

Carta/AMEC/Presi nº 01/2017

São Paulo, 04 de janeiro de 2017.

Ao

Sr. Edemir Pinto

Diretor Presidente

BM&F Bovespa SA

Praça Antônio Prado, 48

São Paulo, SP

novomercado@bvmf.com.br

CC: Sra. Flavia Mouta, Diretora de Regulação

Sra. Cristiana Pereira, Diretora de Desenvolvimento de Empresas

Ref: EVOLUÇÃO DOS SEGMENTOS ESPECIAIS – NOVA AUDIÊNCIA PÚBLICA

Prezados Senhores,

É com prazer que a Associação de Investidores no Mercado de Capitais – Amec – dirige-se mais uma vez à BM&F Bovespa com o objetivo de contribuir no processo de evolução do Novo Mercado e dos Segmentos Especiais de Negociação. Fazemos referência ao Edital de Audiência Pública em epígrafe, e à Minutas de Regulamentos do Novo Mercado e do Nível 2 publicados por V.Sas. A presente correspondência deve ser lida conjuntamente às outras manifestações da Amec sobre o tema, notadamente a [Carta Presi 06/2015](#), a [Carta Presi 04/2016](#), com seu anexo, e a [Carta Presi 11/2016](#). Nesta oportunidade, reiteramos a totalidade do conteúdo dessas manifestações.

Passamos, portanto, diretamente às sugestões da Amec ao processo em curso, fazendo referência à numeração dos itens no Edital:

- Item 2.1. - A Amec aplaude a remoção da proposta de cálculo diferenciado do *free float* para empresas do Nível 2.
- Item 2.2.1. - A Amec aplaude os ajustes na definição de independentes.

- Item 2.2.2. - A Amec vê com tristeza o recuo da BM&F Bovespa no que tange à obrigatoriedade de divulgação da remuneração dos administradores nos termos da IN CVM 480, vedando artifícios tais como as medidas judiciais impetradas por uma minoria de executivos, e acatada por uma minoria de empresas. Conforme descrito em nosso artigo [O Melhor Desinfetante](#), as normas brasileiras já são muito mais brandas do que as práticas internacionais. Admitir que as empresas que se qualificam para os segmentos diferenciados de governança corporativa não façam nem mesmo esta limitada divulgação é uma contradição que ataca a credibilidade do segmento. Lembramos que as medidas liminares existentes não protegem as empresas, e sim os executivos. Cabe às empresas, portanto, selecionar executivos que não utilizem de tal artifício. Logicamente, deveria ser conferido um prazo de adaptação para as empresas que atualmente empregam executivos nesta condição. Mas a mudança é possível, e as empresas nesta situação representam uma pequena minoria das listadas no Novo Mercado. Rogamos que a BM&F Bovespa volte à proposta constante da primeira Audiência Pública, sabendo que contará com nossos associados para se engajarem com as suas companhias investidas em relação a este ponto.
- Item 2.2.3. - Não temos objeção às alterações, mas reiteramos os argumentos do parágrafo 11 da [Carta Presi 11/2016](#).
- Item 2.2.4. - Aplaudimos a simplificação de normas sobre comitês, em linha com nossa visão de que as normas do Novo Mercado devem focar naquilo que garanta que quem compra 1% de uma empresa deve receber 1% do seu valor. Outros itens, ainda que considerados *nice to have*, não devem estar incluídos na norma.
- Item 2.3. - A Amec aplaude a convergência das normas do Comitê de Auditoria com a regulamentação da CVM. Contudo, reitera sua preferência por um comitê formado com uma maioria de membros independentes, e 100% por conselheiros ([Carta Presi 11/2016](#), parágrafo 19), consoante as melhores práticas internacionais e as recomendações do IBGC (Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa, 5ª. Edição, Item 2.21).
- Item 2.4. - Não temos oposição à alteração, substancialmente em linha com nossas manifestações anteriores.
- Item 2.5. - Não obstante entendermos ainda não estarmos no regime ideal de proteção para operações de aquisição e alienação de controle, a Amec apoia as alterações efetuadas para esta segunda audiência pública, que aprimoraram o dispositivo.
- Item 2.6. - Aplaudimos os dispositivos que fazem menção ao Artigo 257. Não obstante, consideramos a remoção obrigatoriedade de preço da OPA não inferior ao maior preço pago pelo adquirente nos 12 meses anteriores um erro. Ele abre a porta para compras privadas de lotes significativos, trazendo de volta na prática o fantasma do prêmio de controle – talvez um dos maiores problemas a se enfrentar se buscamos a equidade entre os acionistas. No que tange à proposta de flexibilização da “OPA 30” para o percentual de 20%, nossos associados discutiram o assunto sem que tenhamos encontrado consenso. Assim, não temos objeção à proposta neste

momento. Sob nenhuma hipótese, contudo, deve tal percentual ser inferior a 20%, sob pena de impedir a formação de lotes expressivos de ações e assim dificultar o exercício de direitos legítimos dos acionistas.

- Item 2.7.1. - A Amec compartilha da visão da BM&F Bovespa de que este é um dos temas mais importantes para assegurar a credibilidade do Novo Mercado. Por isso mesmo, nossos associados consideram inoportuna a redução do percentual de aceitação da OPA de saída do Novo Mercado de 50% das ações manifestantes para 40%. Tal decisão implica em cenário no qual uma maioria dos acionistas se manifesta ativamente contra a decisão, e ainda assim a empresa sai do Novo Mercado – presumivelmente contra o interesse da Companhia e da maioria de seus acionistas não conflitados. Entendemos que esta medida não colabore com o entendimento de equidade que deve nortear o segmento. Na verdade, a proposta nos remete à idiosincrasia criada com o mesmo espírito “negocial” na tramitação da Lei 10.303/01, que inseriu um “desconto” arbitrário de 20% para a oferta obrigatória aos acionistas minoritários no âmbito do Artigo 254-A da Lei 6.404/76. A Amec entende que o Novo Mercado deve ser um segmento norteado pelos princípios corretos, e não pela barganha de valores e percentuais. Ainda que tal proposta seja levada adiante, a Amec propõe que o quórum seja colocado como uma alternativa aos 50% no processo de votação. Por outro lado, a Amec aplaude a simplificação dos quóruns de aceitação de OPAs.
- Item 2.7.2. – Não temos comentários específicos sobre esta alteração.
- Item 2.8. – Não temos comentários específicos sobre esta alteração.
- Item 2.9. – Não temos comentários específicos sobre esta alteração.
- Item 3.1. – Não temos comentários específicos sobre esta alteração.
- Item 3.2. – Não temos comentários específicos sobre esta alteração.
- Item 3.3. - A Amec aplaude a iniciativa do texto proposto para o Artigo 52 do regulamento, deixando claro que operação de reorganização societária cuja(s) resultante(s) não integrem o Novo Mercado deve ser aprovada pela maioria do *free float*. Tal dispositivo reflete o posicionamento da Amec na [Carta Presi 09/2016](#), dentre outros posicionamentos.

Em adição aos comentários acima, diretamente mencionados no Edital, a Amec gostaria de acrescentar dois pontos de suma importância:

1. Consoante o parágrafo 04 da [Carta Presi 11/2016](#), rogamos mais uma vez à BM&F Bovespa que proíba a listagem de empresas com acordos de acionistas registrados que vinculem o voto de membros do conselho de administração ou da diretoria. Trata-se de instrumento que macula a

própria existência de um conselho, e torna absolutamente decorativo o papel do conselheiro independente – que esta BM&F Bovespa tanto valoriza na sua proposta.

2. Reiteramos os termos do parágrafo 31 da mesma carta, que lembra a importância de reformas substanciais à Câmara de Arbitragem para o melhor funcionamento do segmento.

Atenciosamente,

MAURO RODRIGUES DA CUNHA
Presidente Executivo