

13/10/2016 às 05h00

Reforma do Novo Mercado enfrenta resistência sobre divulgação de salário

Por Juliana Machado e Rodrigo Rocha | De São Paulo

Para implementar a reforma do Novo Mercado que está em curso, a BM&FBovespa vai precisar lidar com um tema que desde 2009 provoca grande resistência de parte das empresas: a divulgação detalhada da remuneração dos administradores. A publicação da remuneração mínima, máxima e média de conselheiros e diretores é uma exigência da Instrução 480 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) há sete anos. No entanto, muitas companhias se valem de decisão judicial para não divulgar as informações - em 2010, liminar obtida pelo Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças do Rio de Janeiro (Ibef-Rio) dispensou os associados de cumprir a determinação da autarquia.

A bolsa descobriu recentemente que as empresas não mudaram de opinião. O tópico ficou entre os mais criticados pelas companhias que participaram do processo de audiência pública da reforma do Novo Mercado realizado entre junho e setembro, intervalo em que foram coletadas as manifestações e sugestões sobre as regras para o segmento especial de governança corporativa da bolsa. Ao todo, 6 companhias das 17 que participaram da audiência se opuseram claramente à obrigatoriedade da divulgação: TIM, CSU CardSystem, Cosan Indústria e Comércio, Cosan Logística, Rumo Logística e Multiplus. Dessa lista, só a CSU não utiliza a liminar do Ibef. Ao todo, o Novo Mercado tem 128 companhias.

Mudanças para o Novo Mercado

Se aprovadas, regras devem ser implantadas em 2 anos

- ✓ **Ações em circulação:** 25% ou 20%, se houver volume médio diário negociado de, no mínimo, R\$ 25 milhões
- ✓ **Conselho de administração:** 20% de membros independentes ou, no mínimo, dois; deve avaliar nível de independência do conselheiro
- ✓ **Remuneração:** divulgação do salário máximo, médio e mínimo dos administradores
- ✓ **Fiscalização e controle:** existência de um comitê de auditoria estatutário, auditoria interna e compliance
- ✓ **Aquisição de participação relevante:** a partir de uma lista de 10% há necessidade de oferta pública para aquisição de ações

"Ainda que a liminar não estivesse vigente, a divulgação de tais informações em nada agregaria ao ambiente do mercado de capitais, além de trazer uma exposição desnecessária aos administradores e membros do conselho fiscal", dizem a gigante de infraestrutura e energia Cosan e a sua controlada Rumo Logística, nos comentários

encaminhados para a bolsa.

A disputa entre o Ibef-Rio e a CVM ainda está em curso na Justiça Federal e, até um novo julgamento, a decisão favorável à entidade representante dos executivos segue valendo. Atualmente, cerca de 35 empresas utilizam a liminar para não divulgar as informações sobre remuneração de executivos, segundo levantamento de Renato Chaves, consultor na área de governança corporativa. Desse total, 17 empresas são do Novo Mercado e uma, a aérea Gol, do Nível 2.

"Iniciativas de melhores práticas de governança podem auxiliar no resgate da credibilidade das empresas e do mercado de uma maneira geral", diz Flavia Mouta, diretora de regulação de emissores da BM&FBovespa, que, desde o lançamento da proposta, já esperava críticas à questão. "A companhia que se sentir confortável para rejeitar [as regras] de ponta a ponta, que assim o faça. Ela terá que prestar contas aos seus acionistas."

Na contribuição enviada à bolsa, a TIM diz que a proposta é relevante, mas não está adequada ao atual momento do mercado. "Tal prática é prejudicial à segurança dos executivos." A companhia diz que a publicação da remuneração média é suficiente para dar um parâmetro aos investidores.

Para a Multiplus, companhia de programas de fidelidade controlada pela TAM, a publicação desses dados permitiria identificar facilmente o salário de cada executivo e poderia gerar conflitos internos.

Finanças

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

Tanure pede prioridade a pequeno credor em recuperação judicial da Oi
18/10/2016 às 14h21

Ibovespa atinge a máxima desde abril de 2012 com perspectivas positivas
18/10/2016 às 18h37

Commodities puxam Bolsa; dólar sai abaixo de R\$ 3,18 seguindo exterior
18/10/2016 às 13h23

Dólar fecha em queda após dados fracos da inflação nos EUA
18/10/2016 às 17h33

Ver todas as notícias

ZEROPAPER

MELHOR DO QUE QUALQUER PLANILHA.

MÚLTIPLOS USUÁRIOS
E RELATÓRIOS A UM CLIQUE

FLUXO DE CAIXA
DESCOMPLICADO

EXPERIMENTE GRÁTIS

qb intuit quickbooks.

Vídeos



Em resposta enviada ao **Valor**, a Embraer diz que divulga a remuneração total, desdobrada em fixa e variável, e o número de membros de sua diretoria, o que dá os "elementos necessários para cálculo de uma remuneração média". Dar outros detalhes, diz a empresa, "não traz benefício adicional para o investidor" e pode representar "exposição desnecessária" de executivos, "em um país com questões sociais e de segurança pública tão delicadas quanto o Brasil".

A Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), que representa a maioria do setor, endossa a opinião contra a imposição da regra. "A Abrasca sugere a supressão do tema, sobretudo pelo fato de as companhias, que são efetivamente a parte no contrato do Novo Mercado, não terem poder para obrigar seus administradores a abrir mão de um direito constitucional [à privacidade] conforme explicitado na decisão proferida no caso da ação coletiva [do Ibef-Rio]", diz em documento enviado à audiência pública.

A entidade diz que a divulgação da remuneração não é considerada consenso como boa regra de governança, "uma vez que evidências empíricas mostram que essa prática tem efeitos nocivos, ao estimular o aumento da remuneração dos executivos, que tende a ser nivelada por cima, a fim de permitir a retenção dos melhores quadros".

Se a regra for incluída no regulamento do Novo Mercado, mesmo as empresas que se beneficiam da decisão judicial poderão ter de divulgar os dados, avalia o advogado Carlos Lobo, da Veirano Advogados. "Se há nova norma, é provável que ela não seja contemplada pela decisão anterior. Dessa forma, ou [a empresa] sai do Novo Mercado ou consegue uma nova liminar."

Defensora da divulgação da remuneração, a Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) publicou, em agosto, comunicado sobre o tema, em que afirma que "causa espanto" a investidores o "estágio embrionário" das discussões. "Ao propor a inclusão de regra na forma determinada pela CVM, a BM&FBovespa por um lado faz o óbvio mas, por outro, toca num tema sensível que causa reações muitas vezes irracionais. O argumento da segurança carece de qualquer fundamentação baseada na realidade. Não se tem notícia de administrador de empresa aberta que tenha sido vítima de violência por conta de dados disponibilizados ao mercado."

Na contribuição enviada à BM&FBovespa, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) diz ser a favor da obrigatoriedade de divulgação da remuneração, sem dar detalhes sobre o assunto. Procurada, a entidade não quis se pronunciar. O Ibef-Rio e o presidente da associação não responderam a pedido de entrevista.

Após recolher manifestações na audiência pública, a bolsa trabalha agora na minuta final com as alterações para o Novo Mercado e o Nível 2. O lançamento do material deve acontecer em 7 de novembro, quando, então, o regulamento entrará em audiência restrita - em que apenas as companhias listadas nos dois segmentos devem participar. Nessa etapa, se mais de um terço das participantes recusar as mudanças, elas serão descartadas e os segmentos não serão alterados.



Captações externas

Operações mais recentes

Tomador	Valor*	Meses	Retorno**
Ultrapar	750	132	5,5%
Votorantim	500	123	6%
BRF	500	120	4,625%
Minerva	1.000	84	6,625%
Vale	1.000	120	6,25%
República BR	674	367	5,875%

[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 18/10/16

Vencimento	PU de ajuste	Negociados	Taxa efetiva
nov/16	99.485,87	11.020	13,87%
dez/16	98.469,32	43.275	13,83%
jan/17	97.396,90	302.615	13,63%
fev/17	96.364,67	3.010	13,44%
mar/17	95.537,48	15	13,32%
abr/17	94.516,15	54.280	13,16%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

Fonte: BM&FBovespa e Valor PRO. Elaboração: Valor Data.

Palavra do Gestor

O equilíbrio da Selic, segundo o próprio mercado
Por **Felipe Tamega**

Qual o limite para queda nos juros domésticos?
Por **Paulo Clini**

ETF de índice estrangeiro facilita diversificação internacional
Por **Rodrigo Araújo**

Trajatória fiscal e as conexões com a política monetária
Por **Paulo Gala e Luiz Rizo**

Análise Setorial



Previdência Privada Aberta e Vida

Compartilhar 117

Tweet

Share

160

G+

0



Publicidade



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
