

Site: Acionista

Artigo: A política salarial

Abril / 2007

[http://www.acionista.com.br/mercado/artigos\\_mercado/100407\\_rene\\_werner.htm](http://www.acionista.com.br/mercado/artigos_mercado/100407_rene_werner.htm)

## A política salarial<sup>1</sup>

Por René Werner

Este artigo publicado na renomada revista *The Economist* resalta a importante discussão sobre a política salarial dos altos executivos das empresas de capital aberto nos Estados Unidos e as novas regras de transparência sobre os valores auferidos aos executivos pela SEC (CVM americana) que demanda que as empresas não somente têm de divulgar os dados como em nota na mesma edição<sup>2</sup> o fato de que estes salários devem ser submetidos a votação da assembléia dos acionistas.

Um dos importantes argumentos apresentados em ambas as referências é de que a boa prática de governança corporativa não é suficiente quando não é exercida pelo acionista, deixando a cargo do Conselho tema de tal magnitude. Esta visão resalta que a transferência da responsabilidade sem o devido cuidado dos acionistas pode e de fato elimina uma importante responsabilidade dos gestores: sua própria remuneração.

Considerando que a remuneração dos executivos tem um impacto direto sobre o resultado da empresa na medida em que a mesma extrapole os parâmetros de mercado, assim como incentiva os mesmos a tomarem decisões de curto prazo favorecendo o lucro, é essencial que os acionistas se conscientizem de que a política de remuneração é fator essencial no processo de gestão.

A remuneração do executivo de acordo com os articulistas não pode ser compreendida como sendo somente o valor nominal referido e deve ser inclusa nesta informação dados como: o valor das opções de ações a serem exercidas no futuro, assim como os benefícios do cargo uma nova modalidade de remuneração: salários deferidos<sup>3</sup>, uma forma de empréstimo que permanece na tesouraria da empresa uma vez que possivelmente o executivo considere ser este investimento de sua parte um negócio de melhor rentabilidade.

Esta transparência não deve se limitar aos executivos e sim ser estendida aos membros do Conselho que em última análise são os responsáveis pelas propostas levadas aos acionistas.

Se a decisão for de atribuição exclusiva do Conselho, e este é indicado pelos acionistas espera-se que os mesmos levem em consideração o seu interesse. Na prática o que notamos é que os diretores tendem a indicar os conselheiros e, portanto a sua independência é posta em cheque no momento em que os mesmos são chamados a definir a remuneração dos que os indicaram. Este potencial conflito de interesse é a base dos salários exacerbados que são alocados aos diretores. Para se evitar este conflito seria de bom alvitre impor a regra de que os diretores e sua respectiva remuneração sejam objetos de votação na Assembléia de Acionistas. Conselheiros por sua vez deveriam ter sua remuneração atrelada não a sua participação ao Conselho, e sim baseada em uma fórmula que considere primeiro o interesse do acionista e, posteriormente a definição de sua remuneração. Interessante seria, mesmo que inviável na prática, que os conselheiros externos a gestão fossem remunerados exclusivamente pelos órgãos reguladores e que a sua indicação fosse previamente aprovada pelo mesmo de forma a assegurar a completa isenção dos mesmos e transformados de fato em Conselheiros independentes.

Remuneração baseada em resultados de curto prazo tende a desfigurar a visão do acionista de assegurar a perenidade da empresa, portanto a inclusão de opções das ações no pacote de remuneração não deveria ser atrelada exclusivamente ao valor da ação e sim a outros índices previamente definidos, tais como: a manutenção da participação no mercado, investimentos de longo prazo e mais fortemente na projeção independente de lucros futuros.

<sup>1</sup> The politics of pay artigo publicado no *The Economist* (march 24th, 2007 - páginas 71/72)

<sup>2</sup> A penny for your thoughts idem página 14

<sup>3</sup> "deferred pay" where by a top executive leaves some part of the salary in the hands of the firm, as a loan of sorts (página 71)

As boas práticas de governança corporativa enfatizam a sustentabilidade e responsabilidade social, fatores estes que somente podem ser concretizados caso a empresa tenha uma visão que ultrapasse o mandato dos gestores no período de sua indicação. Se o valor das ações a serem resgatadas nas opções fosse atrelado à visão dos analistas independentes, e obviamente aí se exclui os analistas de mercado que recomendam ou não a sua aquisição, teríamos uma medida realmente efetiva de avaliação do trabalho da Diretoria e do Conselho. Atrelar a remuneração destes órgãos entre si é prática comum, no entanto cria-se um processo incestuoso de interesses que não assegura ao acionista o seu valor.

O valor das opções dos executivos deveria ser de fato uma das grandes responsabilidades dos órgãos de controle de mercado, eliminando-se assim os interesses de todos e dando absoluta transparência ao mercado.

**René Werner,**  
diretor da Werner & Associados,  
diretor do FFI Gestão 2007/2009,  
especialista em Governança  
Familiar e Corporativa e  
Desenvolvimento Societário.  
[www.wernerassociados.com.br](http://www.wernerassociados.com.br)  
[rwner@wernerassociados.com.br](mailto:rwner@wernerassociados.com.br)