

# Oficina de Ideias – DRE

## Revisão do Novo Mercado

Visite o site da BM&FBOVESPA

[bmfbovespa.com.br](http://bmfbovespa.com.br)

O que é governança corporativa?

O que é o Novo Mercado?

Por que ele é tão importante?

Por quais fases de reforma ele passou?

O que estamos fazendo agora?

# Conflitos de agência



## Conflitos de agência

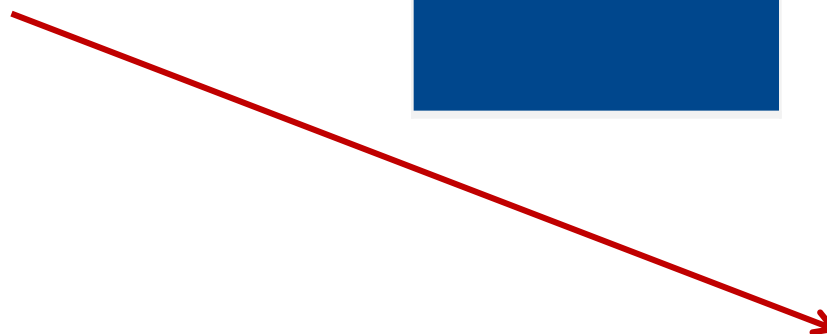


Valor ajustado ao  
risco da companhia

Desconto pela  
falta de  
transparência

Desconto devido  
ao desalinhamento  
de interesses

Valor de Mercado  
ajustado ao risco  
do investidor



## ✓ Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC

*“Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são **dirigidas, monitoradas e incentivadas**, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas” (5ª edição, 2015)*

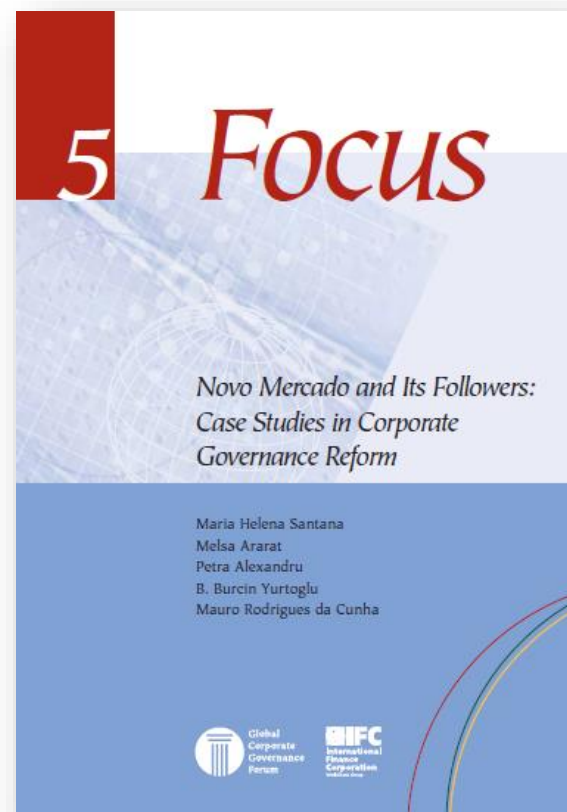
## ✓ Objetivos das práticas de governança corporativa

- Minimizar os problemas ou conflitos (de agência)
- Alinhar os interesses das diversas partes (relacionadas à companhia)
- Aperfeiçoar os processos decisórios
- Viabilizar o monitoramento das decisões tomadas e implementadas

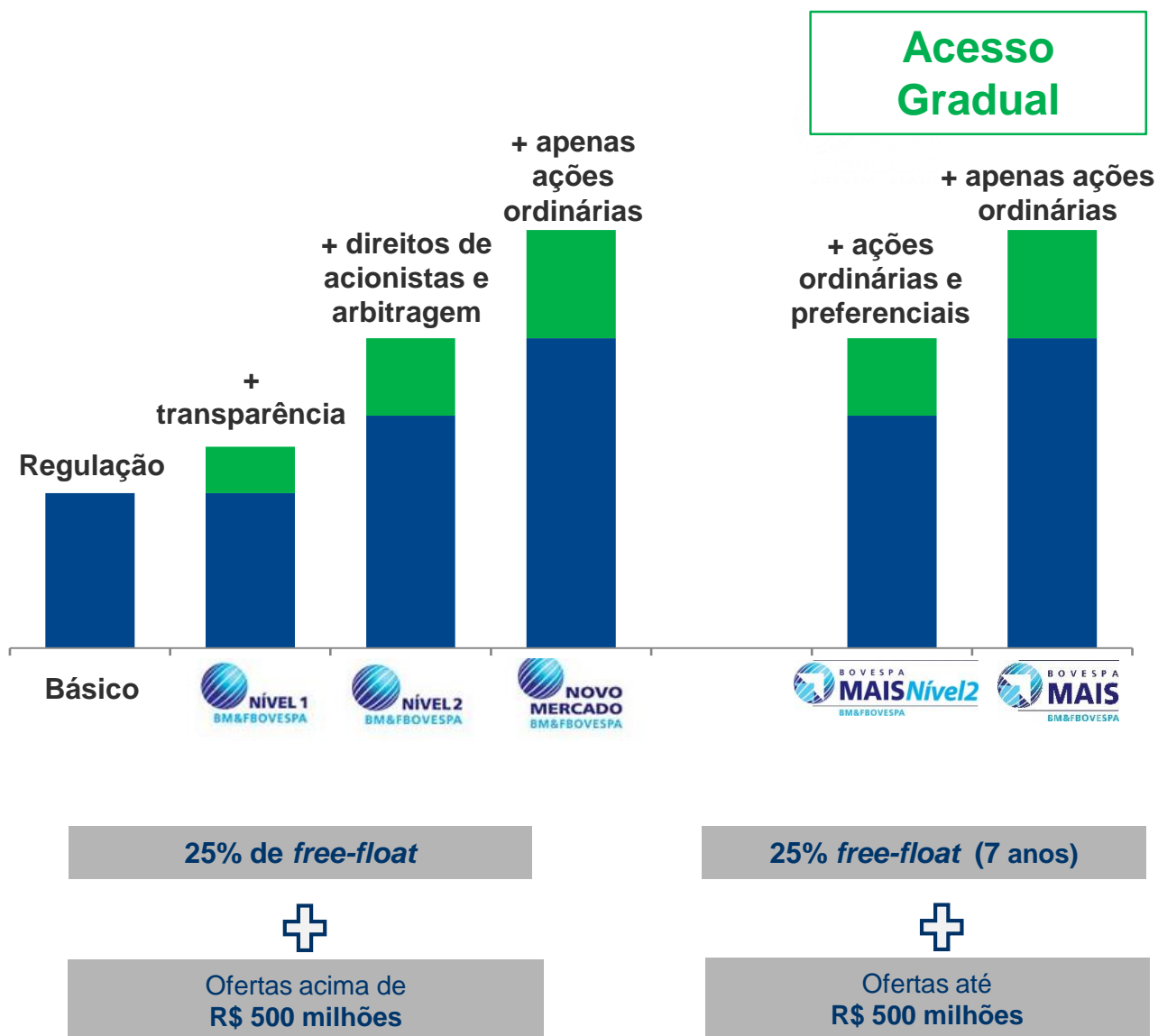
- **Contexto:** falta de credibilidade no mercado de valores mobiliários
  - Iniciativa privada percebeu que a redução da percepção de risco por parte dos investidores influenciaria positivamente a valorização e a liquidez das ações.
- **Segmento Especial de Listagem** baseado em práticas de governança corporativa
  - **Lançado em 2000**
  - **Destaques:** equidade (só ON), liquidez (*free float*), transparência
- Ingresso voluntário, baseado em contrato entre a companhia, seus acionistas controladores, administradores e a Bolsa
- *Enforcement* baseado em disposições contratuais e estatutárias
- Câmara de Arbitragem do Mercado (CAM): resolução de conflitos mais célere e especializado.

- *“O Novo Mercado somente seria uma realidade se os investidores e outros fornecedores de capital exigissem mudanças relacionadas à governança corporativa e se as companhias as considerassem vantajosas”*

(Maria Helena Santana em *Novo Mercado and Its Followers: Case Studies in Corporate Governance Reform*, Focus 5 , publicado pelo Banco Mundial).







**Valor** ECONÔMICO NOVO

Home | Brasil | Política | Finanças | **Empresas** | Agronegócios | Internacional | Opinião

Cias Abertas | Indústria | Infraestrutura | Consumo | Tecnologia | Energia | Mais setores ▾

14/07/2015 às 05h00 1

## Novo Mercado completa 15 anos e precisa de reforma

🔑 Exclusivo para assinantes 👤 Para ler a matéria completa faça seu login ou cadastre-se

O Novo Mercado, principal segmento de governança mais transparentes, defendeu Leonardo...

11/06/2015

**Valor** ECONÔMICO NOVO

Home | Brasil | Política | Finanças | **Empresas** | Agronegócios | Internacional | Opinião

Cias Abertas | Indústria | Infraestrutura | Consumo | Tecnologia | Energia | Mais setores ▾

11/06/2015 às 15h57

## Presidente da CVM defende mudanças no segmento Novo Mercado da bolsa

Por Camila Maia | Valor f t in g+

...izar uma reforma no Novo Mercado da BM&FBovespa...

14/07/2015

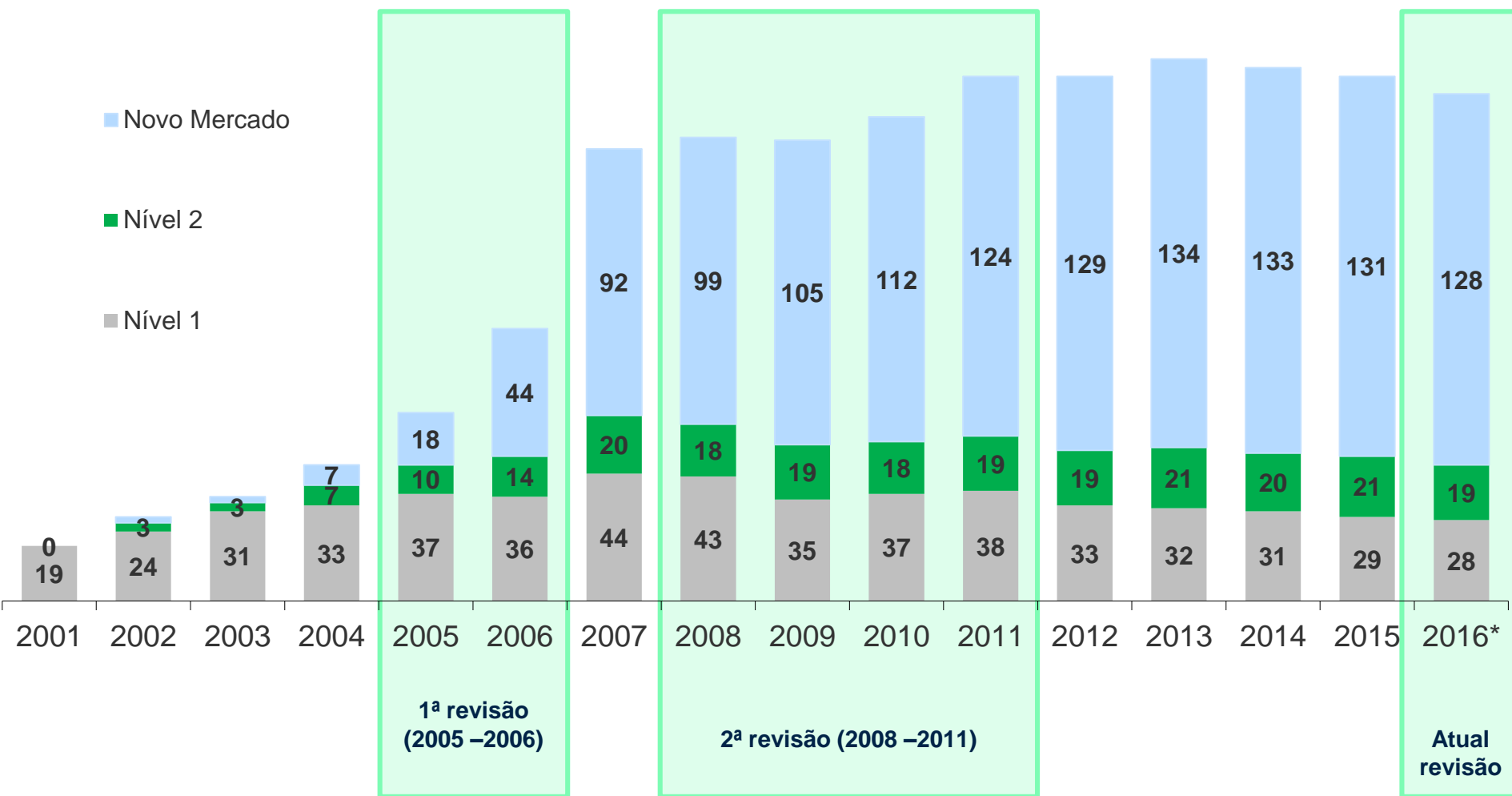
**Estudo do FMI reconhece e elogia os importantes avanços do mercado acionário brasileiro**

"Novo Mercado lançou padrões mais altos de governança e proteção aos acionistas minoritários".

"Novo Mercado resultou em importantes mudanças para o mercado acionário brasileiro".

*Selim Elekdag, economista do FMI e autor do relatório*

03/10/2016



\* Até agosto de 2016.

- **Objetivos**

- Preservar o valor do segmento e, portanto, o diferencial e a atratividade para os investidores e para as companhias.
- Alinhar as práticas adicionais de governança corporativa aos padrões reconhecidos internacionalmente.
- Manter o Novo Mercado como *benchmark* nacional e internacional.

- **Requisito**

- Propostas de revisão não podem receber manifestação contrária superior a 1/3 das companhias listadas no Novo Mercado.

- **Contexto:**
  - cenário macro-econômico favorável;
  - processo de retomada dos IPOs;
  - número reduzido de cias. listadas nos segmentos;
  - discussão da Bolsa com as companhias (abordagem direta); e
  - propostas menos controversas.
  
- **Regras Aprovadas**
  - Conselho de Administração
    - 20% de Conselheiros Independentes
    - Definição de Conselheiro Independente

- **Contexto:**

- cenário macro-econômico desfavorável;
- número elevado de cias. listadas nos segmentos;
- discussão conduzida inicialmente no âmbito da Câmara Consultiva do Novo Mercado (abordagem indireta); e
- propostas mais controversas – polarização da discussão.


- **Regras Aprovadas**

- Conselho de Administração:
  - Vedação à acumulação de cargos de Presidente do CA e DP: NM, N2, N1
  - Manifestação do CA sobre qualquer OPA envolvendo ações de emissão da companhia: NM e N2

- **Práticas de GC:**
  - estagnação ou esvaziamento dos Segmentos Especiais,
- **Enforcement:**
  - Deficiências (após atuação mais intensa da BVMF).
    - Valores das multas insuficientes,
    - limitação à atuação da BVMF – risco de imagem: rol taxativo de obrigações e sanções
- **Aspectos mais criticados pelos investidores:**
  - Violações aos princípios do NM
  - OPA de Saída

*Link:* [http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/evolucao-dos-segmentos-especiais/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/evolucao-dos-segmentos-especiais/)

Como encontrar o conteúdo deste processo no *website* da BVMF?

- 1) Digite “evolução dos segmentos” no campo busca (  ) do lado direito da tela principal ou
- 2) Siga o caminho abaixo:





## Códigos "Nacionais": Brasil + 20



### Listagem: itens de Governança Corporativa (5 Bolsas)\*

**EURONEXT**  
**HONG KONG EXCHANGE**  
**NASDAQ**  
**NYSE**  
**TSX (Canadá)**

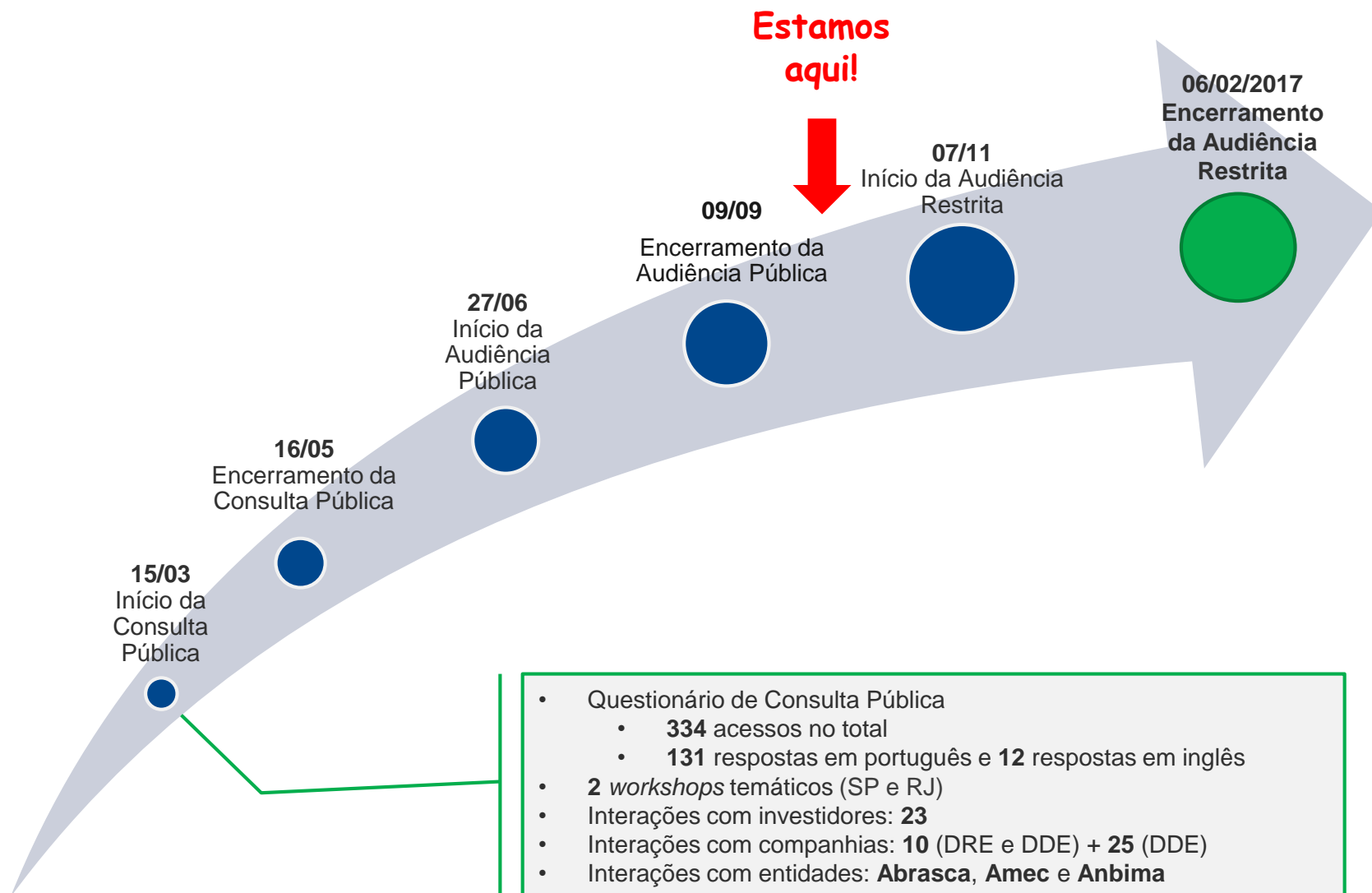
(\*) ASX, Deutsch Börse e LSE adotam Código Comply or Explain

### Recomendações Internacionais (3)

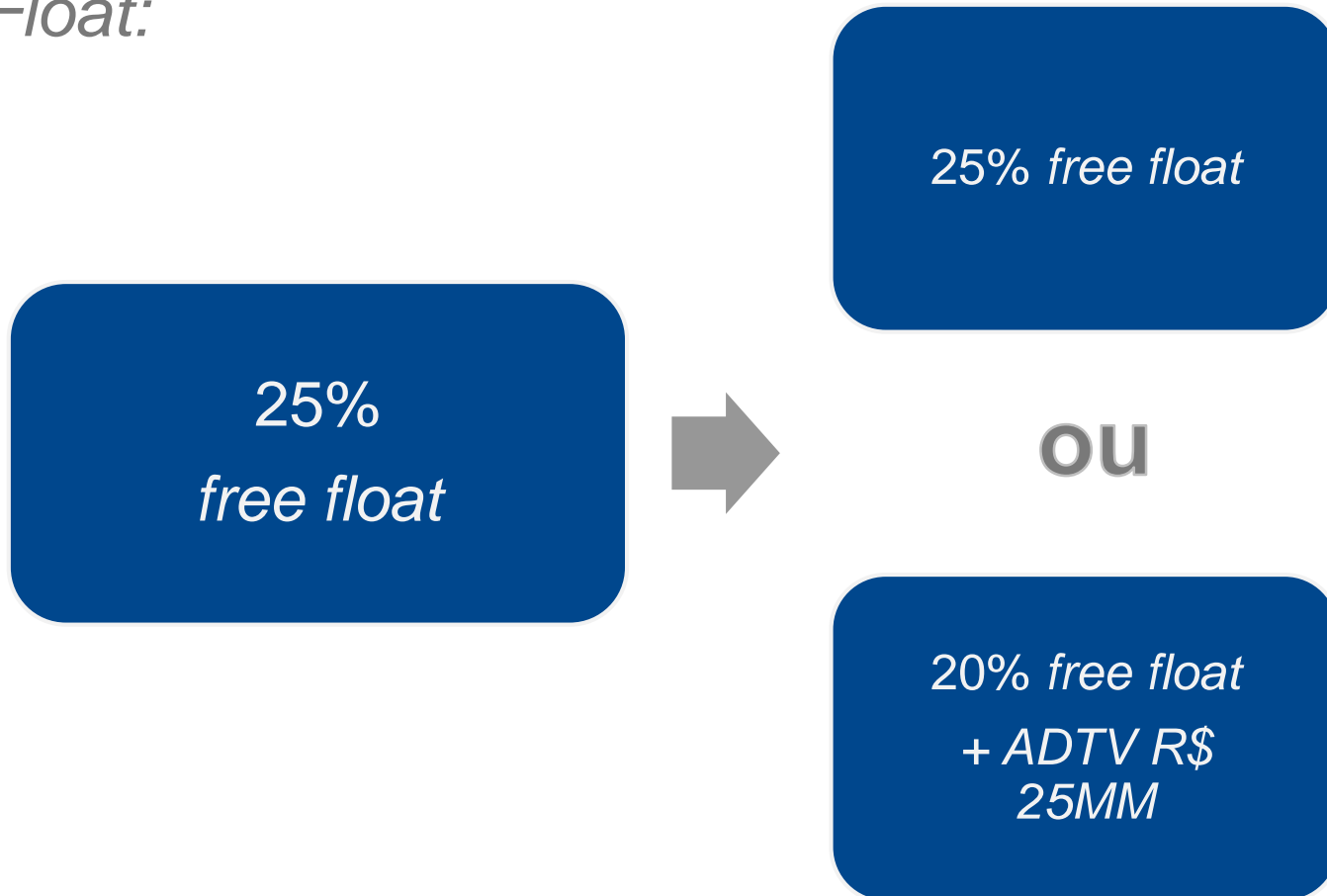
**CAF**  
**ICGN**  
**OCDE**

- Identificação das práticas adotadas pelas companhias listadas nos Segmentos Especiais (ES e FRé)
- Estudos FIAB e Brain. Pesquisa *one share, one vote* HKEx. Dissertação sobre Conselheiro Independente.
- Equipe dedicada ao mapeamento: 9 integrantes da DRE.





*Free Float:*



## Administração:

Conselheiro Independente



Lista de situações para  
enquadramento (ou não)



Lista objetiva



Lista subjetiva

## Transparência



- Relatório Socioambiental
- Política Socioambiental

## Controles Internos

- Comitê de Auditoria Estatutário
- Auditoria Interna
- *Compliance*



## Sanções

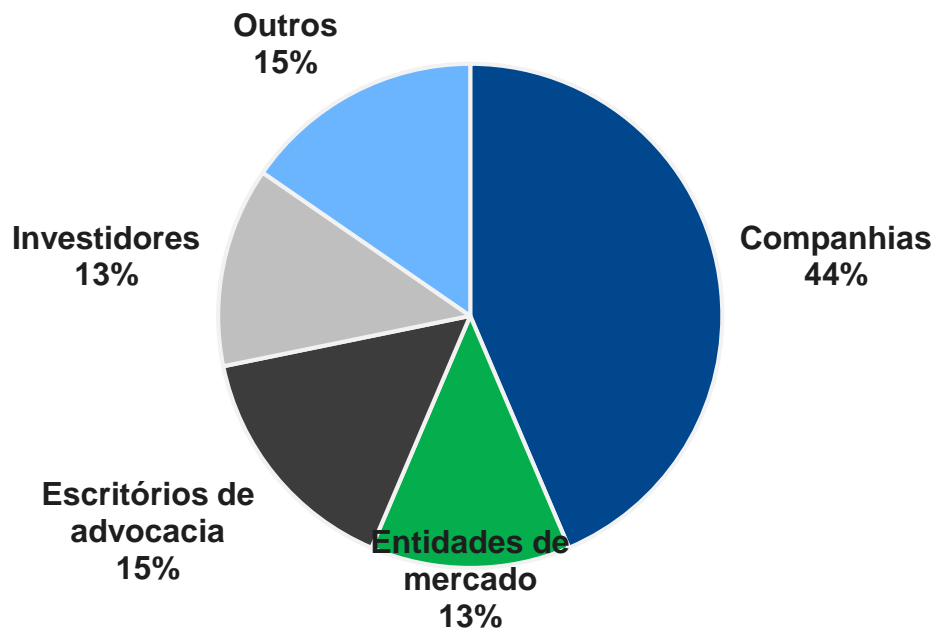
- Advertência
- Censura Pública
- Multa
- Divulgação da cotação em separado
- Suspensão do Novo Mercado
- Saída Compulsória





- Recebemos **39 manifestações** pelo e-mail [novomercado@bvmf.com.br](mailto:novomercado@bvmf.com.br), durante o processo de Audiência Pública. Estas manifestações foram publicadas, na íntegra, em 12/09/2016 no *website* da BVMF.

## Quem enviou manifestação?



Entidades de mercado que se manifestaram:



We would like to congratulate BM&F Bovespa on the important reforms that you have proposed, which we believe will prepare the Novo Mercado and the wider Brazilian capital markets for growth in the next decade.



Em primeiro lugar, a construção das propostas pela BM&FBovespa pressupõe que a Bolsa tenha capacidade de compreender e antecipar os anseios dos diversos tipos de acionistas das companhias abertas e apontar para as companhias os dispositivos de governança que traduziriam esses anseios. Uma clara presunção de que as próprias companhias e seus administradores não têm as condições e a disposição de fazê-los por si mesmos.

  
Associação Brasileira das Companhias Abertas

Aproveitamos para parabenizar a BM&FBOVESPA pela iniciativa de promover inicialmente conversas com os públicos interessados no tema, bem como a abertura do processo de audiência pública apresentando a todos os interessados as propostas em discussão.

  
ANBIMA

## **Independência de conselheiros e regras de OPA são principais questionamentos ao Novo Mercado**



Inicialmente, é louvável o esforço de simplificação e eliminação de documentos burocráticos, contido na proposta, para que os regulamentos tenham foco em iniciativas que efetivamente criem valor.

**PINHEIRONETO**  
ADVOGADOS

Aproveitamos esta oportunidade para parabenizar e agradecer a BM&FBovespa pela iniciativa de não apenas conduzir uma oportuna revisão e atualização das regras do Novo Mercado, mas de fazê-lo de maneira transparente, reservando amplo espaço ao mercado e ao público em geral para participar de forma construtiva de tal processo.

  
**SOMOS**  
EDUCAÇÃO

 [linkedin.com/company/bm&fbovespa](https://www.linkedin.com/company/bm&fbovespa)

 [twitter.com/bmfbovespa](https://twitter.com/bmfbovespa)

 [facebook.com/bolsapravoce](https://facebook.com/bolsapravoce)

Visite o site da BM&FBOVESPA

[bmfbovespa.com.br](https://bmfbovespa.com.br)

Diretoria de Regulação de Emissores

**BM&FBOVESPA**

*A Nova Bolsa*

