

O conteúdo deste material foi apresentado durante o Congresso ABETAR 2007.



Congresso da Aviação Regional Brasileira





Congresso 2007
Associação Brasileira de
Transporte Aéreo Regional



Governança Corporativa e **Abertura de Capital**

Edna Holanda
BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo

30 de outubro de 2007

- **BOVESPA E AS EMPRESAS LISTADAS**
- **PANORAMA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL**
- **NOVO MERCADO E EVOLUÇÃO DAS ABERTURAS**
- **BOVESPA MAIS**
- **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

- Fundada em 1890
- Único centro de negociação de ações no Brasil desde 2000
- Entidade auto-reguladora sob supervisão da CVM
- Principais funções
 - tornar disponível ambiente adequado de negociação (sistema eletrônico);
 - definir e divulgar regras claras de negociação;
 - prover transparência (formação de preços); e
 - supervisionar e monitorar os participantes do mercado

Companhias listadas

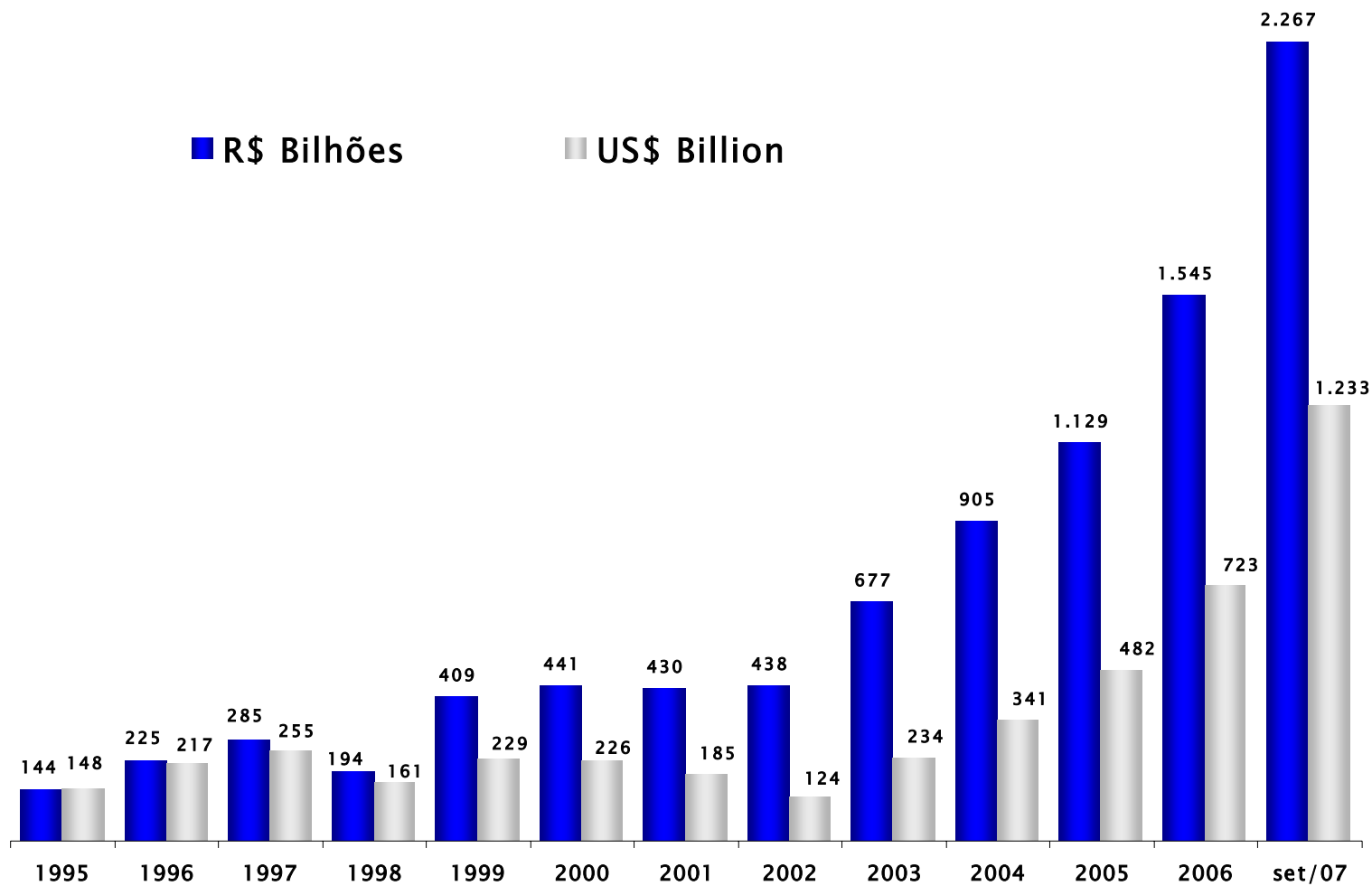
- Número de empresas listadas: 434*

- Setores diversificados
 - Tradicionais: energia elétrica, telecomunicações, siderurgia, mineração, petroquímico, papel e celulose, financeiro
 - Novos: saúde, tecnologia, construção, agronegócio, educação

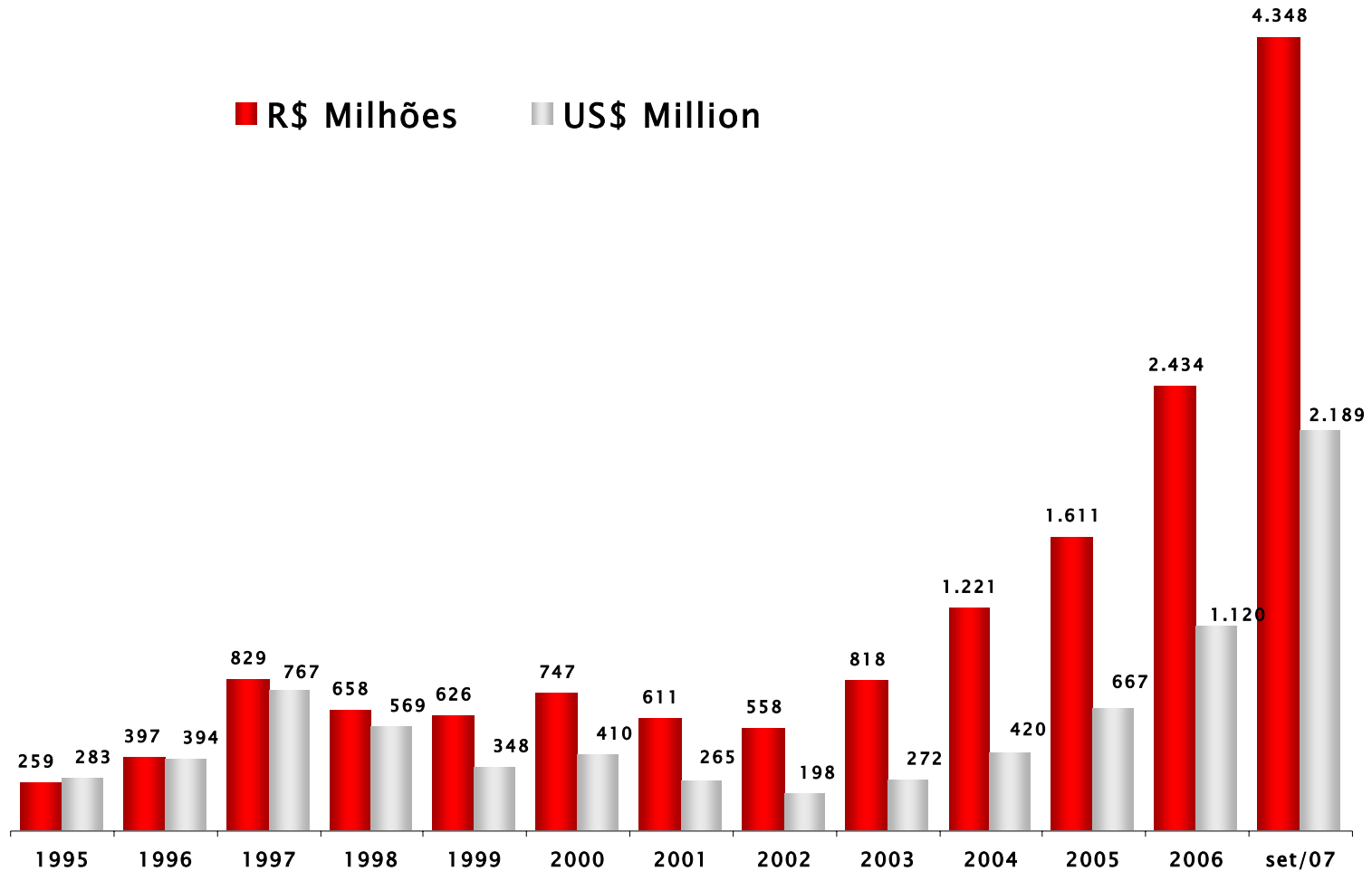
- Estrutura e natureza de controle
 - Definido, difuso e disperso
 - Capital nacional (privado e estatal) e estrangeiro

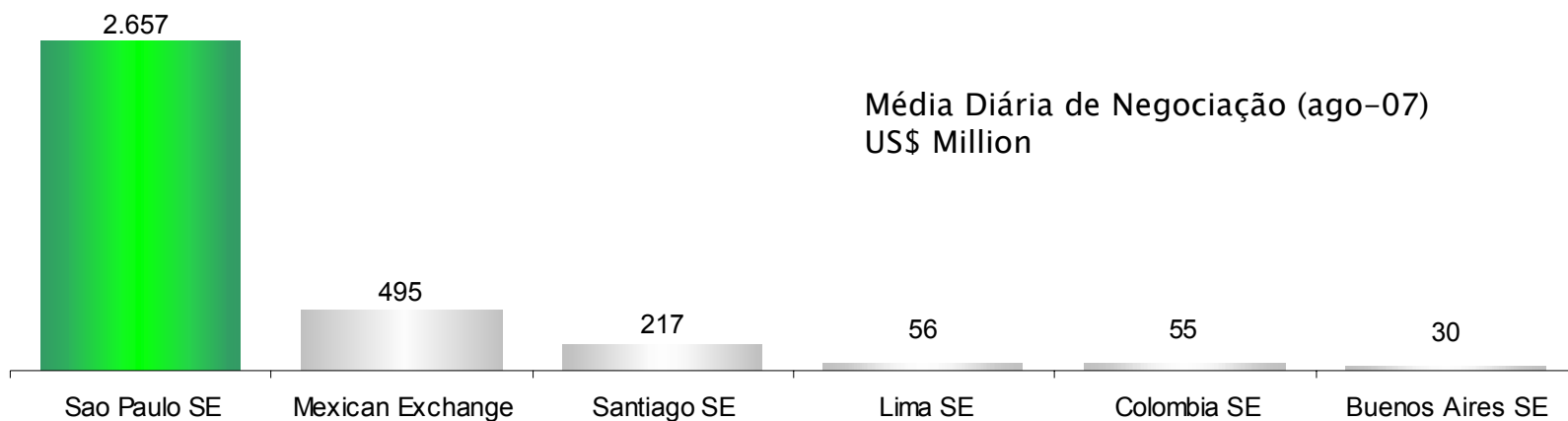
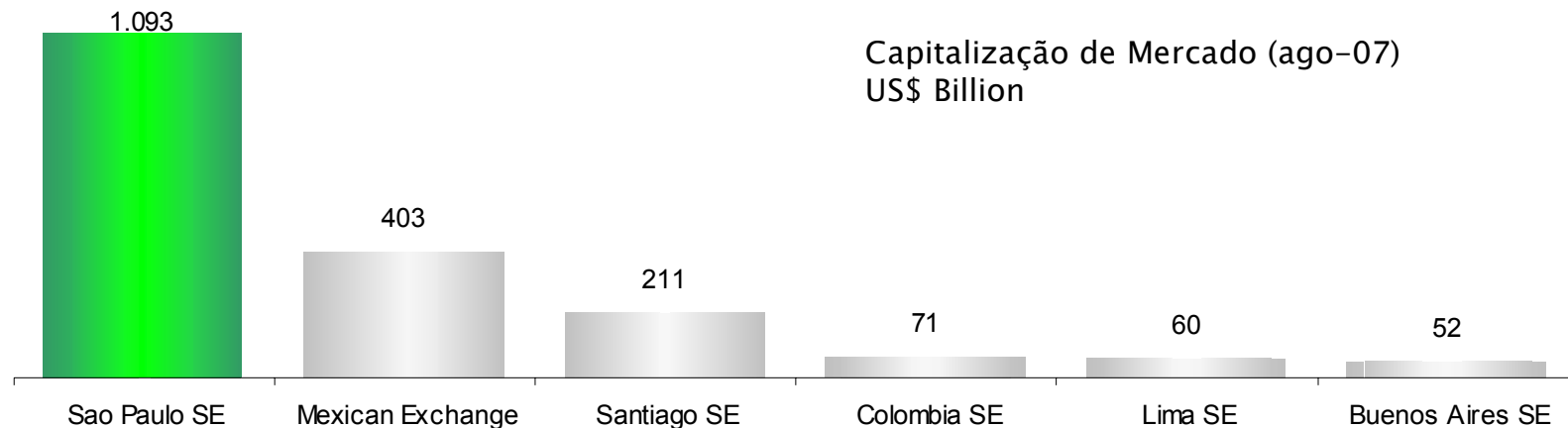
* setembro/2007

Valor de mercado



Volume médio diário negociado





- BOVESPA E AS EMPRESAS LISTADAS
- PANORAMA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL
- NOVO MERCADO E EVOLUÇÃO DAS ABERTURAS
- BOVESPA MAIS
- CONSIDERAÇÕES FINAIS

- Forte queda da liquidez após as crises financeiras na Ásia, Rússia e Brasil
- Migração da liquidez para o exterior através de ADRs
- Redução do número de empresas listadas na BOVESPA
- Mercado de capitais brasileiro pouco utilizado pelas empresas

Desequilíbrio de direitos entre controladores e minoritários

- Relação entre ações ON e PN possibilita a existência de um controlador com 17% do capital social da companhia
- Minoritários sem direito ao TAG ALONG
- Fechamentos de capital com oferta pública de aquisição de ações dirigida aos minoritários a um preço que não assegurava o valor econômico
- Justiça muito lenta para solução de conflitos societários

Baixa governança em grande parte das empresas listadas em Bolsa no Brasil

=

Maior desconto nos preços das ações

=

Falta de estímulo para o ingresso de novas empresas na Bolsa (múltiplos reduzidos)

- Atratividade da própria empresa
 - Setor
 - Negócio: mercado; produto/serviços; atualização tecnológica; situação financeira
 - Sem um bom negócio, não há investidores

- Solidez e qualidade dos atuais acionistas

- Liquidez das ações no mercado secundário

- As práticas de governança da empresa

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

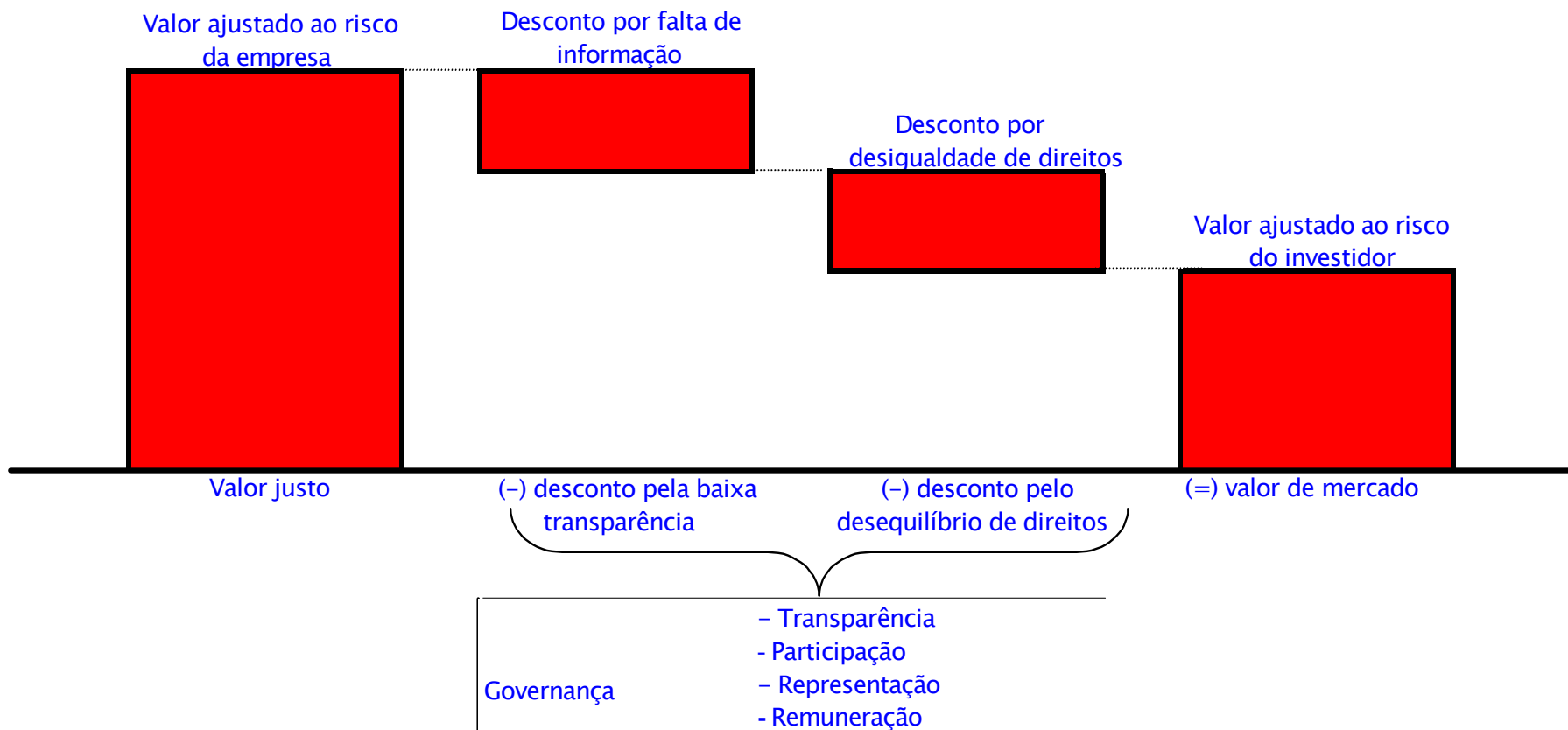
São as práticas e os relacionamentos entre Acionistas / Cotistas, Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal, com a finalidade de otimizar o desempenho da empresa e facilitar o acesso ao capital

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

Conjunto de práticas que tem 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 importância da boa governança corporativa

- Melhora a gestão da empresa e seu desempenho
- Contribui para a sua perenização
- Reduz o risco societário do investidor
- Permite o acompanhamento e a fiscalização da empresa da qual o investidor está se tornando acionista



- Base: estudo “Desafios e Oportunidades para o Mercado de Capitais Brasileiro”, elaborado em 2000

Causas da atrofia do mercado de capitais no Brasil:
desinteresse das empresas em abrir o capital (informalidade e predominância de estruturas familiares), legislação inadequada (regulamentação insuficiente para proteger adequadamente o investidor e garantir os fundamentos da boa governança), falta de liquidez e de densidade do mercado (ciclo vicioso), oferta insuficiente de papéis de qualidade (empresas com boas perspectivas e com práticas de governança corporativa)

- Criação de um mercado específico (segmento diferenciado), pautado por critérios de governança corporativa e regulado por contratos privados entre a BOVESPA e as companhias listadas (auto-regulação)
- Concepção dos segmentos diferenciados voltados à direito igualitário a todos os acionistas, caracterizados (i) por um conjunto de regras de governança corporativa; (ii) por um fluxo contínuo de informações relevantes (disclosure); e (iii) por mecanismos que permitam aos investidores que seus direitos sejam efetivamente respeitados (enforcement)

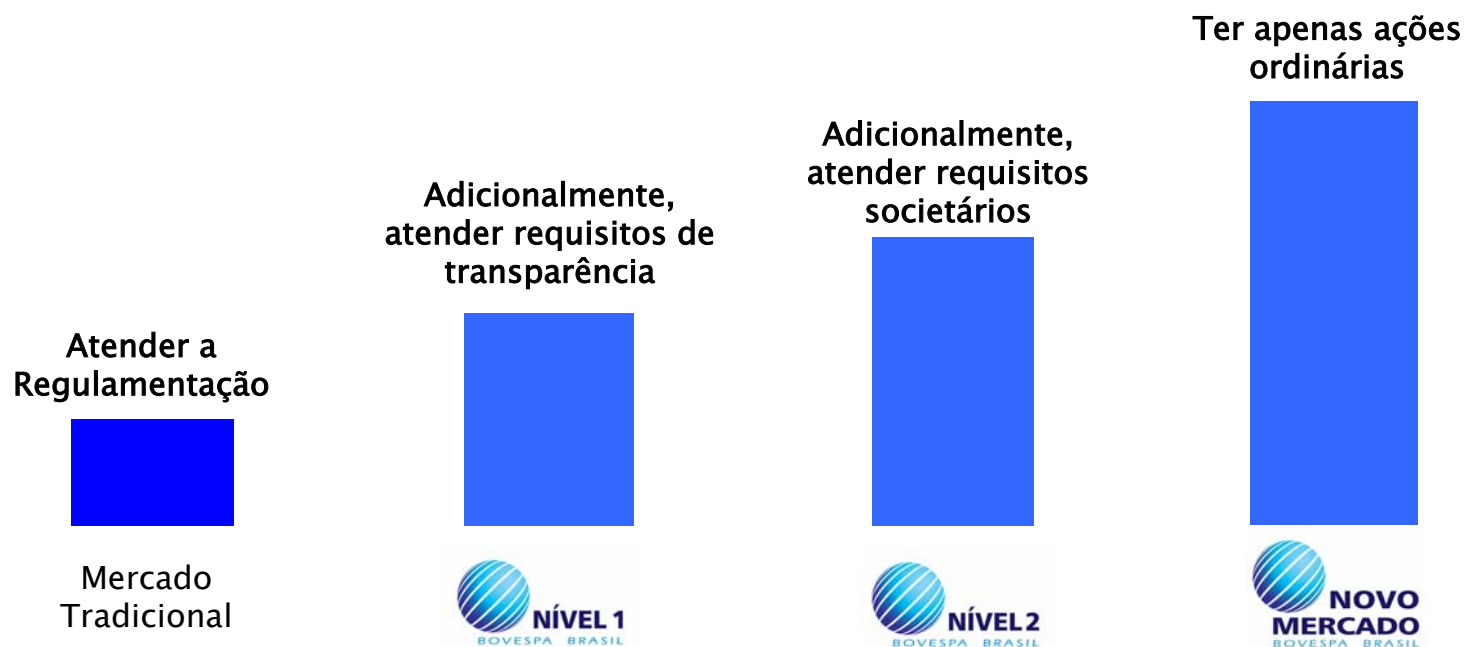
- BOVESPA E AS EMPRESAS LISTADAS
- PANORAMA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL
- **NOVO MERCADO E EVOLUÇÃO DAS ABERTURAS**
- BOVESPA MAIS
- CONSIDERAÇÕES FINAIS

Segmentos Diferenciados

Caráter Privado e Contratual

- Criação dos Níveis 1, 2 e do Novo Mercado, em dezembro de 2000, consistiu numa alternativa de âmbito privado para o aperfeiçoamento do mercado acionário.
- Em 2005, foi criado o BOVESPA MAIS, mercado de balcão organizado, baseado no Novo Mercado e destinado a empresas que pretendam acessar o mercado de forma gradual,
- Adesão das companhias às regras é voluntária (base contratual): companhias assumem compromissos e a BOVESPA fiscaliza o seu cumprimento

- Mercado tradicional
- 3 segmentos de Governança Corporativa: Novo Mercado, Nível 2 e 1

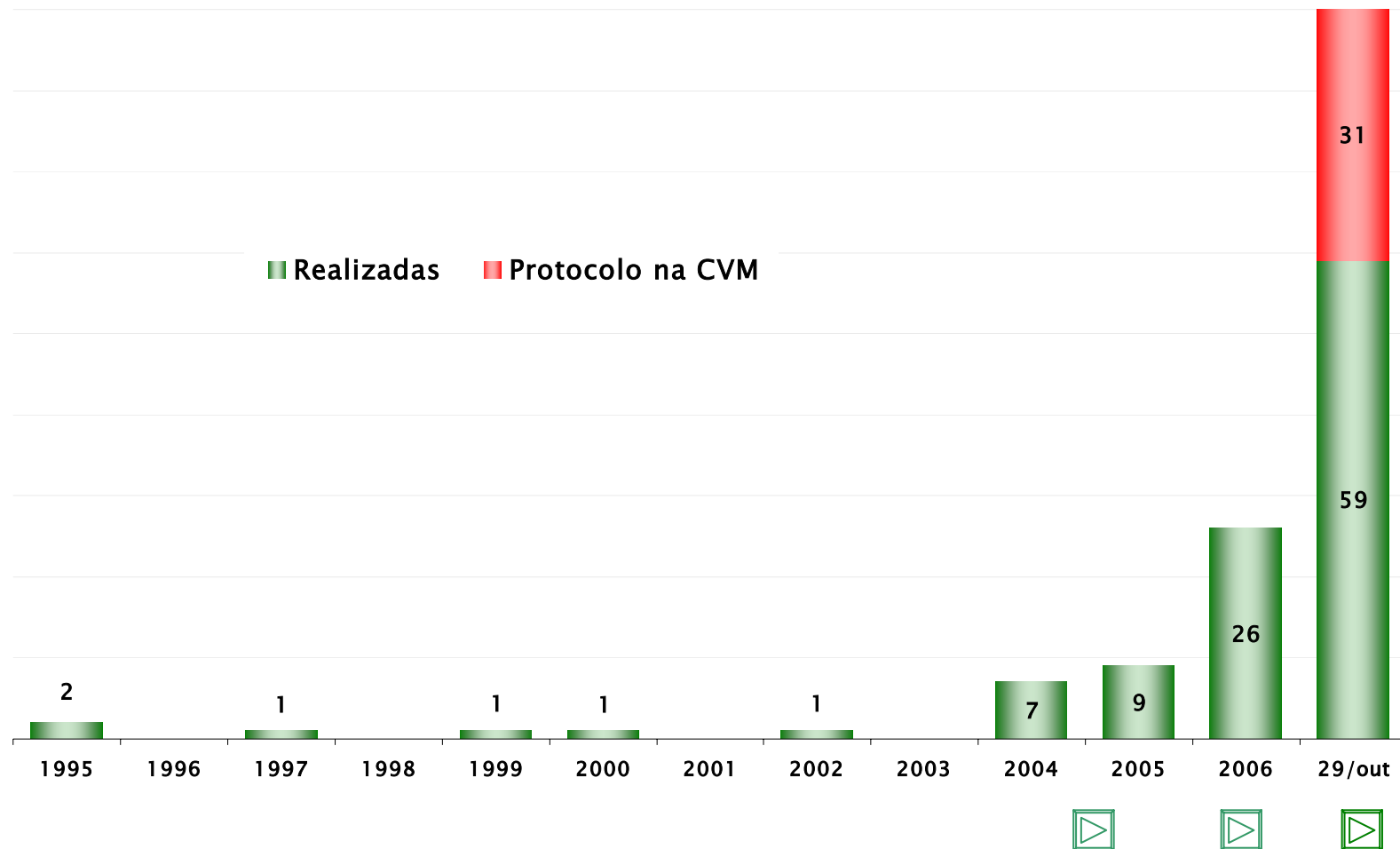


- Requisitos de governança corporativa adicionais aos exigidos pela regulamentação
- Trinômio: **dispersão acionária** (liquidez e potencial de representação no Conselho de Administração), **transparência** (fornecimento de informações para acompanhamento e fiscalização) e **eqüidade** (maior equilíbrio de direitos entre os acionistas)
- Mecanismo de *enforcement*: aplicação de multas e sanções, além da solução de conflitos societários por meio de arbitragem

Regulamento do Novo Mercado

Principais disposições

- **Maior equilíbrio de direitos:** apenas ações ordinárias; *tag along*; oferta de saída do Novo Mercado ou fechamento de capital, ao menos, pelo valor econômico
- **Transparência:** informações adicionais nas ITRs, como demonstrações financeiras consolidadas e dos fluxos de caixa; reunião pública com investidores e analistas
- **Dispersão acionária:** *free float* mínimo de 25% e esforço de dispersão em ofertas públicas



- BOVESPA E AS EMPRESAS LISTADAS
- PANORAMA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL
- NOVO MERCADO E EVOLUÇÃO DAS ABERTURAS
- **BOVESPA MAIS**
- CONSIDERAÇÕES FINAIS

Um passo adiante...

Criar alternativa para um número maior de empresas,
de todos os portes e com estratégia gradual de acesso
ao mercado



Investidores com perspectiva
de médio prazo

Elevados padrões de
governança corporativa



Mais flexibilidade na
negociação

Companhias comprometidas
com seu desenvolvimento no
mercado

Programas de apoio da
BOVESPA

BOVESPA MAIS

Apoios às companhias listadas

Objetivo é apoiar a evolução da companhia em termos de transparência, de ampliação da base de acionistas e de liquidez

Programa de exposição da companhia ao mercado:

- Obter acompanhamento de analistas e investidores, melhorando as condições da demanda por suas ações

Programa de formação de profissionais:

- Fortalecer a cultura interna de cia. de capital aberto
 - Curso de Governança Corporativa (IBGC)
 - Curso de Relações com Investidores (IBRI)

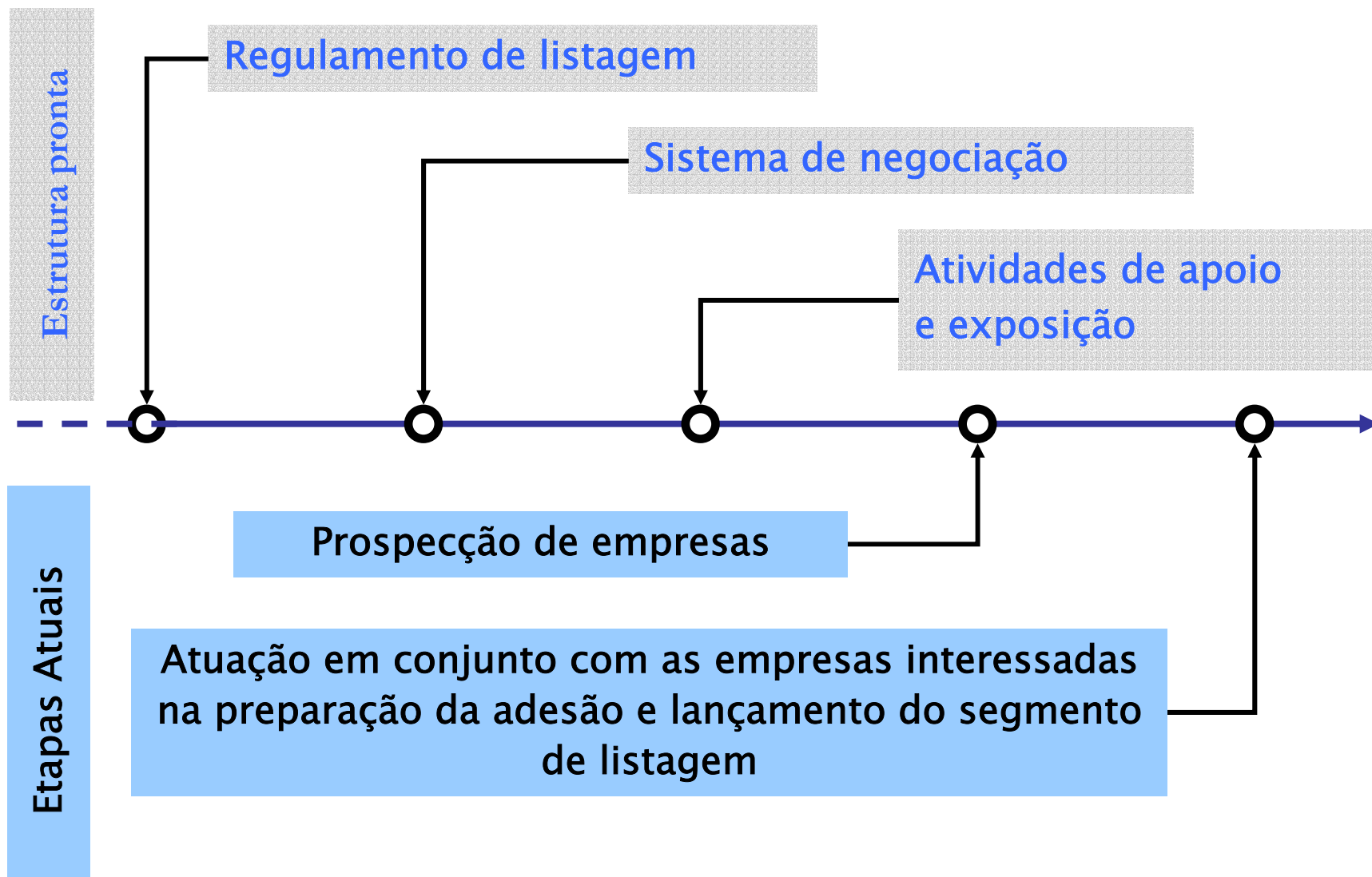
**Apoio da
BOVESPA**

Descontos nas anuidades pagas à BOVESPA:

- 100% no 1º ano, com redução gradativa até 4º ano de listagem

BOVESPA MAIS

Preparação para o lançamento

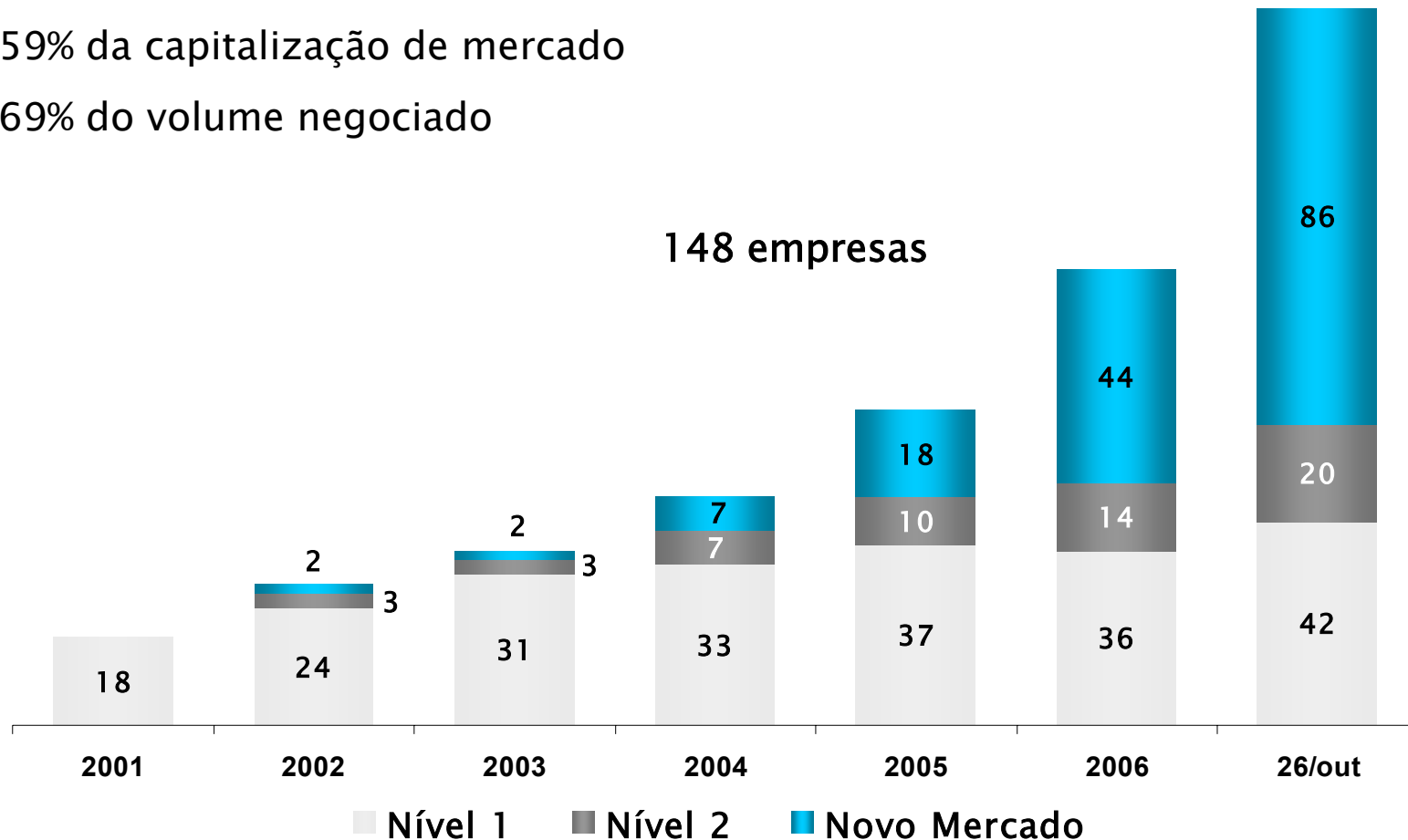


- BOVESPA E AS EMPRESAS LISTADAS
- PANORAMA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO BRASIL
- NOVO MERCADO E EVOLUÇÃO DAS ABERTURAS
- BOVESPA MAIS
- **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Evolução dos segmentos diferenciados de governança corporativa

Participação na BOVESPA*

- 32% do total das empresas listadas
- 59% da capitalização de mercado
- 69% do volume negociado



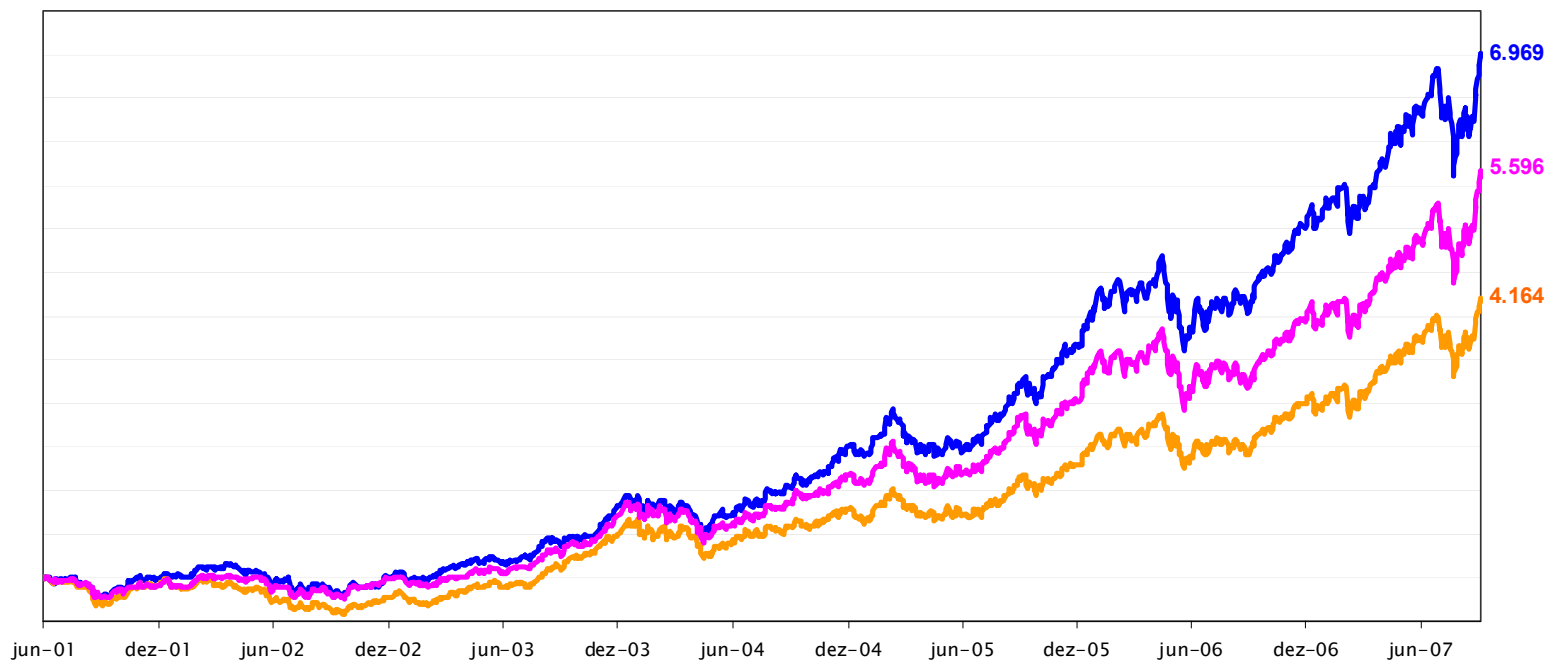
* setembro/07

Consolidação do Novo Mercado como modelo padrão

- Empresas têm percebido os benefícios de adotar boas práticas de governança
- Investidores têm impulsionado as Companhias em direção ao Novo Mercado
 - Número crescente de investidores que levam em conta as práticas de governança na sua decisão de investimento
 - Alguns fundos de pensão possuem códigos de governança com dispositivos em relação a empresas investidas

IGC x IBOVESPA x IBRX 50

Performance comparada



Índice	set/07	2007	desde 26/06/01
IGC	10,03%	34,82%	596,90%
IBOVESPA	10,67%	35,96%	316,43%
IBRX50	12,33%	37,57%	459,58%

Contato

Edna Holanda

Gerencia de Desenvolvimento de Empresas

novomercado@bovespa.com.br

eholanda@bovespa.com.br

+55 (11) 3233-2003/2004

2004 - 7 ofertas iniciais 2005 - 9 ofertas iniciais

	Empresa	Segmento	Setor	Primária (R\$ MM)	Secundária (R\$ MM)	Volume Total (R\$MM)	Participação Estrangeiros	Receita Líquida (R\$ MM)*
2004	Natura	NM	Cosméticos	0	768	768	67%	1.329
	Gol	N2	Aviação Civil	498	380	878	75%	1.654
	All Amer Lat	N2	Logística	267	321	588	71%	760
	CPFL Energia	NM	Energia Elétrica	685	136	820	69%	6.057
	Grendene	NM	Calçados	0	617	617	64%	1.061
	DASA	NM	Diagnósticos	126	311	437	68%	364
	Porto Seguro	NM	Seguradora	129	248	377	71%	-
	TOTAL			1.705	2.781	4.485		
2005	Renar	NM	Agrícola	16	0	16	5%	47
	Submarino	NM	Varejo Eletrônico	135	338	473	75%	276
	Localiza	NM	Locação Veíc.	0	265	265	93%	616
	TAM S/A	N2	Aviação Civil	384	165	548	74%	4.520
	Energias BR	NM	Energia Elétrica	1.170	15	1.185	26%	3.703
	OHL Brasil	NM	Concessões Rod	135	361	496	70%	268
	Nossa Caixa	NM	Bancário	0	954	954	71%	-
	Cosan	NM	Agrícola	886	0	886	72%	5.068
	UOL	N2	Internet	323	302	625	71%	408
TOTAL			3.049	2.398	5.447			
2004+2005			4.754	5.179	9.932			



2006 - 26 ofertas iniciais

Empresa	Segmento	Setor	Primária (R\$ MM)	Secundária (R\$MM)	Volume Total (R\$ MM)	Participação Estrangeiros	Receita Líquida (R\$MM)*
Copasa	NM	Saneamento	813	0	813	74%	1.453
Vivax	N2	TV a cabo	59	470	529	69%	263
Gafisa	NM	Imobiliário	494	433	927	72%	494
Company	NM	Imobiliário	208	74	282	64%	143
Totvs	NM	Tecnologia	345	115	460	69%	219
Equatorial	N2	Energia	256	284	540	77%	665
ABNote	NM	Serviços banc.	0	480	480	80%	389
CSU Cardsyst	NM	Serviços banc.	100	241	341	83%	314
BrasilAgro	NM	Agrícola	583	0	583	82%	-
Lupatech	NM	Bens de capital	191	262	453	78%	173
GP Invest ¹	BDR	Holding	706	0	706	78%	-
Datasul	NM	Tecnologia	151	166	317	80%	125
MMX Miner	NM	Mineração	1.119	0	1.119	76%	-
Abyara	NM	Imobiliário	164	0	164	83%	-
Medial Saude	NM	Saúde	474	268	742	76%	832
Klabinsegall	NM	Imobiliário	361	167	527	69%	95
Santos Bras	N2	Logística	925	8	933	80%	354
M.Diasbranco	NM	Alimentos	0	411	411	72%	1.593
Brascan Res	NM	Imobiliário	940	248	1.188	87%	323
Profarma	NM	Farmacêutico	311	91	401	70%	1.508
Terna Part	N2	Energia	418	209	627	65%	478
Ecodiesel	NM	Combustíveis	379	0	379	68%	-
Odontoprev	NM	Saúde	162	360	522	63%	170
Positivo Inf	NM	Tecnologia	67	538	604	69%	853
Lopes Brasil	NM	Imobiliário	0	475	475	71%	79
Dufrybras	BDR	Comércio	0	850	850	69%	809
TOTAL			9.225	6.149	15.373		



	Empresa	Segmento	Setor	Primária (R\$ MM)	Secundária (R\$ MM)	Total (R\$MM)	Participação Estrangeiros	Receita Líquida (R\$ MM)**
2007 (1)	PDG Realt	NM	Imobiliário	432	216	648	93%	130
	Rodobensimob	NM	Imobiliário	449	0	449	67%	42
	CC Des Imob	NM	Imobiliário	479	43	522	56%	112
	Tecnisa	NM	Imobiliário	591	201	791	68%	206
	Iguatemi	NM	Exploração de Imóveis	549	0	549	72%	110
	Sao Martinho	NM	Agronegócio	260	164	424	53%	900
	GVT Holding	NM	Telecomunicação	1.076	0	1.076	76%	769
	Anhanguera	N2	Serviços Educacionais	427	86	512	77%	143
	JBS	NM	Frigorífico	1.217	400	1.617	84%	3.968
	Pine	N1	Bancário	357	160	517	90%	-
	Even	NM	Imobiliário	460	0	460	53%	205
	BR Malls Part	NM	Exploração de Imóveis	657	0	657	74%	86
	Fer Heringer	NM	Agronegócio	222	127	349	65%	1.426
	JHSF Part	NM	Imobiliário	432	0	432	89%	135
	Metalfrio	NM	Indústria - Refrigeração	302	151	453	57%	296
	Bematech	NM	Indústria - Informática	270	137	407	70%	200
	CR2	NM	Imobiliária	308	0	308	0%	-
	Agra Incorp	NM	Imobiliária	752	34	786	67%	167
	Cremer	NM	Produtos Hospitalares	210	342	552	80%	243
	Wilson Sons	BDR	Logística	261	444	706	74%	334
TOTAL				9.710	2.505	12.215		



	Empresa	Segmento	Setor	Primária (R\$ MM)	Secundária (R\$ MM)	Total (R\$MM)	Participação Estrangeiros
2007 (2)	Sofisa	N1	Bancário	497	7	505	76%
	Tarpon	BDR	Holding	444	0	444	90%
	Inpar	NM	Imobiliário	756	0	756	70%
	Parana	N1	Bancário	529	0	529	89%
	SLC Agrícola	NM	Agrícola	308	182	490	70%
	Log-In	NM	Logística	443	405	848	75%
	EZTec	NM	Imobiliário	542	0	542	68%
	Cruzeiro Sul	N1	Bancário	440	134	574	67%
	Daycoval	N1	Bancário	936	156	1.092	70%
	Marfrig	NM	Frigorífico	654	366	1.021	68%
	Tegma	NM	Logística	290	314	604	59%
	Indusval	N1	Bancário	228	25	253	91%
	Redecard	NM	Serv. Financeiros	420	4.223	4.643	72%
	Invest Tur	NM	Exploração de Imóveis	945	0	945	87%
	Minerva	NM	Frigorífico	370	74	444	71%
	Patagonia ¹	BDR	Bancário	8	68	76	84%
	MRV	NM	Imobiliário	1.071	122	1.193	73%
	Kroton	N2	Serviços Educacionais	396	83	479	70%
	Guarani	NM	Açúcar	666	0	666	52%
Triunfo Part	NM	Exploração de Rodovias	304	209	513	82%	
TOTAL			10.247	6.368	16.616		



	Empresa	Segmento	Setor	Primária (R\$ MM)	Secundária (R\$ MM)	Total (R\$MM)	Participação Estrangeiros
2007 (3)	ABC Brasil	N2	Bancário	599	9	609	74%
	Springs	NM	Fios e Tecidos	447	209	656	37%
	Providencia	NM	Materiais Diversos	469	0	469	77%
	Multiplan	N2	Exploração de Imóveis	688	236	925	73%
	GeneralShopp	NM	Exploração de Imóveis	287	0	287	73%
	Estacio Part	N2	Serviços Educacionais	268	179	447	74%
	Cosan Ltd	BDR	Agrícola	275	0	275	37%
	Satipel	NM	Madeira	228	185	413	74%
	Sul America *	N2	Seguros	674	0	674	N/D
	BicBanco *	N1	Bancário	493	221	714	N/D
	Trisul *	NM	Imobiliário	319	0	319	N/D
	Tenda *	NM	Imobiliário	603	0	603	N/D
	SEB *	N2	Serviços Educacionais	289	124	413	N/D
	Marisa *	NM	Vestuário	440	0	440	N/D
	Agrenco *	BDR	Alimentos	666	0	666	N/D
	Bovespa Hld *	NM	Serv. Financeiros	0	5.761	5.761	N/D
	Brasil Brokers	NM	Imobiliario	304	304	608	N/D
	Amil	NM	Saúde	812	406	1.218	N/D
	Helbor	NM	Imobiliario	233	0	233	N/D
TOTAL				8.093	7.635	15.727	
TOTAL 2007				28.050	16.508	44.558	

