

ASPECTOS GERAIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E SUA INFLUÊNCIA NOS NOVOS SEGMENTOS DE MERCADO DA BOVESPA À LUZ DA NOVA EMPRESARIALIDADE

Adalberto Simão Filho¹
Fabiana de Paula Lima Isaac Mattaraia²
Jéssica Galloro Lourenço³
Humberto Gomes Amaral⁴

Resumo:

Nota-se como um dos grandes exemplos de ideário da chamada nova empresarialidade os segmentos de mercado da Bovespa pautados pelo nível de aplicação dos princípios da Governança Corporativa, principalmente os referentes à transparência e responsabilidade corporativa, agregando maior valor às ações, gerando sinergia completa entre a comunidade em que está inserida e seus investidores. Diante desse contexto, o presente artigo visa verificar como a aplicação de tais princípios influencia a valoração das grandes companhias, bem como, ao reverso, analisar situações em que a não implementação de tais princípios influencia negativamente em referidos capitais.

Palavras-chave:

Nova Empresarialidade. Governança Corporativa. Novo Mercado. Bovespa. Ações.

GENERAL ASPECTS OF CORPORATE GOVERNANCE AND ITS INFLUENCE IN THE NEW BOVESPA MARKET SEGMENTS IN THE LIGHT OF NEW

Abstract:

Bovespa's market segments based on the level of application of the principles of Corporate Governance, especially those related to transparency and corporate responsibility, adding greater value to actions, generating synergy as one of the great examples of the so-called new entrepreneurship idea between the community in which it operates and its investors. In this context, this article aims to verify how the application of such principles influences the valuation of large companies, as well as, on the other hand, to analyze situations in which the non-implementation of such principles has a negative influence on these capitals.

Keywords:

New Entrepreneurship. Corporate governance. Novo Mercado. Bovespa. Actions.

¹ Doutor em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP. Universidade de Ribeirão Preto. E-mail: adalbertosimao@uol.com.br

² Mestranda em Direitos Coletivos e Cidadania pela Universidade de Ribeirão Preto – UNAERP. E-mail: fabianaplisaac@gmail.com.

³ Mestranda em Direitos Coletivos e Cidadania pela Universidade de Ribeirão Preto – UNAERP. E-mail: galloro.jessica@gmail.com.

⁴ Mestrando em Direito pela Universidade de Ribeirão Preto – UNAERP – SP. E-mail: humbertoga20@yahoo.com.br

ASPECTOS GENERALES DEL GOBIERNO CORPORATIVO Y SU INFLUENCIA EN LOS NUEVOS SEGMENTOS DE MERCADO DE BOVESPA A LA LUZ DE LA NUEVA EMPRESA

Resumen:

Uno de los grandes ejemplos de las llamadas nuevas ideas de emprendimiento son los segmentos de mercado de Bovespa guiados por el nivel de aplicación de los principios de Gobierno Corporativo, especialmente los relacionados con la transparencia y la responsabilidad corporativa, agregando mayor valor a las acciones, generando una completa sinergia entre la comunidad en la que opera y sus inversores. En este contexto, este artículo tiene como objetivo verificar cómo la aplicación de tales principios influye en la valoración de las grandes empresas, así como, por otro lado, analizar situaciones en las que la no implementación de tales principios incide negativamente en estos capitales.

Palabras clave:

Nuevo Emprendimiento. Gobierno corporativo. Novo Mercado. Bovespa. Comportamiento.

Introdução

Conceitualmente, a Governança Corporativa surgiu para superar o conflito decorrente da separação entre a propriedade e a gestão empresarial, já que nem sempre os interesses dos administradores estão consonância com os dos sócios. Sua preocupação é criar um conjunto eficiente de mecanismos, tanto de incentivos quanto de monitoramento, a fim de assegurar que o comportamento dos executivos esteja sempre alinhado com o interesse dos acionistas.

A empresa que opta pelas boas práticas de Governança Corporativa adota como linhas mestras a transparência, a prestação de contas, a equidade e a responsabilidade corporativa. Para tanto, o conselho de administração deve exercer seu papel, estabelecendo estratégias para a empresa, elegendo e destituindo o principal executivo, fiscalizando e avaliando o desempenho da gestão e escolhendo a auditoria independente.

De acordo com o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC. 2015), 5ª edição, 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.

A Recomendações sobre Governança Corporativa da Comissão de Valores Imobiliários (CVM) (BRASIL, 2002), à qual foi concedido o status de agência reguladora pela Medida Provisória 08/01 convertida na Lei 10.411/2002, não diferem muito das orientações do IBGC, posto que para ela a Governança corporativa é o conjunto de práticas

que têm por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital. A análise das práticas de governança corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente: transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas.

Então é possível perceber que tanto a recomendação que parte do IBGC quanto da CVM, buscam, em resumo: aumento do valor da sociedade; melhora/otimização de seu desempenho; facilitação de seu acesso ao capital (por “acesso a capital” devemos entender a oferta pública ou privada de ações, financiamentos de longo prazo ou a própria reinversão de recursos oriundos do fluxo de caixa); perenidade; e a proteção de todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores.

E para atingir tais objetivos, é recomendada a direção e monitoramento de relação entre os Acionistas/Quotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal, através da aplicação dos princípios de transparência, equidade de tratamento dos acionistas e prestação de contas, basicamente. O IBGC ainda inclui como princípio norteador da Governança Corporativa a responsabilidade Corporativa.

Em paralelo, a chamada “nova empresarialidade” decorre da atividade empresarial em movimento constante e sucessivo, exercitada no âmbito de padrões éticos e de valores objetivos que se permeiam no inter-relacionamento com os fornecedores, mercado consumidor, agentes econômicos, valores mobiliários, trabalhadores, meio ambiente, sócios e acionistas, gerando sinergia completa e complexa que culmina em vivificar a empresa e agregar valor real (SIMÃO FILHO; PEREIRA, 2015, p. 27). Portanto, a nova empresarialidade, expressa a necessidade atual das empresas não mais buscarem os lucros de forma imediata, mas também de contribuir para o meio social.

Diante desse contexto, necessário analisar que as empresas deixaram de buscar o lucro imediato, porém, pensam em buscá-lo de forma mais perene. A relação desse novo exercício das empresas é justamente para que haja maior valoração de seus produtos, serviços, ou ações. Prova concreta disso são as companhias que comercializam suas ações no Novo Mercado, um segmento da Bovespa existente desde 2000 que valora as ações de acordo com o grau de Governança Corporativa.

Outro destaque importante, no aspecto legislativo, é a Lei 10.303/2001, a qual criou a Comissão de Valores Mobiliários, e trouxe à Lei das Sociedades por Ações (6.404/96) concretamente hipóteses pelas quais foram inseridos os princípios da Governança Corporativa.

A nova empresarialidade e a Governança Corporativa são mecanismos de cunho pedagógico ao comportamento das organizações, no sentido de que, se é para sempre buscar maior valoração, que seja através de instrumentos benéficos ao meio em que estas estão inseridos. Até porque, esse é o melhor caminho para ganhar a credibilidade do mercado.

Neste trabalho será analisada a relação da aplicação dos princípios da Governança Corporativa e da nova empresarialidade e mais valia das ações negociadas no Novo Mercado, segmento da Bovespa, utilizando-se dos dados trazidos pela Bolsa B3 em relação a este segmento, bem como das modificações trazidas pela Lei 10.303/2001 à Lei das Sociedades por Ações, 6.404/96.

Princípios da governança corporativa

Para que seja possível entender Governança Corporativa, importante pontuar que esse conjunto de regras pode ser interpretado de forma subjetiva, se não demonstrada através de algumas normas legais, especificamente as que dispõe a Lei 10.303 de 31 de outubro de 2001, que modificou a Lei das Sociedades por Ações.

Abaixo, verificar-se-á os princípios trazidos pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa juntamente com alguns dos principais dispositivos legais desta legislação.

Destaca-se, por curiosidade que, sobre sua questão terminológica, a expressão “governança corporativa”, segundo o autor Nilson Lautenshleger Júnior (2005, p. 28), é um produto de uma tradução equivocada da expressão de origem americana “corporate governance”.

E equivocada porque não possuímos no ordenamento jurídico brasileiro um direito corporativo, direito das corporações, mas sim o direito societário. Assim como também não falamos em governar empresas, sociedades, mas sim em administrar as empresas.

Seria então melhor utilizarmos a expressão “administração societária”, o que implicaria em uma terminologia mais fiel ao disposto pelo Código Civil, quando pouco seria melhor dizermos “governança societária”, não utilizando sequer a palavra empresarial, já que a Governança é dirigida a todos os tipos societários, empresariais ou simples.

Para o autor acima citado, no entanto, a aceitação do termo americano traduzido para o português pode ser aceito, considerando-a como “enriquecimento do idioma” e não como erro histórico.

Transparência (*disclosure*)

Partindo da ideia que somente investimos em sociedades que conhecemos o seu objetivo, a maneira pela qual é administrada contabilmente e em relação aos procedimentos internos, se é cumpridora ou não da função social, envolvendo responsabilidade ligada ao meio-ambiente, por exemplo, o princípio da transparência constitui, segundo o IBGC (2015, p. 20) “mais do que a obrigação de informar”, é na vontade de informar, fazê-lo de maneira clara, didática, com intuito de se apresentar aos seus *shareholders* e *stakeholders*.

Atualmente a transparência das empresas importa tanto à sociedade em que se insere quanto ao próprio consumidor, que pode consumir mais daquela empresa específica se souber de sua idoneidade, de seu cumprimento com as normas legais vigentes, com a seu objetivo social, etc. Assim, as informações prestadas devem ir além das relativas ao seu desempenho econômico-financeiro, devendo abordar todo seu contexto empresarial.

Tal transparência visa portanto transmitir a imagem da empresa como de baixo risco, prevalecendo mais valorizadas no mercado, seja pelo aspecto microeconômico (que envolve os consumidores finais de seus produtos e serviços) seja pelo aspecto macroeconômico (envolvendo suas ações no mercado, bem como sua influência sobre as demais empresas do mesmo ramo). A aplicação do princípio da transparência reverte também ao aumento de credibilidade da empresa no mercado e não somente o aumento de seu valor.

A Lei 10.303/2001 trouxe para a Lei das Sociedades por Ações 6.404/96, algumas noções do princípio da transparência, tendo como exemplo disso o seu artigo 4º, parágrafos 2º, 4º e artigo 254-A, que ao são os únicos dispositivos legais que possuem a característica da transparência, trazendo a disposição de que ninguém terá informações privilegiadas, havendo obrigação de registrar na Comissão de Valores Mobiliários previamente à distribuição pública de valores mobiliários.

Equidade

A equidade é o tratamento justo, buscando igualmente o direito de cada um, mesmo minoritários ou majoritários em uma determinada sociedade, partes interessadas, como colaboradores efetivos, clientes, fornecedores, sem a discriminação de nenhum destes indivíduos.

Para exemplificar o princípio da 365quidade, o doutrinador Tomazette (2019. P. 616) explica cláusula *tag along*:

A instituição da obrigação alternativa é uma faculdade do adquirente. Entretanto, a escolha será realizada pelos acionistas e não pelo adquirente; são aqueles que decidirão aceitar ou não a oferta, ou aceitar a permanência na sociedade mediante pagamento do prêmio, vale dizer, eles têm o direito de escolher a saída da sociedade (*tag along*) ou a permanência na companhia, mediante recebimento do prêmio ofertado.

Tal explicação diz respeito ao artigo 254-A, caput, da Lei 6.404/96, introduzido também pela lei 10.303/2001, pelo qual a alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutive, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle.

Prestação de contas (accountability)

Segundo o Código do IBGC (2015, p. 21), tal princípio se conceitua da seguinte maneira: “Os agentes de governança devem prestar contas de sua atuação de modo claro, conciso, compreensível e tempestivo, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões e atuando com diligência e responsabilidade no âmbito dos seus papéis.”

Como exemplo da utilização de tal princípio, na Lei 6.404/96, Capítulo XVII de Dissolução, Liquidação e Extinção, Seção II da Liquidação, a Prestação de Contas do Liquidante na sociedade por ações é disposta no artigo 216, caput, pelo qual resta determinando que pago o passivo e rateado o ativo remanescente, o liquidante convocará a assembléia-geral para a prestação final das contas.

Todo agente que tiver sido escolhido pelos acionistas/cotistas para administrar, organizar ou gerir a sociedade tem o dever de prestar contas de seus atos. Este princípio tenta resguardar a transparência das suas ações.

Responsabilidade corporativa

De acordo com o IBGC (2015):

Os agentes de governança devem zelar pela viabilidade econômico-financeira das organizações, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e suas operações e aumentar as positivas, levando em consideração, no seu modelo de negócios, os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional etc.) no curto, médio e longo prazos.

A Responsabilidade Corporativa visa sintonizar a evolução da sociedade/empresa com o meio/comunidade em que esta se insere, buscando sua perenidade e sustentabilidade com base no cumprimento de sua função social, responsabilidade com o meio-ambiente, bem como preferência pelos insumos e trabalhos oferecidos por esta comunidade.

Novos segmentos de mercado da bovespa

Os chamados “novos mercados” criados pela BOVESPA não são tão novos, pois surgiram no ano de 2000 como expressão maior da preocupação com a governança corporativa, classificando-se em Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, este inspirado no Mercado Alemão.

Atualmente, estes segmentos vêm sendo operados pela bolsa B3, após a fusão da BM&FBovespa com a Cetip (desde 2017).

Segundo TOMAZZETTE (2019. p. 459):

Em dezembro de 2000, a Bolsa de São Paulo criou um novo mercado e também os níveis diferenciados de governança, a fim de incentivar o investimento e a valorizar as companhias que mantivessem boas práticas de governança corporativa. A adesão ao novo mercado, ou aos índices diferenciados de governança, é um elemento diferenciador dentro do mercado de capitais, que torna as companhias mais atrativas para os investidores

São segmentos especiais de listagem que foram desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse, simultaneamente, o interesse dos investidores e a valorização das companhias.

A premissa básica é que a adoção de boas práticas de governança corporativa pelas companhias confere maior credibilidade ao mercado acionário e, como consequência, aumenta a confiança e a disposição dos investidores em adquirirem as suas ações, pagarem um preço melhor por elas, reduzindo seu custo de captação.

Empresas listadas nesses segmentos oferecem aos seus acionistas investidores melhorias nas práticas de governança corporativa que ampliam os direitos societários dos acionistas minoritários e aumentam a transparência das companhias, com divulgação de maior volume de informações e de melhor qualidade, facilitando o acompanhamento de sua performance.

A adesão das Companhias ao Nível 1 ou ao Nível 2 depende do grau de compromisso assumido e é formalizada por meio de um contrato, assinado pela BOVESPA, pela Companhia, seus administradores, conselheiros fiscais e controladores. Ao assinarem o contrato, as partes acordam em observar o Regulamento de Listagem do segmento específico, que consolida os requisitos que devem ser atendidos pelas Companhias listadas naquele segmento, além de, no caso das Companhias Nível 2 e de Novo Mercado, adotar a arbitragem para solução de eventuais conflitos societários, tendo como Câmara Arbitral a Câmara de Arbitragem do Mercado.

As Companhias Nível 1 se comprometem, principalmente, com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária. Por exemplo, a companhia aberta listada no Nível 1 tem como obrigações adicionais à legislação (BRASIL, 2020, p. 7): a) melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) - documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais, entre outras: demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa; b) melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) - documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais - entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa; c) melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) - documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas - entre outras: a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições; d) realização de

reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano; e) apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, tais como assembleias, divulgação de resultados etc; f) divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas; g) divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores; h) manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia (chamado *free float*, tratando-se de uma parcela do capital social dispersa no mercado que se encontra disperso em bolsa – nas mãos de acionistas minoritários); i) quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.

As Companhias Nível 2 se comprometem a cumprir as regras aplicáveis ao Nível 1 e, adicionalmente, um conjunto mais amplo de práticas de governança relativas aos direitos societários dos acionistas minoritários. Por exemplo, a companhia aberta listada no Nível 2 tem como obrigações adicionais à legislação (BRASIL, 2020, p. 7):

a) Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS (Normas Internacionais de Contabilidade) ou US GAAP (US GAAP é a sigla do "United States Generally Accepted Accounting Principles" que são os "Princípios de Contabilidade Geralmente Aceitos nos Estados Unidos da América". Estas normas devem ser seguidas por todas as empresas, incluindo as de outros países, que quiserem negociar suas ações e/ou títulos em Bolsas de Valores em território norte-americano).

b) Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes.

c) Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, tais como, transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, sejam deliberados em assembléia geral.

d) Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 80% (oitenta por cento) deste valor para os detentores de ações preferenciais (tag along).

e) Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível;

f) Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.

g) Além de presentes no Regulamento de Listagem, alguns desses compromissos deverão ser aprovados em Assembléias Gerais e incluídos no Estatuto Social da companhia.

O Novo Mercado é um segmento de listagem destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometam, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela legislação.

A valorização e a liquidez das ações são influenciadas positivamente pelo grau de segurança oferecido pelos direitos concedidos aos acionistas e pela qualidade das informações prestadas pelas companhias. Essa é a premissa básica do Novo Mercado.

A entrada de uma companhia no Novo Mercado ocorre por meio da assinatura de um contrato e implica a adesão a um conjunto de regras societárias, genericamente chamadas de "boas práticas de governança corporativa", mais exigentes do que as presentes na legislação brasileira. Essas regras, consolidadas no Regulamento de Listagem do Novo Mercado (2020), ampliam os direitos dos acionistas, melhoram a qualidade das informações usualmente prestadas pelas companhias, bem como a dispersão acionária e, ao determinar a resolução dos conflitos societários por meio de uma Câmara de Arbitragem, oferecem aos investidores a segurança de uma alternativa mais ágil e especializada.

A principal inovação do Novo Mercado, em relação à legislação, é a exigência de que o capital social da companhia seja composto somente por ações ordinárias (ou seja, todas com direito à voto). Porém, esta não é a única. Por exemplo, a companhia aberta participante do Novo Mercado tem como obrigações adicionais:

a) Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (tag along).

b) Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado.

c) Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes.

d) Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais – entre outras: demonstrações financeiras consolidadas e a demonstração dos fluxos de caixa.

e) Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais – entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa.

f) Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP.

g) Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas – entre outras: a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições.

h) Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano.

i) Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, tais como assembléias, divulgação de resultados etc.

j) Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas.

k) Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores.

l) Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia. (free float)

m) Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.

n) Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.

o) Além de presentes no Regulamento de Listagem, alguns desses compromissos deverão ser aprovados em Assembléias Gerais e incluídos no Estatuto Social da companhia.

O Novo Mercado é um segmento diferenciado de listagem destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometam, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela regulamentação brasileira. O capital social das companhias listadas no Novo Mercado é composto apenas por ações ordinárias.

O Regulamento de Listagem no Novo Mercado e o Regulamento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 contemplam tanto regras de transparência e de dispersão acionária quanto regras de equilíbrio de direitos entre acionistas controladores e minoritários.

A principal diferença do Nível 2 para o Novo Mercado é justamente a possibilidade das Companhias do Nível 2 em ter ações preferenciais na sua estrutura de capital das companhias.

O Nível 1 contempla apenas as regras de transparência e de dispersão acionária estabelecidas no Novo Mercado e no Nível 2, com exceção da obrigação de divulgação de demonstrativos financeiros em padrão internacional (IFRS ou US GAAP).

Destaca-se que neste trabalho não foi explorado o segmento BOVESPAMAIS, porque trata-se de mercado de balcão organizado, sendo que a pesquisa se concentrou somente nos segmentos da Bolsa BOVESPA.

Para medida da aplicabilidade das regras do sistema de Governança, existe o IGC, Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada, o qual foi criado pela BOVESPA para medir o desempenho destes segmentos de mercado da Bolsa, mostrando aos investidores a evolução destes e sua importância atual.

Como exemplo de companhia que está inserida dentro do Novo Mercado, comercializando suas ações neste segmento, temos a AREZZO CO; BCO BRASIL S.A.; JBS, dentre outras.

No caso da JBS importante mencionar que houve o escândalo em julho de 2016, envolvendo seu sócio Joesley Baptista, alvo de investigações na Operação Lava Jato, por supostos pagamentos de propinas ao deputado cassado e ex-presidente da Câmara dos Deputados, Eduardo Cunha. Tal situação incorreu em descrédito da companhia, tendo havido a queda de 3,5 bilhões de reais em valor de mercado, segundo dados da Economia, bem como, no âmbito da Bolsa de Valores de São Paulo, as ações da JBS chegaram a cair 37% um dia após a divulgação do áudio de Joesley.

As ações já constavam no Novo Mercado, tendo sido questionado se seria o caso de punições decorrentes de quebra dos princípios regentes da Governança Corporativa. Muito se discute a respeito do papel institucional da Bolsa diante de situações como essas, já que a maioria dos investidores consideram os novos segmentos pautados pelo grau de aplicabilidade de governança como verdadeiros selos garantidores de suas práticas.

Nova empresarialidade

Adalberto Simão Filho e Sergio Luiz Pereira exploraram em seu trabalho (2015) a hipótese trazida por Fábio Konder Comparato, no sentido de que a solidariedade não diz respeito a uma unidade isolada mas à relação de todas as partes de um todo, entre si e cada uma perante o conjunto de todas elas, no cunho da Ecoeconomia Tecnológica Cooperativa, bem como da empresarialidade, conforme previsto na Constituição Federal (princípio do solidarismo) como atributo para uma sociedade justa.

No artigo elaborado por eles, restou explicado que a empresa socialmente responsável busca por sustentabilidade no desenvolvimento de suas atividades, estando aí a chamada “nova empresarialidade”.

Neste conceito, portanto, estão inseridos os ideais da governança corporativa, bem como são extratos concretos desse novo sentido empresarial, os segmentos de mercado da Bolsa acima analisados, que possuem a inserção em níveis evolutivos de mercados, de acordo com o grau de aplicação de tais princípios no mecanismo de suas empresas.

Tudo isso para demonstrar ao mercado sua credibilidade, utilizando-se, inclusive, de tais segmentos de mercado como verdadeiro selo de qualidade de aplicação dos princípios norteadores da Governança Corporativa (GC).

As idéias da autora Rachel Sztajn (2015) foram utilizadas neste trabalho, pois esta analisa, dentro do estudo do direito societário, a relação dos sócios entre si e destes para com os administradores e conselheiros das sociedades e aspectos de relações externas entre a sociedade com terceiros não sócios, fisco, empregados, fornecedores, consumidores, credores em geral, que a responsabilidade social está ligada a direitos sociais, aos previstos no Capítulo II da Constituição Federal de 1988, entre os quais destaca a saúde, o trabalho, a assistência aos desamparados, destacando que, embora nem todos sejam de responsabilidade direta de particulares que exercem as atividades econômicas, tende a crescer, entre empresários

privados, a responsabilidade com o bem estar coletivo, segundo modelo de solidariedade empresarial.

As empresas as quais se denominam de “empresas-cidadãs” buscam, neste sentido, melhor posicionamento social e mercadológico, trabalhando com vistas a obter uma responsividade social, através de fundações de institutos e agremiações sem fins lucrativos, para que haja retornos financeiros também de forma indireta, ou seja, investindo em capacitação social na sociedade em que se inserem.

Considerações finais

Atualmente a implementação dos ideais da Governança Corporativa representam maior segurança para investimentos nas companhias, sendo esta situação típica da nova empresarialidade, pois, os consumidores e o meio em que a organização está inserida respondem positivamente ou negativamente ao desempenho destas empresas.

Em um primeiro momento, a aplicabilidade dos princípios da GC foi imposta mais para as Sociedades Anônimas por estas possuírem uma estrutura mais complexa, mas após um tempo, passou a ser uma grande tendência do próprio desenvolvimento econômico de todos os tipos societários, passando de diferencial para essencial.

Portanto, além dos valores-base de crescimento social terem de ser colocados à conceituação de novos modelos de empresarialidade, atualmente, são colocados como critérios de investimento e do próprio consumo. São os fatores de valoração ética influenciando diretamente no desenvolvimento da própria empresa. Sendo assim, se esta não modificar sua postura à nova empresarialidade não irá sobreviver.

Não restam dúvidas, portanto, que o velho pensamento focado tão somente na lucratividade não possui guarita em empresas que buscas seu desenvolvimento sólido, contumaz e perene, tanto do ponto de vista de buscar o desenvolvimento da sociedade em que se insere quanto de sua própria sobrevivência.

Referências

BRASIL. CVM. **Recomendações da CVM sobre governança corporativa**. Disponível em <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisooes/anexos/0001/3935.pdf> . Junho de 2002. Acesso em 06.02.2020.

BRASIL. Disponível em http://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_Nivel1.pdf Acesso em 06.02.2020. P. 7.

BRASIL. Disponível em http://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_Nivel2.pdf . Acesso em 06.02.2020. P. 7.

BRASIL. Disponível em http://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_NovoMercado.pdf. Acesso em 06;02.2020. P. 7.

BRASIL Disponível em http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm acesso em 06/02/2020.

BRASIL. Disponível em https://brasil.elpais.com/brasil/2017/05/27/economia/1495837922_279258.html. Acesso em 06/02/2020.

BRASIL. Disponível em <https://capitalaberto.com.br/temas/companhias-abertas-temas/punicao-possivel/> . Artigo de 22/07/2017. Acesso em 06/02/2020.

BRASIL. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 5ª Edição. 2015. Disponível em <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138> . P.20 Acesso em 06.02.2020.

Lautenshleger Júnior, Nilson. **“Os desafios propostos pela Governança Corporativa ao Direito Empresarial Brasileiro”**, do ano de 2005, editora Malheiros Editores.

SIMÃO FILHO. Adalberto; PEREIRA, Sérgio Luiz. **A Contribuição da Nova Empresarialidade para um mundo ecoeconômico e exponencial**” enviado para o “GT” denominado “Desenvolvimento Econômico Sustentável, Globalização e Transformações na Ordem Social e Econômica”. 2015.

TOMAZZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial**. São Paulo: Saraiva. 10. ed. 2019.