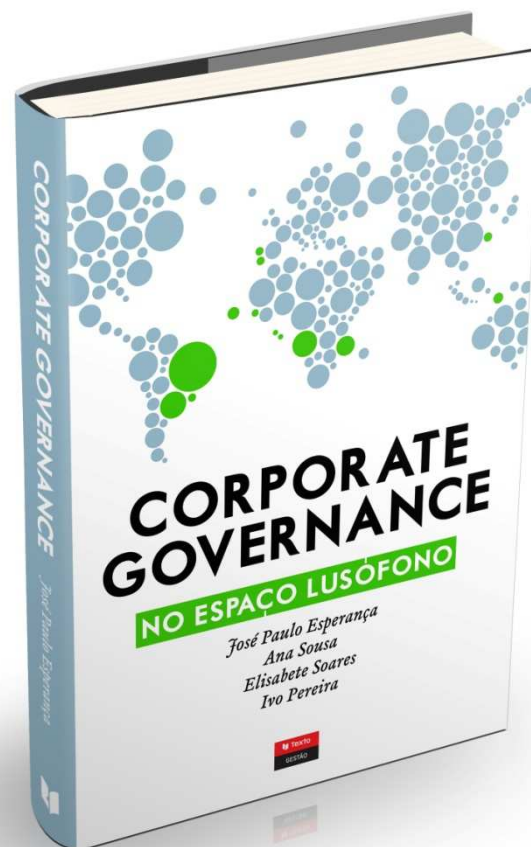




CORPORATE GOVERNANCE NO ESPAÇO LUSÓFONO

Normas, práticas e sustentabilidade no contexto
global

AGENDA

- Corporate governance no mundo
- A influência dos sistemas legais
- Sustentabilidade e corporate governance
- Corporate Governance:
 - no contexto global
 - no espaço lusófono
 - em Portugal e no Brasil
- Conclusões



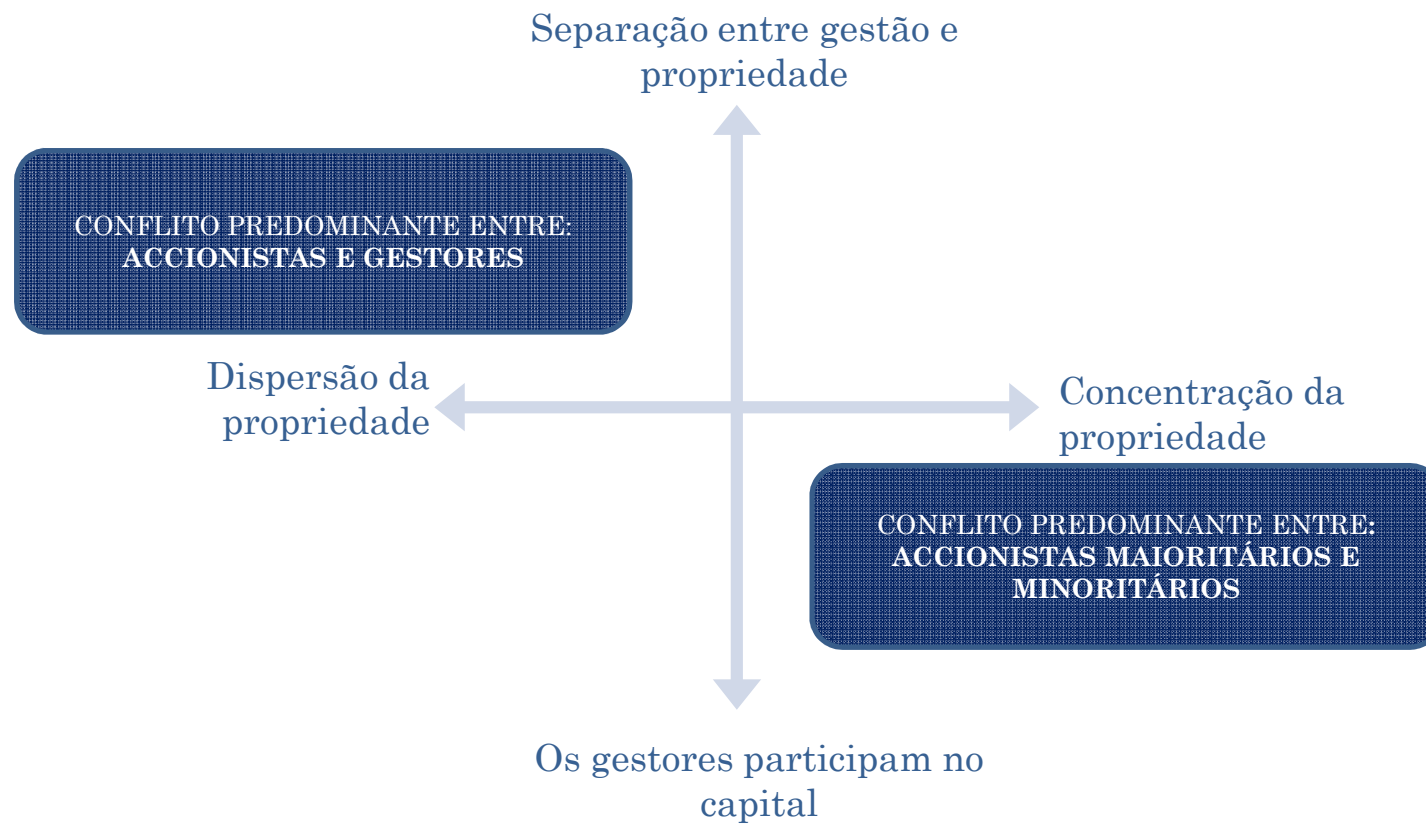
ORGANIZAÇÃO DO LIVRO

- Teorias da governação e sustentabilidade empresarial
- Sistemas e práticas de governação empresarial no mundo
- Principais desafios de governação empresarial nos países de língua portuguesa
- Práticas de governação e sustentabilidade empresarial no espaço lusófono



CORPORATE GOVERNANCE

- O problema de agência



A INFLUÊNCIA DOS SISTEMAS LEGAIS

- Origem legal dos diferentes países



Fonte: Wikipedia

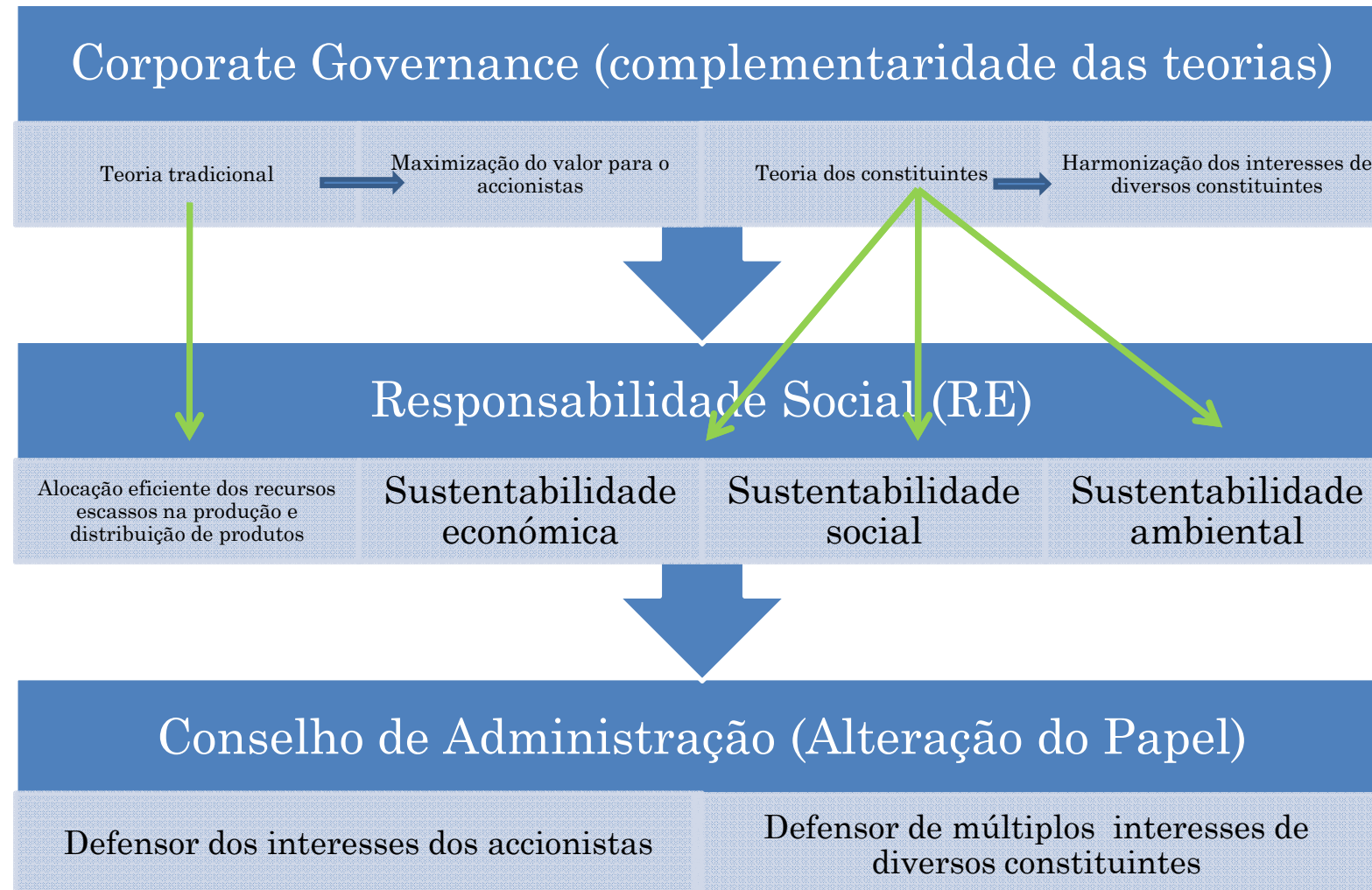
A INFLUÊNCIA DOS SISTEMAS LEGAIS

○ Protecção dos investidores e credores

País	Origem Legal ⁽¹⁾	Direitos dos credores ⁽²⁾	Nível de Protecção de Investidores (NPI)			Média Total NPI ⁽⁵⁾
			Divulgação ⁽³⁾	Responsabilidades dos directores ⁽⁴⁾	Facilidade dos accionistas em lançar acções judiciais	
Angola	DCF	4	5	6	6	5,7
Austrália	DC	9	8	2	7	5,7
Brasil	DCF	3	6	7	3	5,3
Cabo Verde	DCF	2	1	5	6	4,0
Finlândia	DCE	7	6	4	7	5,7
França	DCF	7	10	1	5	5,3
Alemanha	DCA	7	5	5	5	5,0
Índia	DC	8	7	4	7	6,0
Japão	DCA	7	7	6	8	7,0
Moçambique	DCF	2	5	4	9	6,0
Portugal	DCF	3	6	5	7	6,0
Espanha	DCF	6	5	6	4	5,0
Suécia	DCE	5	8	4	7	6,3
Reino Unido	DC	9	10	7	7	8,0
EUA	DC	8	7	9	9	8,3
Média Países de DC (15 países)		7,8	7,6	6,2	7,5	7,1
Média Países de DCF (22 países)		4,2	5,7	4,6	5,9	5,4
Média Países de DCA (6 países)		6,6	4,8	4,5	5,5	4,9
Média Países de DCE (4 países)		7,0	7,0	4,8	7,0	6,3
Total		5,9	6,3	5,1	6,4	6,0

Fonte: Doing Business Indexes, 2010. www.doingbusiness.org

SUSTENTABILIDADE E CORPORATE GOVERNANCE



SUSTENTABILIDADE E CORPORATE GOVERNANCE

Dimensões da sustentabilidade

- Económico
- Social
- Ambiental

Sustentabilidade do negócio

- Aumenta com a interacção com a sociedade
- Percepção da interacção exige a identificação e aplicação dos melhores indicadores de sustentabilidade
- Legislação para a sustentabilidade, incentiva processos produtivos mais rentáveis e amigos do ambiente

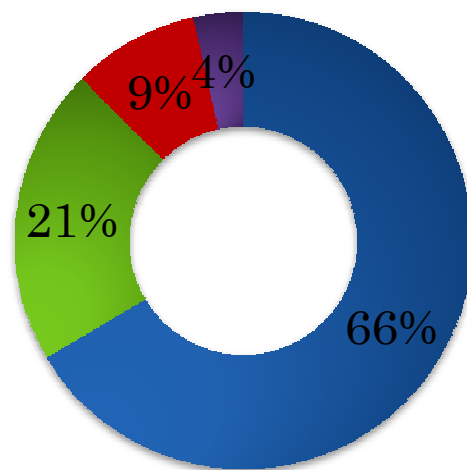
Países desenvolvidos preocupações focalizam-se na sustentabilidade ambiental,

Países em desenvolvimento na sustentabilidade social onde a pobreza e a igualmente são questões essenciais para a sustentabilidade



CORPORATE GOVERNANCE NO CONTEXTO GLOBAL

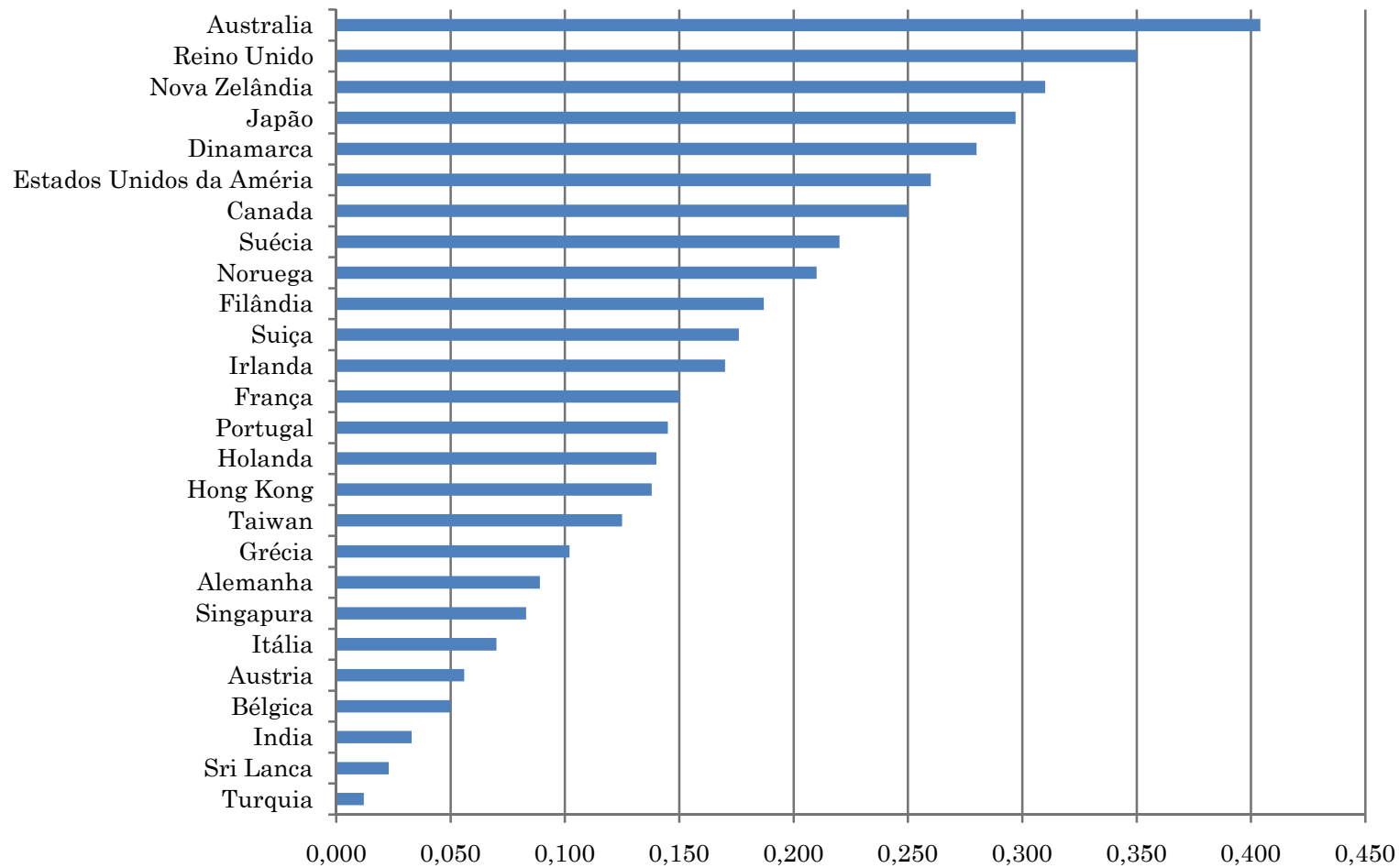
- Capitalização bolsista das 1500 maiores empresas (valor > €1bilhão + informação sobre salários)



- Países de direito comum (n=1115)
- Países de direito civil francês -(n=281)
- Países de direito civil germânico (n=111)
- Países de direito civil escandinavo (n=79)

Fonte: Boardex e Datastream

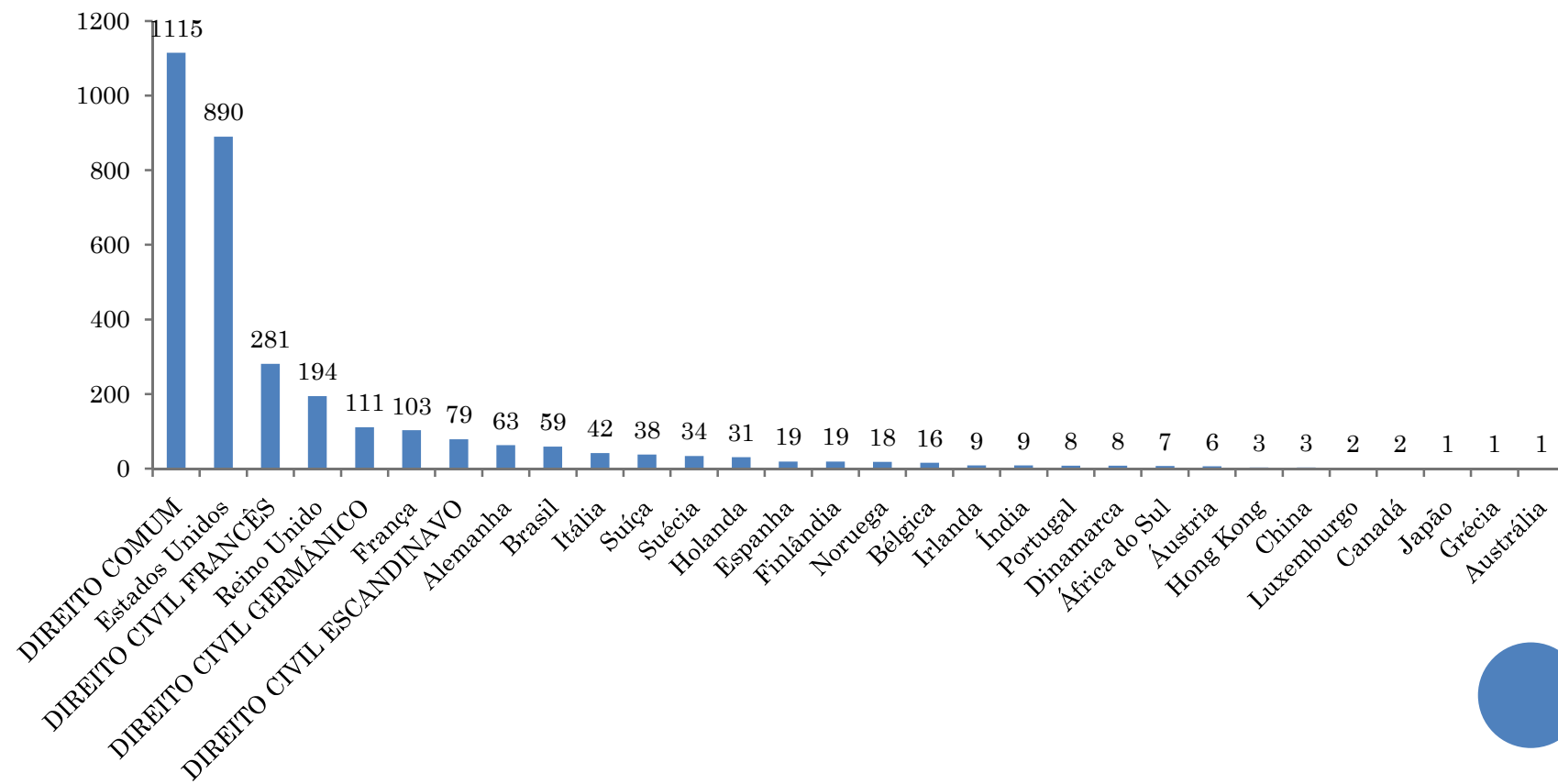
CORPORATE GOVERNANCE NO CONTEXTO GLOBAL



Taxa de participação dos investidores no mercado de capitais

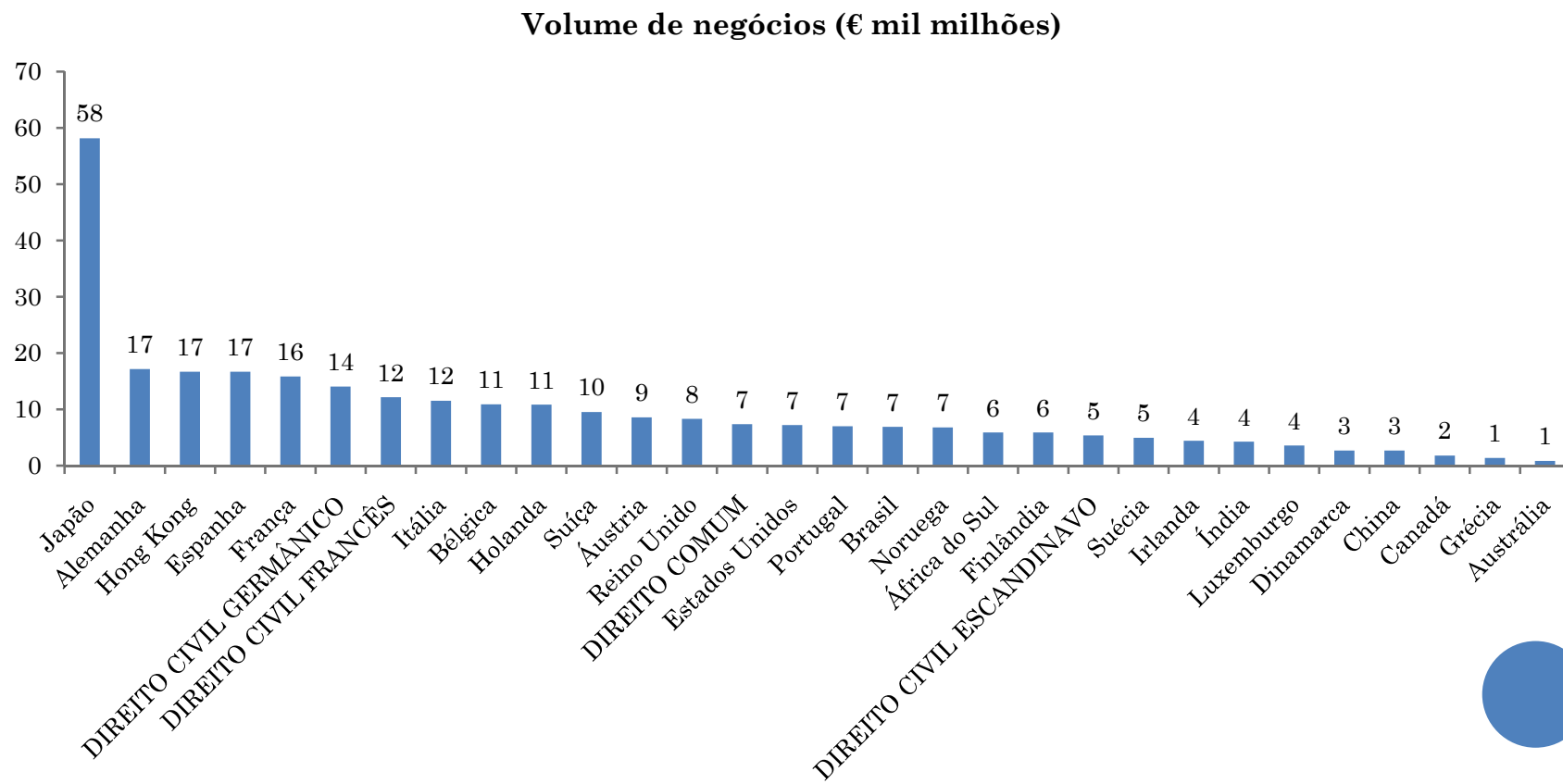
CORPORATE GOVERNANCE NO CONTEXTO GLOBAL

Número de empresas por país



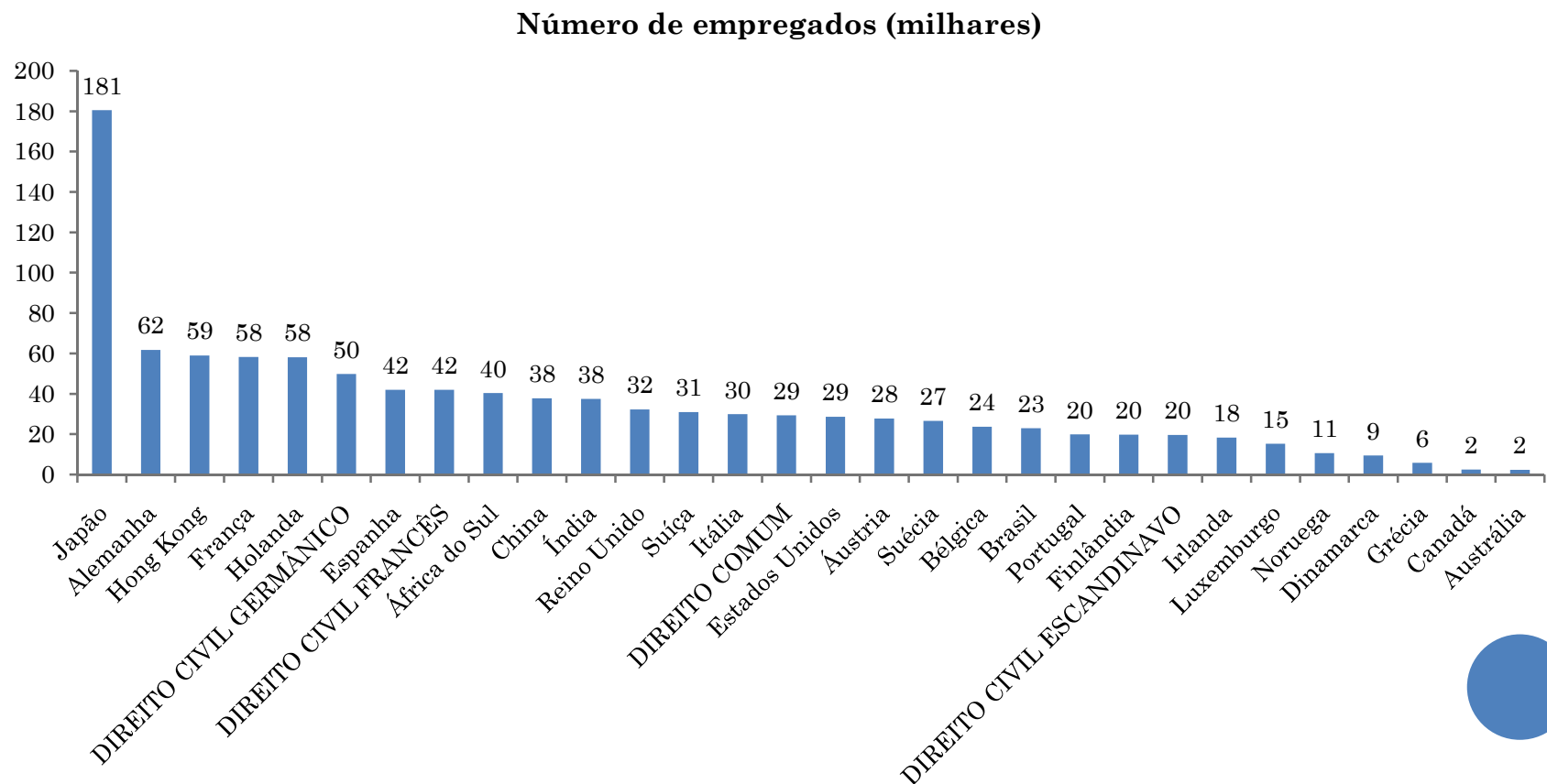
CORPORATE GOVERNANCE NO CONTEXTO GLOBAL

Dimensão média das empresas



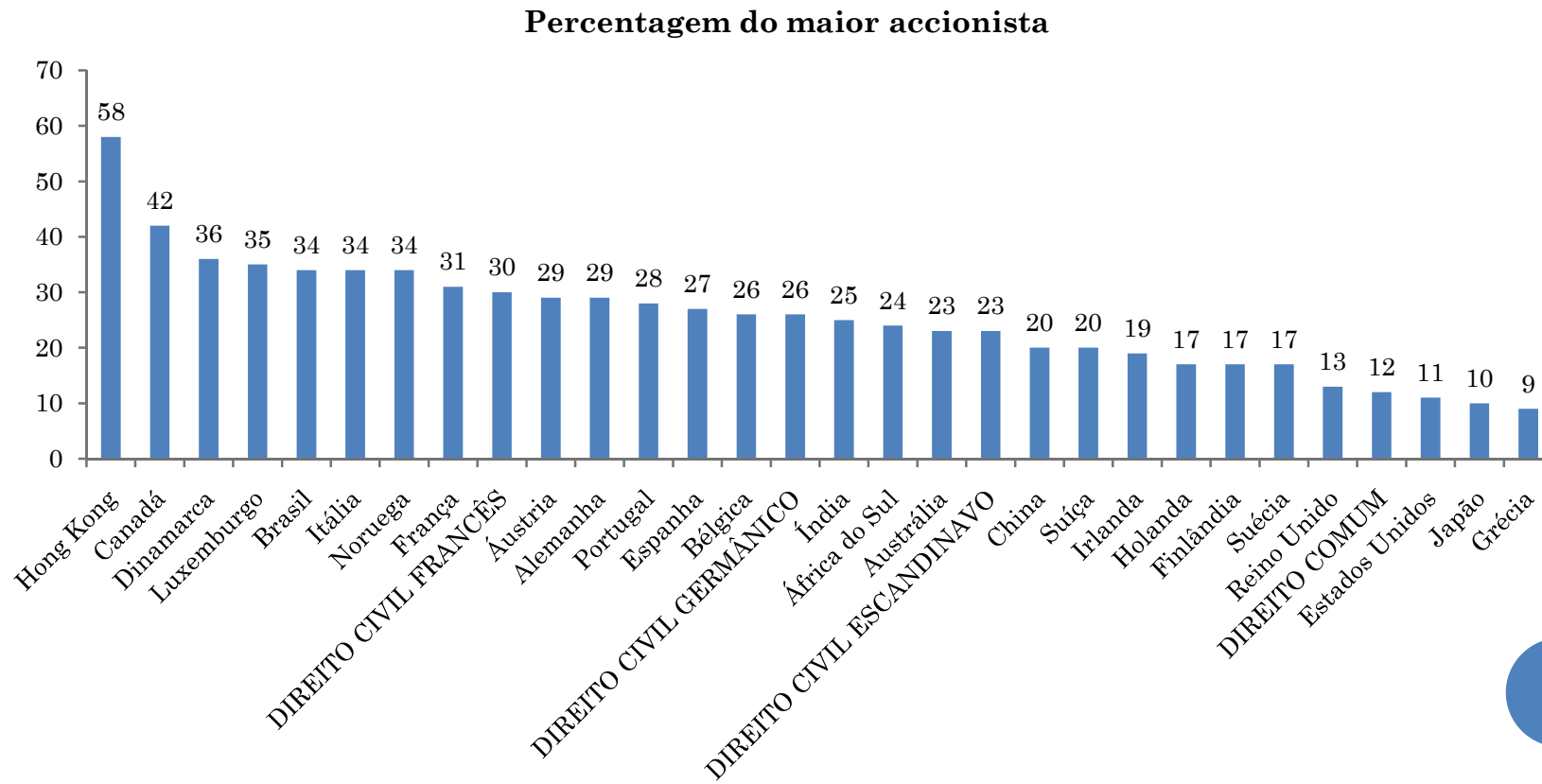
CORPORATE GOVERNANCE NO CONTEXTO GLOBAL

Dimensão média das empresas



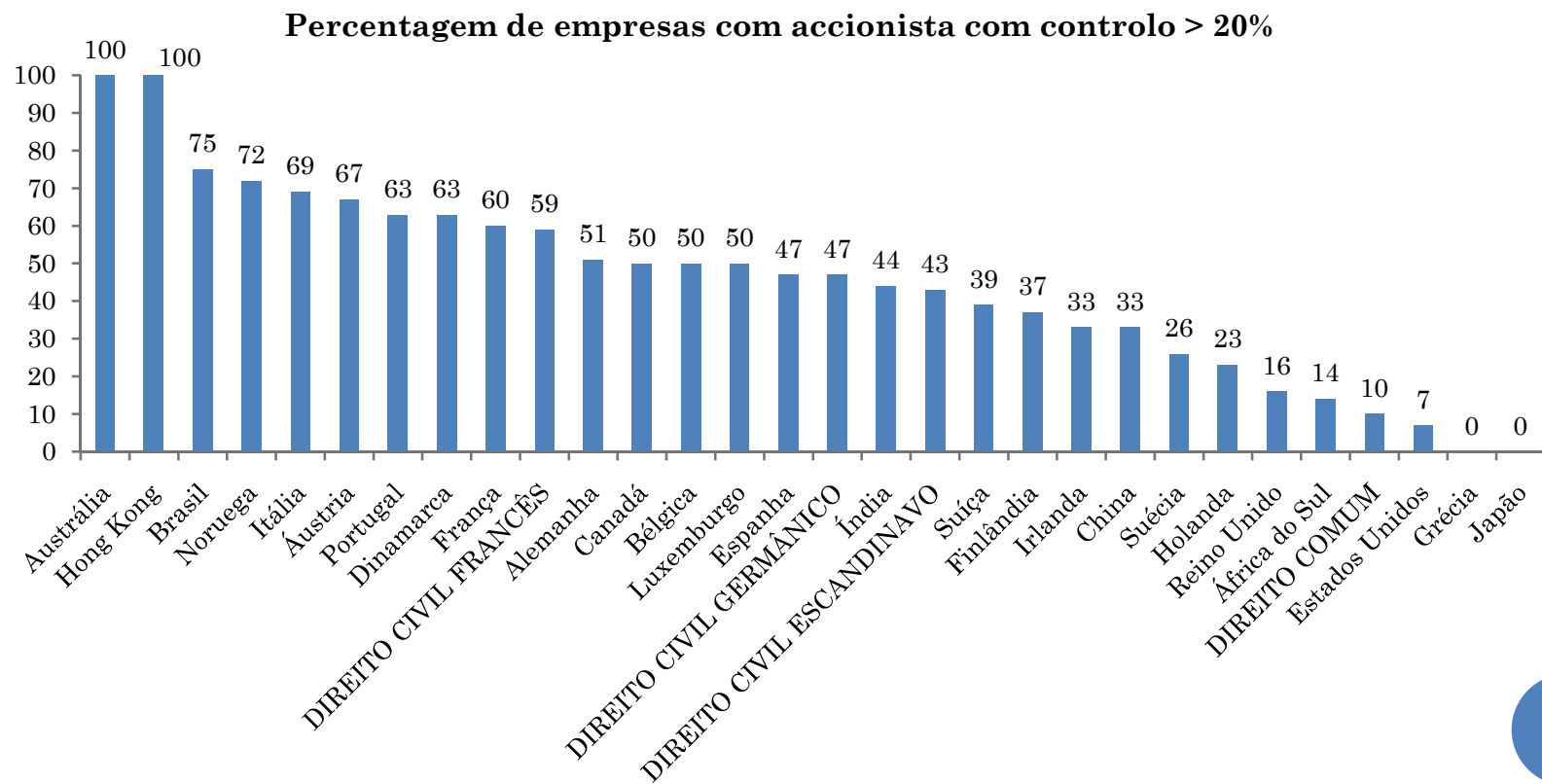
CORPORATE GOVERNANCE NO CONTEXTO GLOBAL

Concentração média da propriedade



CORPORATE GOVERNANCE NO CONTEXTO GLOBAL

Concentração média da propriedade



CORPORATE GOVERNANCE NO CONTEXTO GLOBAL

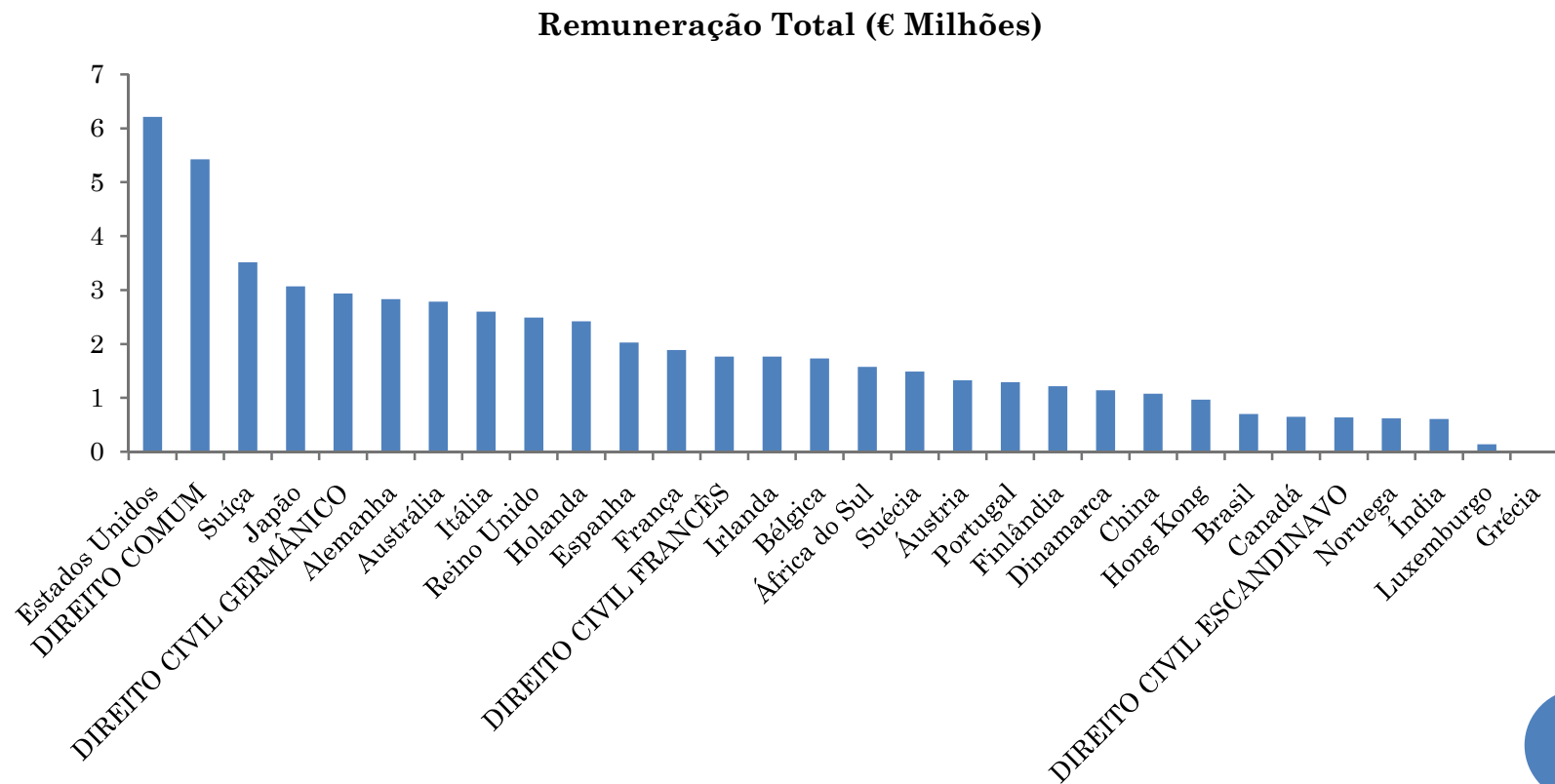
Conselhos de administração

País de origem	Empresas (#)	PE= PCA (%)	Idade média		Peso médio do género masculino	
			<i>PCA</i>	<i>PE</i>	<i>PCA</i>	<i>PE</i>
Países de Direito Comum	1115	50%	65	55	97%	97%
Países de Direito Civil Francês	281	36%	63	55	96%	99%
Países de Direito Civil Germânico	111	28%	62	54	98%	97%
Países de Direito Civil Escandinavo	79	1%	61	51	95%	96%
Total	1586	43%	64	55	97%	97%



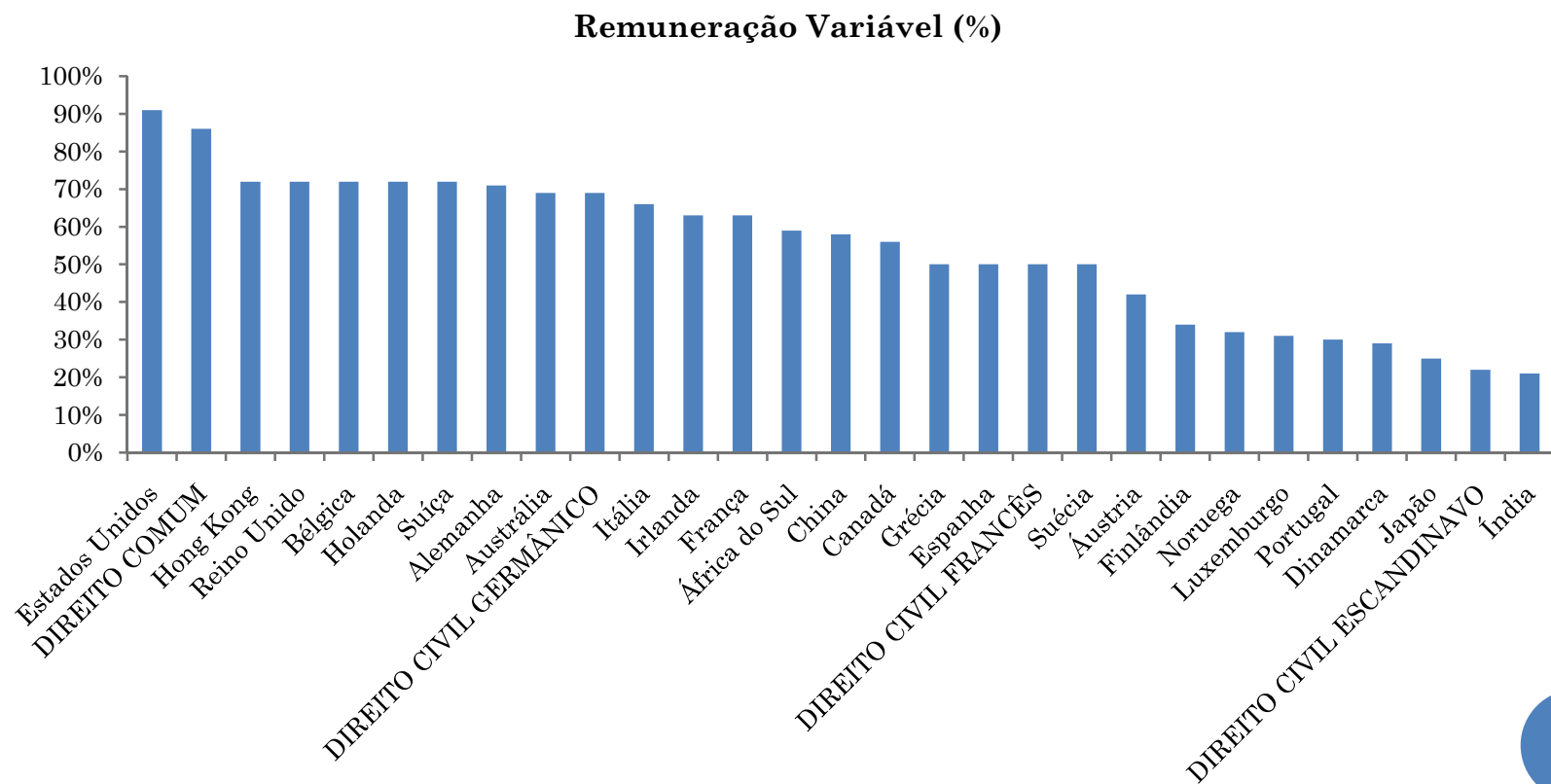
CORPORATE GOVERNANCE NO CONTEXTO GLOBAL

Remuneração média do PE



CORPORATE GOVERNANCE NO CONTEXTO GLOBAL

Remuneração média do PE



CORPORATE GOVERNANCE NO ESPAÇO LUSÓFONO

Contexto económico e legal

	Portugal	Brasil	Angola	Cabo Verde	Moçambique
Panorama económico-social					
PIB de 2009 (milhões de USD)	227,68	1.573,41	69,07	1,55	9,79
PIB per capita 2009 (USD)	21.903	8.230	4.081	3.064	428
Variação do PIB (2010)	1,4%	7,5%	7,4%	5,1%	5,8%
IDH (2010)	0,795	0,699	0,403	0,534	0,284
Índice de protecção aos investidores (2010)	6,0	5,3	5,7	4,0	6,0



CORPORATE GOVERNANCE NO ESPAÇO LUSÓFONO

Contexto económico e legal

	Portugal	Brasil	Angola	Cabo Verde	Moçambique
Direitos e deveres dos accionistas					
Accionistas minoritários podem eleger em separado representantes para integrar o CA	√	√	√	√	√
Limitação do número de votos por accionista	√	√	√	√	√
Emissão de acções preferenciais	√	√	√	√	√
Voto por correspondência	√				√
Dividendos obrigatórios		√			
Depósito e bloqueio de acções	√				
Modelos de Governação Empresarial					
CA + Diretoria + Conselho Fiscal (permanente ou temporário)		√			
Modelo latino	√		√	√	√
Modelo anglo-saxónico	√				
Modelo germânico	√				



CORPORATE GOVERNANCE NO ESPAÇO LUSÓFONO

Contexto económico e legal

	Portugal	Brasil	Angola	Cabo Verde	Moçambique
Conselho de Administração (CA)					
O CA deve possuir um número ímpar de administradores			√	√	√
Membros do CA devem ser sócios da empresa		√			
A lei limita o número de executivos no CA		√			
Os administradores eleitos pelo Estado não podem ser destituídos em qualquer altura por deliberação da AG			√	√	
Órgão de Fiscalização					
Membros podem ser accionistas		√	√	√	
Remuneração					
Participação no lucro da sociedade é permitida aos administradores	√	√	√	√	√

CORPORATE GOVERNANCE EM PORTUGAL E NO BRASIL

Dimensão e performance das empresas

Variável	Médias			T-test para a igualdade de médias	
	<i>Brasil(59)</i>	<i>Portugal(45)</i>	<i>Brasil/Portugal</i>	<i>Diferença de médias</i>	<i>Sig.</i>
Capitalização Bolsista (€M)	12131,86	1707,66	7,10	10424,20	***
Activo total (€M)	26228,96	7935,45	3,31	18293,51	**
Volume de Negócios (€M)	6893,30	612,15	11,26	6281,15	***
Empregados	22936,86	6529,07	3,51	16407,80	***
Retorno do Activo	8,39	2,47	3,40	5,92	***
Tobin's Q	1,66	0,85	1,95	0,81	***
Idade da empresa	42,85	49,13	0,87	-6,29	
Alavancagem Financeira	0,38	1,90	0,20	-1,52	

Fonte: Datastream



CORPORATE GOVERNANCE EM PORTUGAL E NO BRASIL

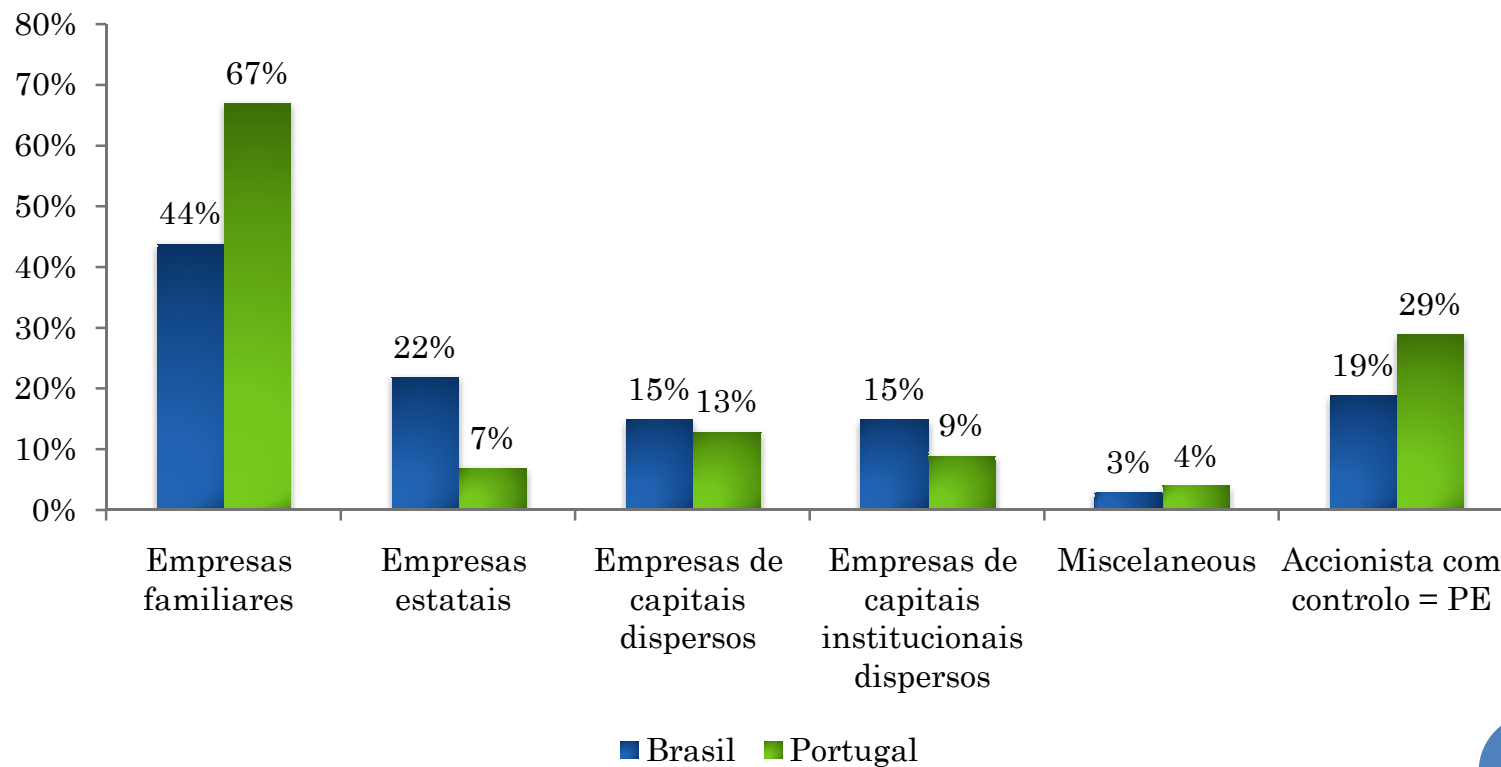
Concentração da propriedade

Variável	Brasil	Portugal
Peso médio das acções preferenciais (%)	31	1
HHI medido pela % de capital	0,18	0,29
HHI medido pela % de votos	0,33	0,29
% de votos detida pelo maior accionista	47,93	46,8
% de empresas com accionista com controlo (>20%)	66,1	73,1



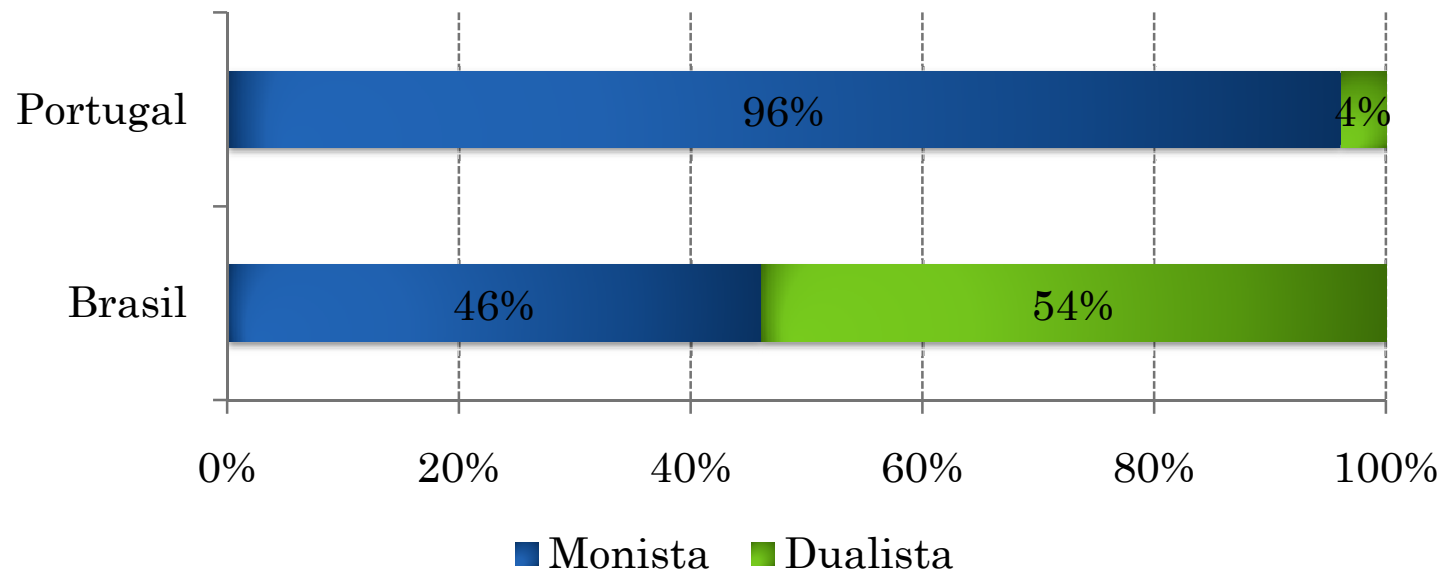
CORPORATE GOVERNANCE EM PORTUGAL E NO BRASIL

Identidade dos accionistas



CORPORATE GOVERNANCE EM PORTUGAL E NO BRASIL

Modelo de Administração



CORPORATE GOVERNANCE EM PORTUGAL E NO BRASIL

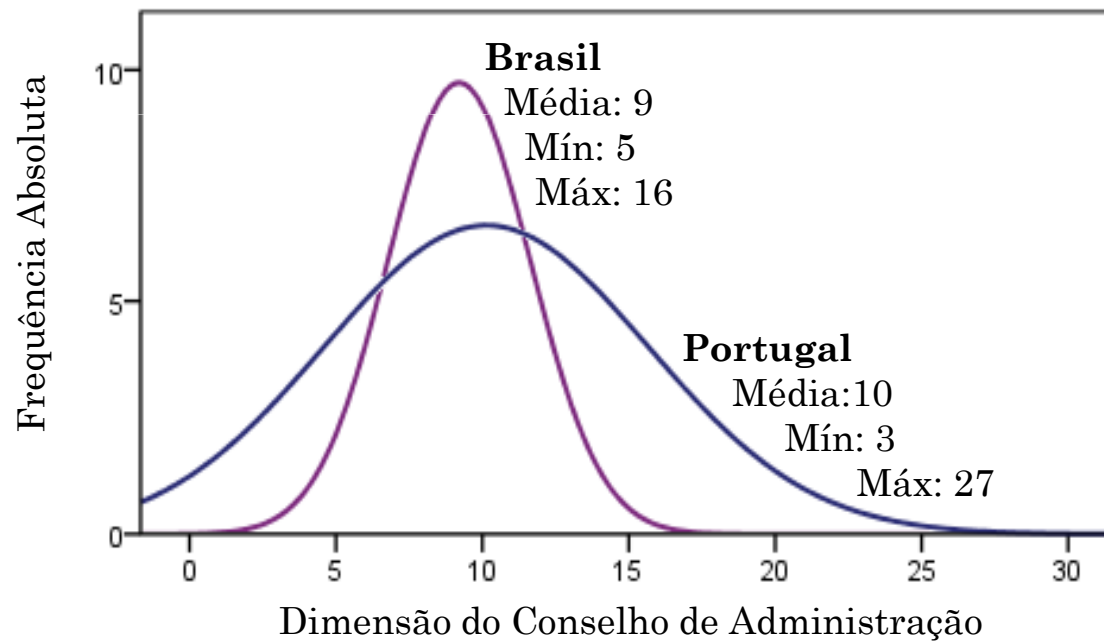
Dimensão e independência do Conselho de Administração

Variável	Médias		T-test para a igualdade de médias	
	<i>Brasil</i>	<i>Portugal</i>	<i>Diferença de médias</i>	<i>Sig.</i>
Dimensão do CA	9,20	10,00	-0,80	
Grau de independência do CA	0,25	0,21	0,04	
Índice de monitorização no CA	8,18	1,83	6,34	***
Dualidade do PE	0,12	0,38	-0,26	***



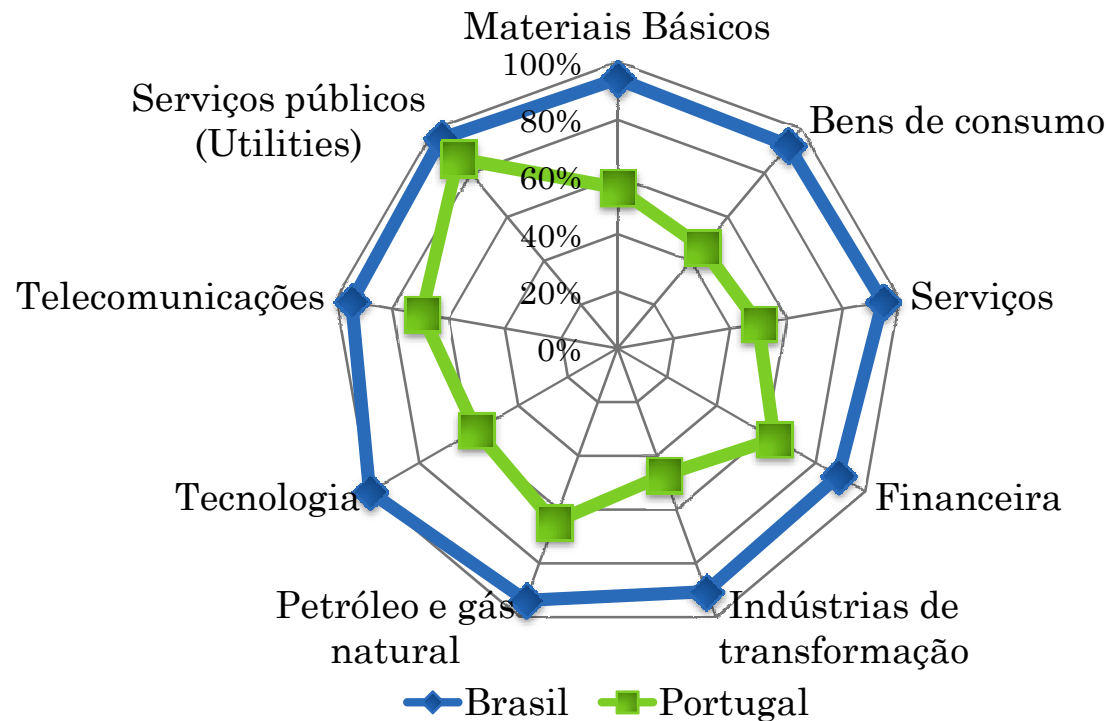
CORPORATE GOVERNANCE EM PORTUGAL E NO BRASIL

Dimensão dos Conselhos de Administração



CORPORATE GOVERNANCE EM PORTUGAL E NO BRASIL

Independência do Conselho de Administração



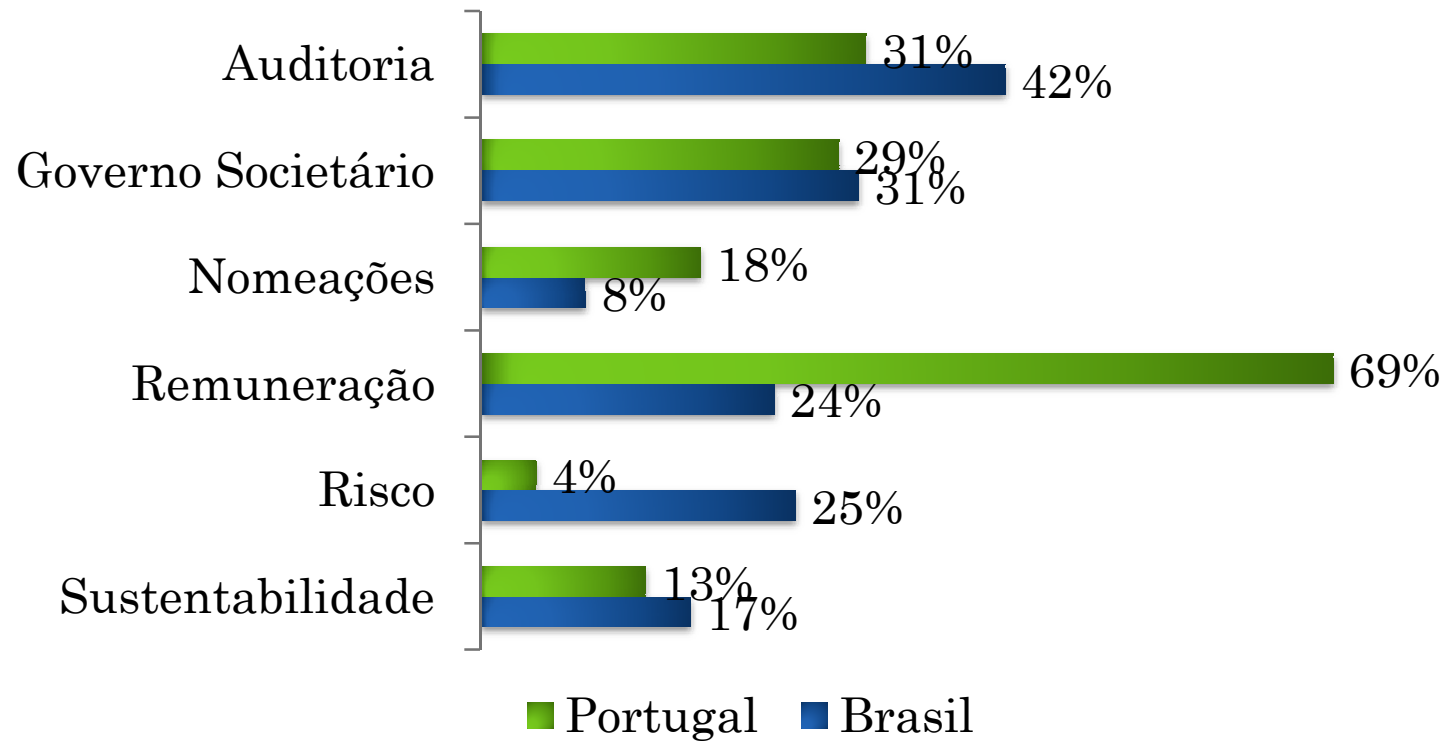
CORPORATE GOVERNANCE EM PORTUGAL E NO BRASIL

Características do Conselho de Administração

Variável	Brasil	Portugal
CA		
Peso do género feminino	0,06	0,06
Idade média	57,37	55,53
Peso dos estrangeiros	0,11	0,10
PCA		
Peso do género feminino	0,07	0,02
Idade média	60,15	62,78
Peso dos estrangeiros	0,10	0,04
PE		
Peso do género feminino	0,02	0,02
Idade média	53,44	55,08
Peso dos estrangeiros	0,02	0,00

CORPORATE GOVERNANCE EM PORTUGAL E NO BRASIL

Comissões especializadas



CORPORATE GOVERNANCE EM PORTUGAL E NO BRASIL

Práticas de remuneração

Variável	N		Total (€ milhares)		Variável (%)	
	<i>Brasil</i>	<i>Portugal</i>	<i>Brasil</i>	<i>Portugal</i>	<i>Brasil</i>	<i>Portugal</i>
Conselho de Administração	59	45	176	218	19	21
Administradores Executivos	59	45	721**	447**	42***	26***
Remuneração média do PCA	23	28	180	361	-	29
Remuneração média do PE	26	42	712	648	-	51

** Significativamente diferentes considerando um nível de significância de 0,05

*** Significativamente diferentes considerando um nível de significância de 0,01

- Apesar da componente variável da remuneração ser maior no Brasil, a sensibilidade desta à performance da empresa (medida pelo ROA) é maior em Portugal.



SÍNTESE E CONCLUSÕES

- Os países lusófonos já incorporaram as principais normas de governação;
- Os quadros legais dos países lusófonos são bastante semelhantes entre si;
- Portugal e o Brasil têm maior concentração da propriedade e menor remuneração variável e total que a maioria dos outros países, incluindo os de direito civil francês;
- Os mercados de capitais só têm dimensão no Brasil e em Portugal, mas há estruturas em fase de arranque em Cabo Verde, Moçambique e Angola;
- Predomina o modelo da concentração de capital, em todos os países, de natureza familiar e estatal;
- As remunerações médias dos executivos são mais elevadas no Brasil que em Portugal, reflectindo a maior dimensão e rendibilidade em 2009;



RECOMENDAÇÕES

- A governação empresarial beneficiaria da introdução de:
 - Maior nível de independência dos CAs;
 - Introdução de mais comissões especializadas (nomeações e auditoria, remunerações (Brasil);
 - Redução do mecanismo de emissão de acções sem direito a voto (Brasil);
 - Eliminação das barreiras ao direito de voto dos pequenos accionistas (Portugal);
 - Reforço da participação directa dos accionistas nas decisões incluindo remuneração de gestores (say on pay), sobretudo em Portugal
- Dinamização de bolsas menos exigentes, com maior impacto nos mercados emergentes, que permitiriam o melhor acesso a capitais próprios e a saída de investidores e empreendedores em empresas recentes e de menor dimensão;
- As grandes empresas beneficiariam em se internacionalizar e cotar nas bolsas de outros países lusófonos obtendo:
 - Diversificação do risco operacional;
 - Acesso diversificado a mercados de capitais;
 - Baixos custos de adaptação legal e contextual.

