

26/05/2017 às 05h00

Reforma do Novo Mercado avança, mas JBS coloca governança em xeque

Por Juliana Machado e Rodrigo Rocha | De São Paulo

Apesar do turbilhão em que entrou o mercado de capitais brasileiro após as delações de Joesley e Wesley Batista, donos do frigorífico JBS, o cronograma da reforma do Novo Mercado segue como planejado pela B3. A bolsa encerra este mês a fase de audiência restrita, em que apenas companhias listadas votam as alterações, e inicia em 1º de junho o período de votação de mudança nas regras.



Flavia Mouta, diretora da B3: "Avaliar se a companhia está cometendo fraude não é papel da regra"

Na avaliação de especialistas ouvidos pelo **Valor**, ainda que represente avanços em relação ao regulamento atual, a reforma não é capaz de retirar do Novo Mercado o estigma de ter listado empresas cujos controladores se envolveram em casos de corrupção. Os exemplos se acumulam: além da JBS, que faz parte do segmento máximo de governança desde sua abertura de capital, em 2007, o Novo Mercado tem ainda OGX, em recuperação judicial, e a MMX - empresas cujo acionista é o empresário Eike Batista, investigado na operação Lava-Jato.

Mesmo assim, entidades de mercado esperam que as mudanças nas regras sejam aprovadas para garantir que o segmento, criado há dez anos e sem mudanças relevantes desde então, possa dar um passo rumo à evolução. A primeira tentativa de reforma, feita em 2010, não teve sucesso.

"Tivemos diversas interações com as companhias e a perspectiva é que as mudanças serão aprovadas. Está bastante claro para os participantes que o processo traz um aprimoramento do segmento, ainda que seja uma reforma relativamente pequena", diz Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec).

Um dos avanços conquistados pelo novo texto do Novo Mercado é a exigência de um comitê de auditoria, responsável por avaliar a exposição aos riscos da companhia e por criar meios de recepção e tratamento de informações sobre descumprimento de leis e normas aos quais a empresa esteja submetida. Atualmente, não existem determinações sobre o tema.

Com a reforma, a B3 quer exigir que as companhias mantenham um comitê, estatutário ou não, nos moldes da Instrução 308 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Além disso, a nova regra deve prever que as empresas tenham uma área interna responsável por esse acompanhamento; no caso de terceirizar o serviço, ele só poderá ser feito por auditoria externa registrada na CVM.

Citando um possível aumento de custos, as empresas sucessivas vezes sinalizaram riscos à continuidade da reforma do segmento. Sob essa justificativa, a fabricante de autopeças Mahle Metal Leve já declarou, em ata do conselho, que votará contra as novas regras.

Finanças

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

Incerteza política faz dólar subir e deixa bolsa instável

05/06/2017 às 13h56

Dólar firma alta e alcança R\$ 3,28 com incertezas na política

05/06/2017 às 11h35

Dólar ronda R\$ 3,29 em meio a incertezas políticas

05/06/2017 às 17h39

Dólar passa de R\$ 3,27 à espera de definições no ambiente político

05/06/2017 às 10h07

Ver todas as notícias

Videos



Presidente Michel Temer avalia que saiu da zona da turbulência
31/05/2017



Captações externas

Operações mais recentes

Tomador	Valor*	Meses	Retorno**
Petrobras	1.000	322	7%
Petrobras	2.000	116	6%
Petrobras	1.000	56	4,875%
BNDES	1.000	84	4,8%
Votorantim Metais	700	120	5,5%

Novas regras à vista

Empresas votarão mudanças do Novo Mercado em dois blocos

Regulamento base: principais pontos

Ações em circulação: 25% ou 15% se volume médio diário negociado for de R\$ 25 milhões.

Remuneração: publicação do salário mínimo, médio e máximo do administrador, salvo companhias que já usam limite para não divulgar.

Documentos: criação de política de remuneração, indicação, gerenciamento de riscos.

Conselho de administração: 20% de membros independentes ou

Itens votados separadamente

Estruturar e divulgar processo de avaliação do conselho, comitês e diretoria.

Divulgar relatório socioambiental em padrão internacional.

Aquisição de participação relevante: a partir de uma fatia relevante de 20% a 30%, há necessidade de OPA.

Quórum para aprovação de saída do segmento será votado entre ser de 1/3 ou de 50% das ações em circulação.

O posicionamento é bastante criticado por aqueles que esperam que a reforma aponte melhora no segmento. Flavia Mouta, diretora de regulação de emissores da B3, afirma que o item custo aparece em manifestações desde o início da reforma, em março de 2016, mas sem que as companhias apresentassem

objetivamente qual o tamanho dele. "Não existe esse levantamento porque o impacto é provavelmente nulo", concorda Mauro Cunha, da Amec.

Apesar de permanecer a preocupação quanto a custos, o avanço no processo parece acontecer. A Wiz Soluções e Corretagem de Seguros, antiga Par Corretora, recomendou aos acionistas a aprovação do novo regulamento e afirmou, segundo ata, que as modificações propostas são "razoáveis, factíveis e contribuem significativamente para incrementar a credibilidade do segmento".

Mesmo com a aprovação da reforma em vista, situações como a da JBS expõem que os controles internos e o gerenciamento de riscos de empresas que carregam um selo de governança podem não ser suficientes. A CVM já abriu sete processos administrativos para investigar operações do frigorífico no mercado financeiro, que teria se beneficiado com os efeitos da delação premiada fechada por seus executivos - entre eles um processo para investigar a aderência da conduta dos administradores aos deveres previstos na Lei das S.A..

O especialista em governança corporativa Alexandre Di Miceli é crítico do atual papel do segmento e da forma como vem sendo reformado. Para ele, o modelo em que as empresas aprovam as mudanças é problemático, tanto que o processo de votação que se inicia na semana que vem foi adaptado e dividido em um texto base e votações separadas para os quatro pontos consideráveis mais sensíveis (veja quadro acima).

"O Novo Mercado é um 'checklist'. O problema é que seguir essa lista não quer dizer que as empresas têm de fato o comprometimento com a governança. Você tem as regras, mas ninguém avalia e ninguém pune. O segmento não é mais um diferencial", critica Miceli.

Para Flavia, da B3, o dever do regulamento do Novo Mercado é se fiar em "critérios objetivos" para avaliar a aderência de uma empresa a uma regra. Ou seja, se o segmento prevê que a empresa tenha política de gerenciamento de riscos e ela apresenta essa política, ela tem condições de ser listada.

"Avaliar se a companhia está cometendo fraude não é papel da regra. Ao que o regulamento se propõe a verificar, ele o faz", reitera Flavia. "No contexto de reforma do Novo Mercado, vale destacar que nenhuma revisão vai eliminar todos os problemas, mas estamos buscando trazer pontos que possam agregar valor. É a melhor proposta que conseguimos construir com o mercado de capitais brasileiro."

Miceli enxerga que a Bolsa deveria ter sim um papel punitivo em casos mais graves. "Deveria haver possibilidade de expulsão sumária caso a empresa demonstre que não está comprometida com os padrões de governança. Uma empresa reconheceu que pagou ao menos R\$ 1,5 bilhão em propina e não foi expulsa. Isso desgasta ainda mais o segmento".

Uma das principais gestoras estrangeiras no Brasil, a Aberdeen entende que o papel punitivo cabe mais à CVM e que o Novo Mercado é feito para prover proteções específicas para os minoritários. Peter Taylor, chefe da gestora no Brasil, acredita na possibilidade de aprovação da reforma e destaca que também é papel dos investidores acompanhar mais a gestão das empresas, fiscalizando as ações da gestão e sendo mais atuante nos conselhos.

"Preferimos companhias do Novo Mercado, mas temos de fazer nossa parte."

Tomador	Valor*	Meses	Retorno**
Globo	200	120	5,125%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

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

Juro futuro

DI de 1 dia em 05/06/17

Vencimento	PU de ajuste	Negociados	Taxa efetiva
jul/17	99.273,77	221.125	10,15%
ago/17	98.482,19	76.900	10,12%
set/17	97.666,50	10.295	9,91%
out/17	96.988,05	129.225	9,73%
nov/17	96.283,95	670	9,61%
dez/17	95.623,96	1.625	9,52%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

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

Palavra do Gestor

O Brasil na visão do investidor antes e depois da eclosão da crise

Por **Eduardo Levy e Evandro Buccini**

Banco Central e a neutralidade da política monetária

Por **Mirella Mirandola Sampaio**

Prêmio de risco do mercado acionário acima da renda fixa

Por **Jair Ribeiro**

A decisão do Copom e o impacto do choque político

Por **Luiz Eduardo Portella**

Análise Setorial



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](#)

Compartilhar 8

Tweet

Share

16

G+

0

Ω

[Receba Gratuitamente](#)

