



DOING BUSINESS 2019

Training for Reform

Proteção dos Investidores
Minoritários no Brasil



WORLD BANK GROUP

Development Economics | Global Indicators

Marion Pinto, Erick Tjong

Doing Business

5 de abril de 2019

- I. Qual a importância deste tópico?
- II. O que o tópico mede?
- III. Principais resultados do *Doing Business 2019*
- IV. Boas práticas
- V. Proteção de investidores minoritários no Brasil

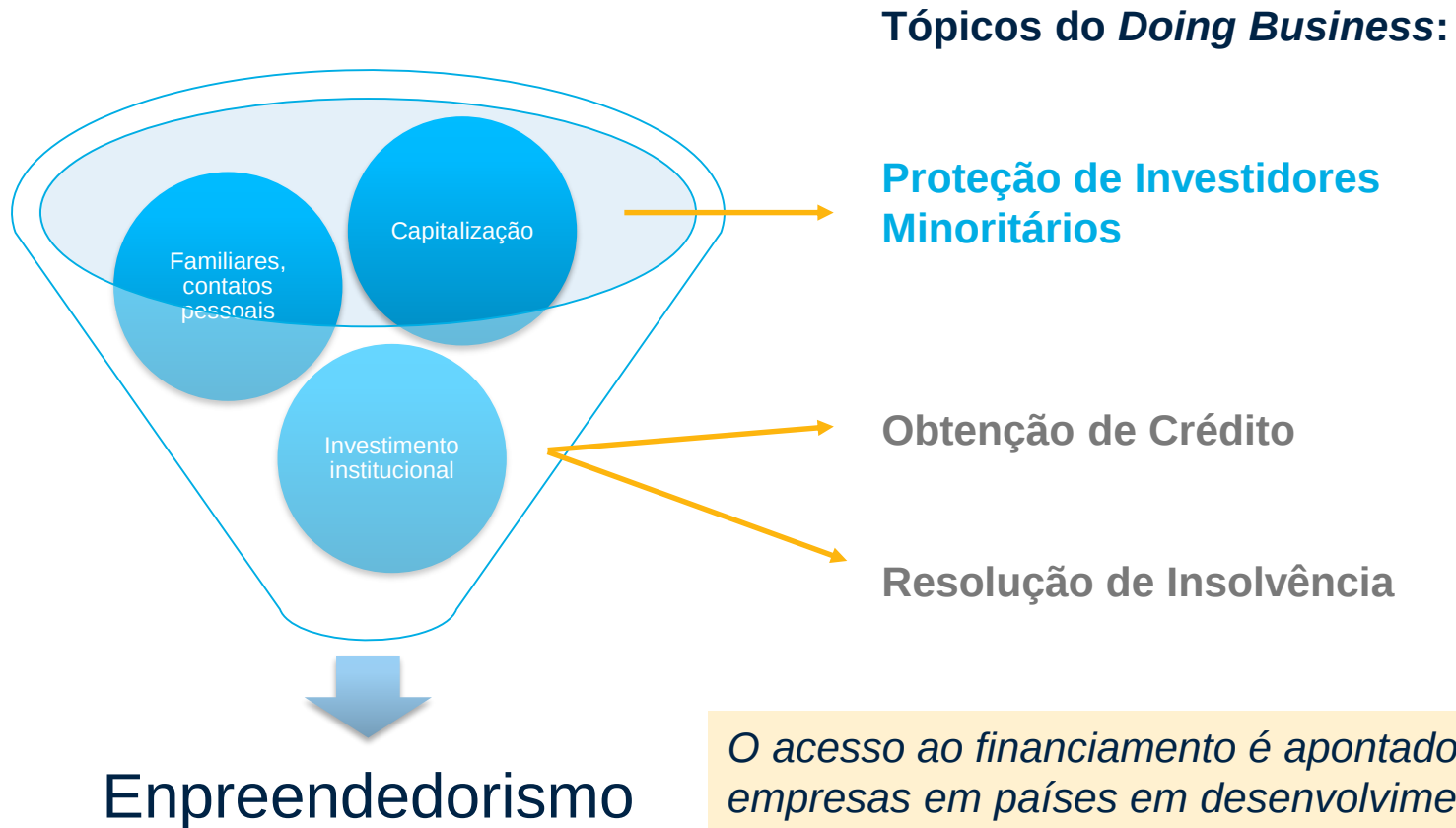


WORLD BANK GROUP

Development Economics | Global Indicators



O *Doing Business* mede duas das três principais fontes de financiamento das empresas



*O acesso ao financiamento é apontado pelas empresas em países em desenvolvimento como o **principal obstáculo** às suas atividades (World Bank Enterprise Surveys, 2018).*

Níveis mais altos de confiança e segurança contribuem para aumentar a liquidez no mercado e o acesso ao financiamento

Um só escândalo pode causar um impacto duradouro no comportamento dos investidores...



- ✓ A governança corporativa pode ser uma solução de mercado eficaz para lacunas na legislação, aprimorando o comportamento e a visibilidade das empresas.
- ✓ As evidências sugerem que índices baseados em regras vinculativas favorecem o acesso ao financiamento (em relação a códigos de governança corporativa, que não estabelecem obrigações).
- ✓ Os investidores identificam a importância da governança corporativa como um elemento importante nas suas decisões, devido à dificuldade de se obter informações, principalmente nos países em desenvolvimento.

Regras, proteções e garantias mais sólidas favorecem os níveis de confiança e segurança dos investidores

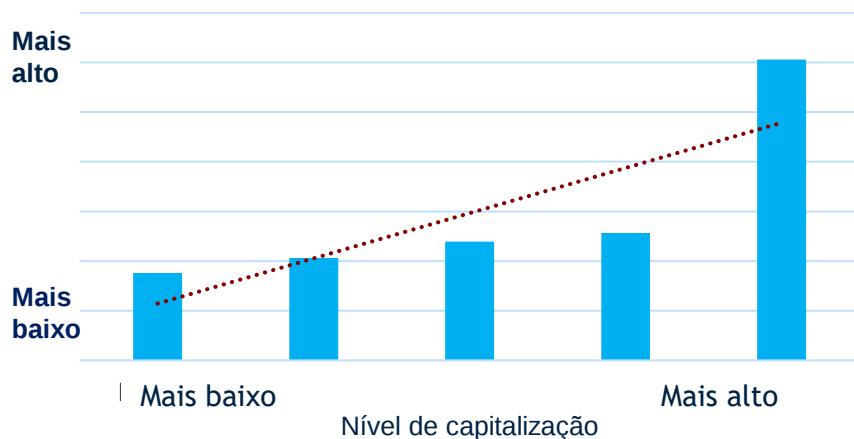
Um grau mais alto de proteção dos investidores está associado com:

✓ **Maior nível de capitalização do mercado**

✓ **Maior entrada de empresas no mercado de capitais**

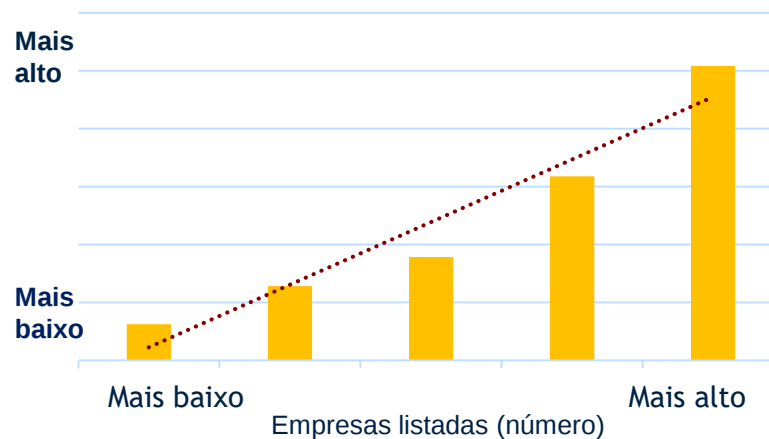
Capitalização do mercado em relação ao PIB

Pontuação (0-100)



Número de empresas listadas

Pontuação (0-100)



- I. Qual a importância deste tópico?
- II. O que o tópico mede?**
- III. Principais resultados do *Doing Business 2019*
- IV. Boas práticas
- V. Proteção de investidores minoritários no Brasil



WORLD BANK GROUP

Development Economics | Global Indicators



Como as pontuações no indicador são calculadas?

Índice do grau de divulgação (0-10)

Aprovações de transações entre partes relacionadas

Divulgação imediata e interna de informações

Índice da responsabilização do diretor (0-10)

Responsabilização e indenização do diretor por danos causados pela transação

Soluções previstas na lei (desqualificação, prisão, invalidar a transação)

Índice da ação judicial dos acionistas (0-10)

Acesso a documentos da empresa

Acesso a evidências durante um processo

Recuperação de valores gastos com uma ação

Índice da regulação de conflitos de interesse (0-10)

Índice dos direitos dos acionistas (0-10)

Direitos e papel dos acionistas em decisões importantes da empresa

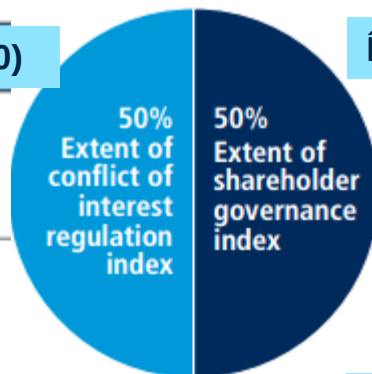
Índice da propriedade e controle (0-10)

Garantias contra abusos e controle do conselho de administração

Índice da transparência corporativa (0-10)

Transparência de informações sobre participações, remuneração, assembleia geral e auditoria

Índice da governança corporativa e direitos dos acionistas (0-10)



O que não é medido?

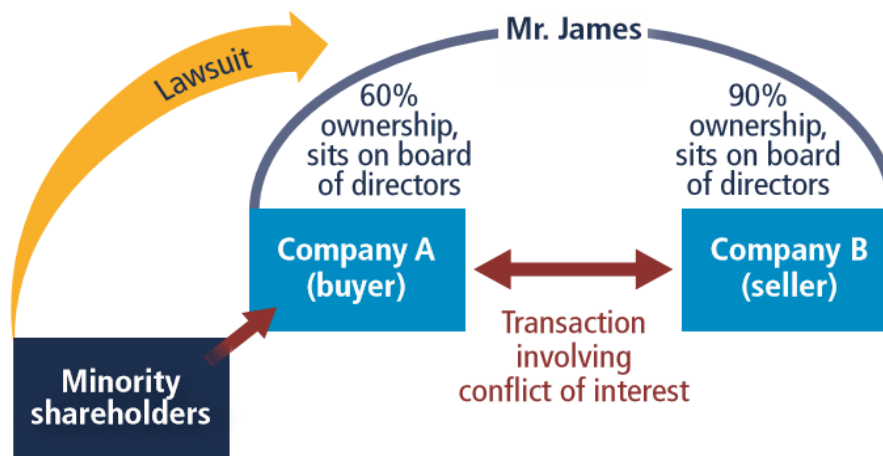
-  Proteção a investidores estrangeiros (investimento externo direto)
-  Marco regulatório dos direitos de acionistas minoritários (somente questões específicas)
-  Cumprimento com as leis na prática
-  Situações de fraude ou violação das leis

Índice da **regulação de conflitos de interesse**

Extent of disclosure
Disclosure and approval requirements

Extent of director liability
Ability to sue directors for damages

Ease of shareholder suits
Access by shareholders to documents plus other evidence for trial



Premissas do caso:

- Transação entre duas empresas (listadas na bolsa) a um **valor superior ao de mercado** (preço igual a 10% dos ativos da Compradora);
- Clara situação de **conflito de interesse** (o diretor que a propõe detém 60% da Compradora e 90% da Vendedora), porém há uma razoabilidade em termos comerciais;
- As exigências mínimas previstas em lei são cumpridas;
- A transação **não é fraudulenta**.

- I. Qual a importância deste tópico?
- II. O que o tópico mede?
- III. **Principais resultados do *Doing Business 2019***
- IV. Boas práticas
- V. Proteção de investidores minoritários no Brasil



WORLD BANK GROUP

Development Economics | Global Indicators



Quais os melhores desempenhos na área da proteção dos investidores minoritários em 2017/18?

Dez melhores desempenhos Pontuação

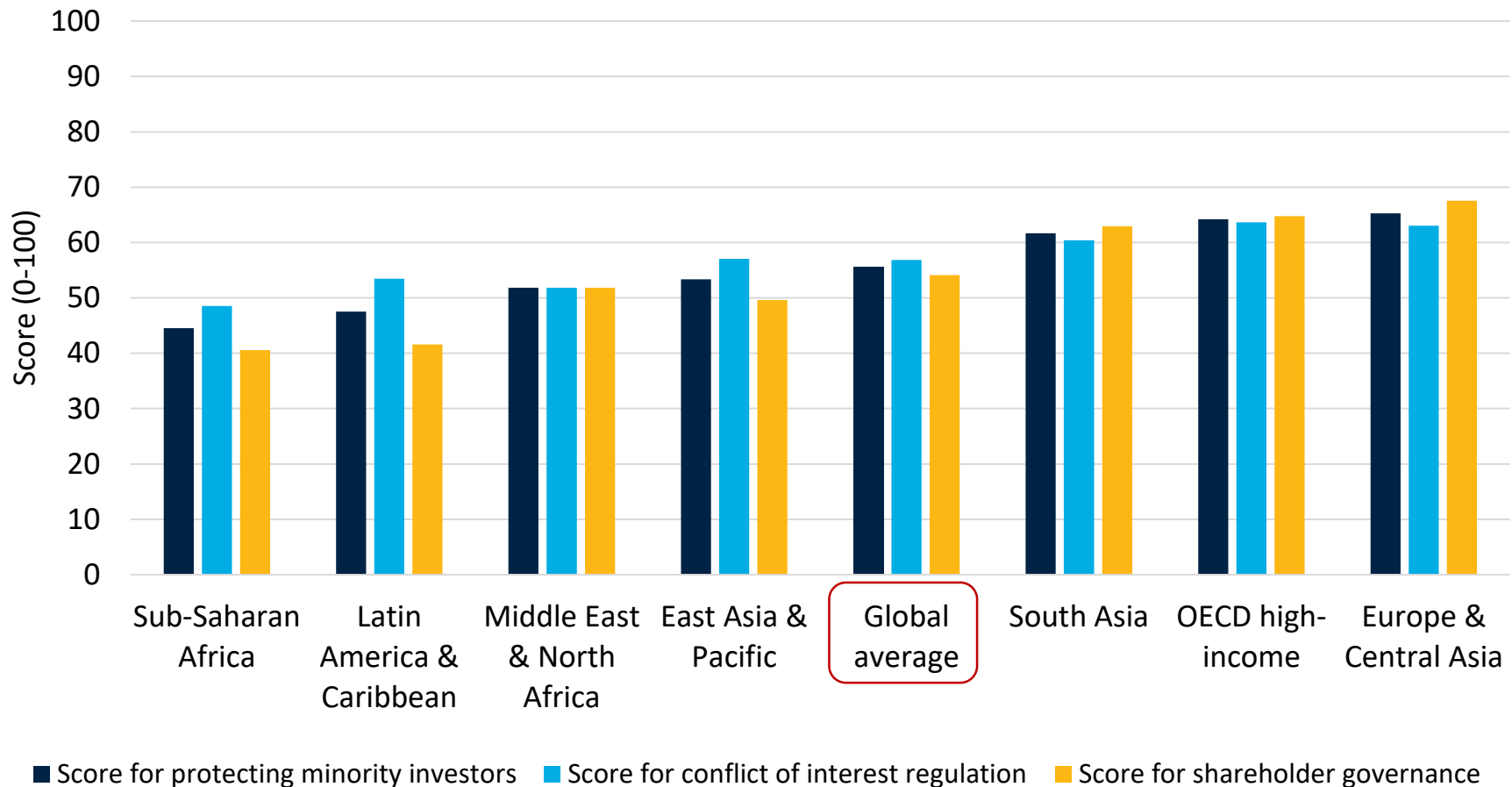
	1. Cazaquistão	85.00
	2. Azerbaijão	81.67
	2. Djibouti	81.67
	2. Geórgia	81.67
	2. Malásia	81.67
	2. Nova Zelândia	81.67
	7. Índia	80.00
	7. Macedônia do Norte	80.00
	7. Arábia Saudita	80.00
	7. Cingapura	80.00

Reformas aumentaram o grau de proteção dos investidores minoritários em **23 economias** em 2017/2018



Afeganistão
Armênia
Azerbaijão
Barém
China
Chipre
Djibouti
Rep. Dominicana
Egito
Jordânia
Quênia
Kuwait
Quirquistão
Lituânia
Ilhas Maurício
Papua Nova Guiné
Filipinas
Arábia Saudita
Sudão
Taiwan, China
Tunísia
Ucrânia
Uzbequistão

A Europa Ásia Central oferecem o **mais alto grau de proteção** dos investidores



- I. Qual a importância deste tópico?
- II. O que o tópico mede?
- III. Principais resultados do *Doing Business 2019*
- IV. Boas práticas**
- V. Proteção de investidores minoritários no Brasil



WORLD BANK GROUP

Development Economics | Global Indicators



Quais são as **boas práticas** que contribuem para proteger os investidores minoritários?



Boas práticas a nível mundial

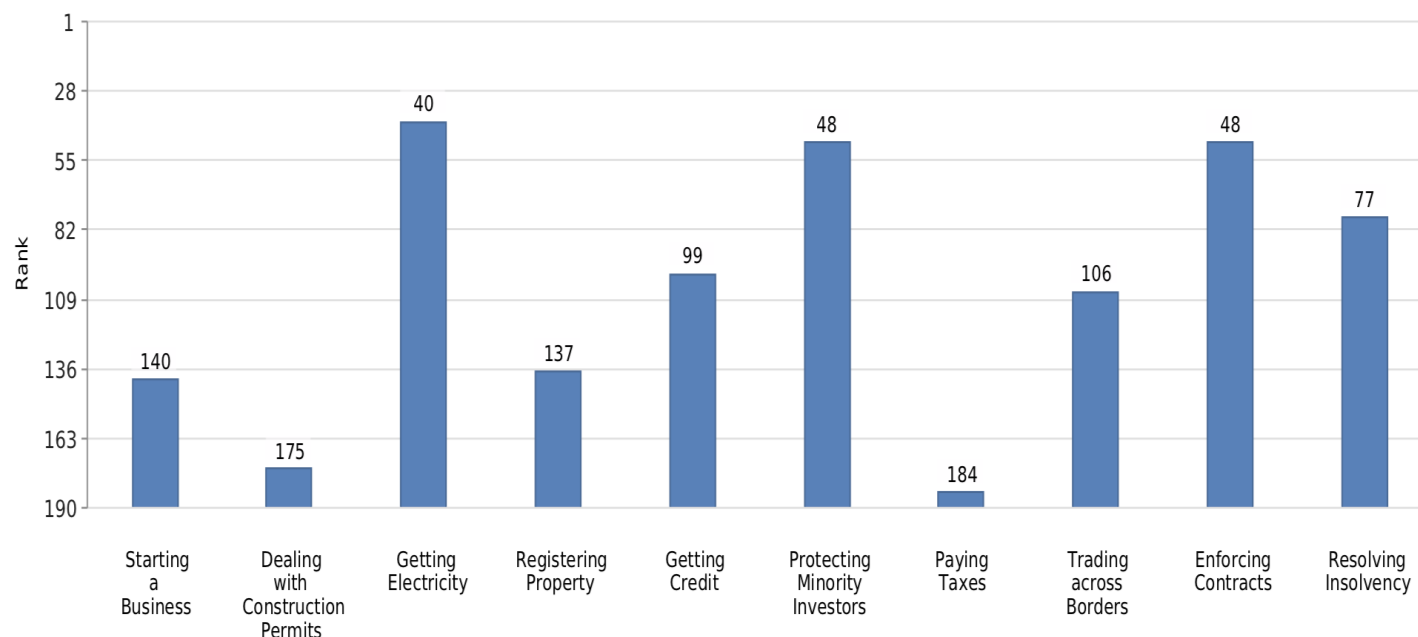
- ✓ Garantir a transparência de transações entre partes relacionadas
- ✓ Envolver acionistas isentos na aprovação de transações entre partes relacionadas
- ✓ Responsabilizar os diretores pelos seus atos
- ✓ Permitir que os acionistas obtenham acesso aos documentos da empresa
- ✓ Aumentar os direitos dos acionistas nas decisões importantes da empresa
- ✓ Regras claras de propriedade e controle no conselho de administração
- ✓ Exigência de transparência corporativa

- I. Qual a importância deste tópico?
- II. O que o tópico mede?
- III. Principais resultados do *Doing Business 2019*
- IV. Boas práticas
- V. Proteção de investidores minoritários no Brasil**



A Proteção dos Investidores Minoritários é o tópico no qual o Brasil obteve a 2ª melhor classificação

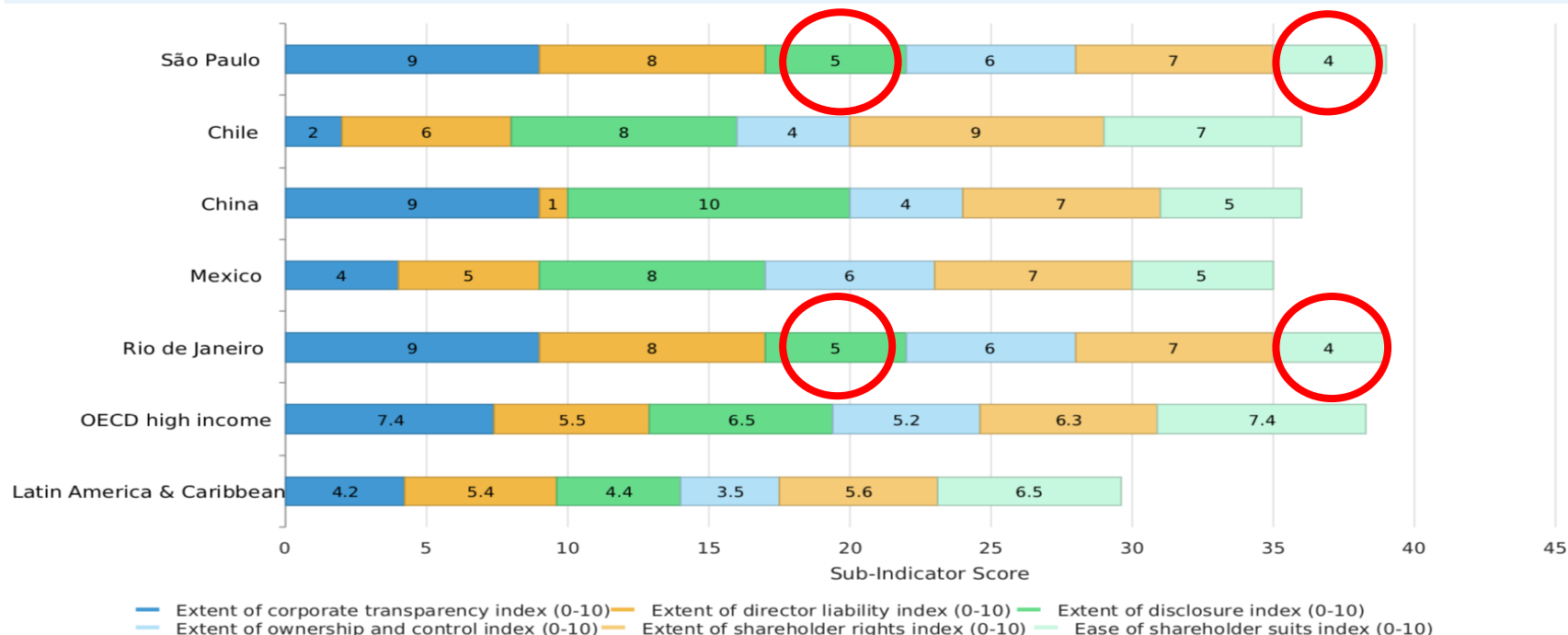
Rankings on Doing Business topics - Brazil



A classificação do Brasil está à frente de países como Argentina (57), Chile, China, Portugal (64), México (72) e Uruguai (132).

As principais áreas para melhorias são os índices do grau de divulgação e da ação judicial pelos acionistas

Figure - Protecting Minority Investors in São Paulo and comparator economies - Measure of Quality



Detalhes sobre a pontuação do Brasil no **índice do grau de divulgação**

Índice do grau de divulgação	Resposta	Pontuação: 5
Qual órgão corporativo pode aprovar legalmente a transação? (0-3)	CEO ou diretor	0
É necessário que um órgão externo (um auditor externo, por exemplo) revise a transação antes que ela ocorra? (0-1)	Não	0
É necessária a divulgação pelo diretor ao conselho de administração ou ao conselho fiscal? (0-2)	Divulgação total dos fatos relevantes	2
É necessária a divulgação em relatórios periódicos da empresa (por exemplo, no relatório anual)? (0-2)	Divulgação da transação e do conflito de interesses	2
É necessária a divulgação imediata da transação ao público, ao órgão regulatório ou aos acionistas? (0-2)	Divulgação somente da transação	1

Detalhes sobre a pontuação do Brasil no **índice da ação judicial pelos acionistas**

Índice da ação judicial pelos acionistas	Resposta	Pontuação: 4
Antes de entrar com uma ação judicial, os acionistas que detêm 10% do capital social têm o direito de inspecionar os documentos da transação? (0-1)	Não	0
Qual conjunto de documentos do réu e das testemunhas está disponível para o demandante durante o julgamento? (0-3)	Qualquer documento relevante	3
O demandante pode obter categorias de documentos relevantes do réu sem identificar cada documento especificamente? (0-1)	Não	0
O demandante pode interrogar diretamente o acusado e as testemunhas durante o julgamento? (0-2)	Não	0
O padrão mínimo para evidências em ações civis é menor do que em um caso criminal? ? (0-1)	Não	0
Os acionistas queixosos podem recuperar da empresa os valores gastos com as suas despesas legais? (0-2)	Sim, se a decisão for favorável	1

Obrigado!

www.doingbusiness.org



WORLD BANK GROUP

Development Economics | Global Indicators

Doing Business