

28/06/2017 às 05h00

Cresce distância entre Novo Mercado e Nível 2

Por **Juliana Machado** e **Rodrigo Rocha** | De São Paulo

A rejeição das companhias listadas no Nível 2 ao novo regulamento proposto pela B3 (antiga BM&FBovespa) abriu uma distância ainda maior entre o segmento e o Novo Mercado, que reúne as empresas com maior nível de governança corporativa - um resultado que não só surpreendeu, como frustrou boa parte dos participantes do processo.

No geral, a avaliação de entidades e especialistas ouvidos pelo **Valor** é que a aprovação do regulamento-base e de um dos itens votados separadamente no Novo Mercado trouxe avanços não apenas na comparação com o texto atual, mas também em relação às últimas tentativas de reforma da bolsa. Em 17 anos, o Novo Mercado passou por revisões "cosméticas" em duas ocasiões - 2006 e 2011 - e agora propõe o que foi considerado o seu primeiro grande avanço.

Segmentos especiais afastados		
Como ficou o regime de emissão em relação ao atualizado da reforma		
Item	Novo Mercado	Nível 2
Exatidão estatística	Permite apenas ações ordinárias	Permite ações ordinárias e preferenciais
Avaliação de sustentabilidade	Exigência de divulgar, em transações de alta relevância, informações ambientais, sociais, trabalhistas e de diversidade	Não previsto
Remuneração do administrador	Exigência sobre salários, métodos e meios de avaliação, com base em critérios de mercado	Não previsto
Aplicação de controle	Exigência de controle de ações e títulos de IPB	Exigência de controle de ações e títulos de IPB e PFI
Comitê de auditoria	Criação obrigatória em não cotadas	Não previsto
Proteção de controle	Criação de comitê de auditoria, comitê de recursos corporativos	Não previsto
Divulgação de informações	Requisito de parte do objeto de ações e preferências, com exceção para ações preferenciais	Requisito de parte do objeto e transações preferenciais
Saldo de segmento	IPB deve ser emitido por 100% das ações em circulação	Aplicação em caso de IPB

Entre os itens que passarão a constar no regulamento, o destaque são os novos aspectos de fiscalização e controle, como a exigência de funções de compliance, controles internos e gerenciamento de riscos e instalação de comitê de auditoria estatutário ou não estatutário - caso em que deverá informar trimestralmente as atividades ao conselho de administração.

Com a recusa da maioria das 19 companhias que votaram na reforma, cujas propostas eram semelhantes ao Novo Mercado, o Nível 2 não terá nenhuma dessas normas. Até então, a única diferença relevante entre os dois níveis de listagem era que, no Novo Mercado, só são permitidas ações ordinárias, enquanto o Nível 2 admite a listagem de empresas com ações sem direito a voto (veja quadro ao lado).

A diretora de regulação de emissores da B3, Flavia Mouta, admite o distanciamento entre os dois segmentos e que essa não era a ideia original quando foi iniciada a reforma, em março de 2016. "Não era nossa intenção na largada. São segmentos que se diferenciam mais na estrutura de capital e queríamos manter isso", disse.

A surpresa também foi grande para o presidente da Associação da Investidores no Mercado de Capitais (Amec), Mauro Rodrigues da Cunha, que vê no resultado uma sinalização "muito ruim".

"As empresas do segmento sempre foram muito próximas do Novo Mercado e a decisão sinaliza que há diferenças fundamentais entre elas", diz. O descontentamento de Cunha foi um dos motivos para que ele deixasse o cargo de membro titular do conselho da fabricante de autopeças Mahle Metal Leve, que votou contra todas as mudanças do Novo Mercado.

A advogada Vanessa Fiusa, sócia do escritório Mattos Filho, acredita que o número menor de empresas no Nível 2 tenha facilitado a organização para uma rejeição em massa. "Acredito que algumas companhias, além de não concordarem com os custos adicionais, não enxergarem um bom momento [para a reforma], com algumas comandando um movimento contrário", afirma.

Embora em termos de quantidade de empresas o Novo Mercado e o Nível 2 não representem nem metade do mercado de capitais brasileiro como um todo, a reforma se encerra em um momento em que notícias importantes voltam a colocar os segmentos sob os holofotes.



Em 5 de junho, a Petrobras anunciou que pretende migrar para o Nível 2, decisão bem recebida por agentes de mercado. Otem, foi a vez da Vale aprovar em assembleia sua reestruturação acionária, da qual faz parte a mudança para o Novo Mercado até 2020 - quando está prevista a entrada em vigor do novo regulamento, que depende da manifestação da

Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Finanças

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

Justiça envia a Temer 22 questões feitas por Cunha sobre fundo do FGTS
05/07/2017 às 18h28

Cobrança pelo uso da marca traz ruído a IPO do Carrefour
05h00

Juro futuro fecha em queda, com aposta de investidor em queda da Selic
05/07/2017 às 17h21

Real se destaca entre emergentes e dólar cai a R\$ 3,29
05/07/2017 às 18h01

Ver todas as notícias

Videos



Dólar tem maior alta mensal desde eleição americana
30/06/2017



Captações externas

Operações mais recentes

Tomador	Valor*	Meses	Retorno**
Minerva	350	111	6,75%
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%

Veja as tabelas completas no ValorData

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

A chegada de duas gigantes acontecerá também depois de recentes casos, como o da JBS, voltarem a abalar a governança corporativa no Brasil. O frigorífico, que teve seus donos envolvidos em um megaescândalo de corrupção e é investigado por operações financeiras pela CVM, está listado no Novo Mercado desde sua abertura de capital, em 2007.

"Vejo que o Novo Mercado avança mesmo com situações como a da JBS ao propor novas ações de auditoria interna, compliance, transparência e controle. Esse conjunto de regras tenta dificultar, mas não pode impedir desvios", afirma o gestor da Leblon Equities, Pedro Rudge.

Participante do processo de reforma em 2010, quando criticou a falta de capacidade das empresas de inovar, Rudge dessa vez classifica o resultado no Novo Mercado como "um pouco frustrante" ao rejeitar itens específicos votados separadamente pelas empresas, em especial o aumento de quórum para saída voluntária do segmento para 50%. "Houve avanços, mas não na magnitude que poderíamos ter chegado. Isso ficou claro com a rejeição no Nível 2."

A implantação do comitê de auditoria foi elogiada por Idésio Coelho, presidente do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon), exatamente como uma maneira de coibir a corrupção. "Com governança mais forte, o auditor tem maior possibilidade de identificar, há menor chance de acontecer algum problema sistêmico, alguma relação errada com agente do governo."

Crítico do momento em que foi conduzida a reforma dos segmentos de listagem, Alfried Plöger, presidente do conselho de administração da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), considerou o resultado da votação dentro do esperado e elogiou a abertura da bolsa às sugestões.

"A concentração das discussões se deu muito em cima do Novo Mercado. E o Nível 2 é inferior, a estrutura dessas empresas não comporta essas mudanças", afirma o representante da Abrasca.

Vanessa, do Mattos Filho, diz acreditar que a maior distância pode enfraquecer o Nível 2. "Antes era vendido como uma governança parecida, agora não é mais assim. Os 25% de ações em circulação e as outras exigências continuam e são bastante onerosas ante o segmento tradicional", diz.

De saída da presidência da CVM, Leonardo Pereira elogiou a reforma. "Sempre defendi que a revisão era muito importante no aprimoramento do segmento." Ele, porém, não soube precisar em quanto tempo será aprovada a mudança no regulamento.

Compartilhar 0 Tweet Share 20 G+1 0

Juro futuro

DI de 1 dia em 05/07/17

Vencimento	PU de ajuste	Negociados	Taxa efetiva
ago/17	99.284,31	34.230	9,99%
set/17	98.487,12	28.750	9,58%
out/17	97.836,11	148.470	9,30%
nov/17	97.166,29	17.155	9,12%
dez/17	96.560,70	4.335	8,94%
jan/18	95.962,63	369.095	8,81%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

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

Palavra do Gestor

Cenário econômico de longo prazo e os fundos de pensão

Por **Jair Ribeiro**

A revolução na gestão de investimento comandada por robôs

Por **Maria Victoria Guimarães**

Navegando mais uma vez em águas desconhecidas

Por **Marcos Peixoto**

Perspectivas para crédito privado com retomada da economia

Por **Marcelo Rodrigues de Farias**

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