



Cunha: “O acionista minoritário não pode continuar sendo tratado como um cidadão de segunda classe”

BRASIL COLECIONA UM EXTENSO HISTÓRICO DE CONFLITOS SOCIETÁRIOS

São inúmeros os casos em que os sócios perdem tempo e gastam energia por causa de práticas inadequadas de gestão

Com muitos grupos empresariais fundados por famílias e um número modesto de empresas cujas ações são negociadas na Bolsa de Valores, o Brasil coleciona um longo histórico de conflitos societários. Em geral, os duelos ocorrem entre controladores — que se comportam como os verdadeiros e únicos donos — e minoritários, que, não raro, alegam não conseguir influenciar os rumos e participar das decisões estratégicas das companhias.

“Para construir um mercado de capitais com o tamanho de que o Brasil precisa, e não irrisório como é o de hoje, as empresas precisam entender que o acionista minoritário não pode continuar sendo tratado como um cidadão de segunda classe”, recomenda Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Associação dos Investidores no Mercado de Capitais (Amec).

Muitas empresas, inclusive as listadas no Novo Mercado, tiveram problemas com governança. Conheça alguns exemplos:

PETROBRAS

Envolvida numa grave crise há pelo menos dois anos, é exemplo vivo de como uma governança apenas formal não funciona. Mesmo mantendo uma parruda estrutura e sofisticados instrumentos de controle e gestão no País e no exterior, pois tem subsidiárias estrangeiras e ações negociadas em diversas bolsas do mundo, foi vítima de um conjunto de erros administrativos que custou caro. Hoje, é a empresa de capital aberto mais endividada do País (R\$ 450 bilhões, segundo a consultoria Economatica) e enfrenta 30 ações judiciais nos Estados Unidos. Os processos foram abertos por investidores minoritários insatisfeitos. Após sofrer os efeitos da Operação Lava-Jato, criou uma diretoria de governança, risco e conformidade para tentar reverter o quadro.

OI

Cercada de polêmica desde a época da privatização das teles, durante o governo Fernando Henrique Cardoso, carrega histórico de conflitos com acionistas, originado em uma complexa estrutura acionária, que incluía ações de diversas classes, com direitos e valores bem distintos. Entre as várias decisões questionadas por minoritários, está um empréstimo de R\$ 4 bilhões, contraído pelos controladores em 2009, e que teve de ser absorvido pelos demais acionistas. O acúmulo de decisões desastradas culminou com um pedido de recuperação judicial, o maior do País até hoje, de cerca de R\$ 65 bilhões.

SADIA

A empresa de alimentos, que depois iria juntar-se à rival Perdígão, protagonizou um caso emblemático. Em 2008, em meio à crise financeira surgida nos Estados Unidos, a moeda norte-americana saltou de R\$1,60 para R\$ 2,40 entre agosto e setembro. Como a companhia vinha, há anos, assinando com bancos contratos que apostavam na queda do dólar, a disparada repentina mudou o jogo. Do dia para a noite, a empresa registrou um buraco superior a R\$ 2 bilhões. Mais tarde, com a ajuda de fundos de pensão, colocou em prática a fusão que deu origem à BRF.

COSAN

Durante uma polêmica reestruturação societária, anunciada pelo grupo em 2007, seu controlador, Rubens Ometto, ganhou superpoderes. Com a nova holding, a Cosan Limited, com sede em Bermudas, a relação de troca de ações garantiu que cada papel detido pelo empresário representasse dez dos minoritários. A pedido da CVM, a Cosan fez alterações no plano, mas as ações que garantem controle pleno a Ometto foram mantidas.

GOL

Em março de 2015, a empresa anunciou a criação de uma “super-ação preferencial”. A alteração deu aos detentores desses papéis direitos econômicos 35 vezes maiores que os de quem tem ações preferenciais comuns. A mudança foi justificada como uma forma de ampliar as possibilidades de receber novos recursos, mas teve como efeito colateral dar ainda mais poder aos controladores da empresa de aviação, os membros da família Constantino.

EBX

O empresário Eike Batista ficou conhecido por levar à Bolsa empresas que, em muitos casos, não passavam de projetos e estavam em estágio pré-operacional. A maior parte das companhias do “Império X” surfou a onda da descoberta da camada pré-sal de petróleo, e depois naufragou. Entre outras coisas, Batista foi acusado por investidores minoritários de não fornecer informações adequadas sobre os riscos embutidos em seus negócios. Em novembro de 2015, a CVM proibiu o empresário de atuar em empresa de capital aberto pelos próximos cinco anos. No processo, Batista era acusado de violar a Lei das Sociedades Anônimas.

BANCO PAN AMERICANO

Levado à Bolsa de Valores numa época em que vários bancos de pequeno e médio porte fizeram o mesmo caminho, era controlado pelo empresário Silvio Santos. Vítima de fraudes em sua contabilidade e auditoria, a instituição financeira registrou um rombo superior a R\$ 4 bilhões em 2010. Quebrado, foi ao Fundo Garantidor de Créditos e acabou adquirido, em 2011, pelo BTG, então comandado por André Esteves.

Fontes: Amec, Alexandre Di Miceli e Luiz Marcatti.

REFORMULAÇÕES NO NOVO MERCADO

Vendido pela Bolsa como sinônimo de excelência em governança, o Novo Mercado, segmento onde são negociadas as ações de empresas que assinam um compromisso voluntário de adesão às boas práticas, está passando por um novo período de reformulação. Mas as mudanças não empolgam. “Parte da frustração que temos com a governança corporativa hoje acontece porque o Novo Mercado morreu”, lamenta Alexandre Di Miceli, sócio da Direção Consultoria. “Antes, estar listado naquele ambiente era percebido como um diferencial pelos investidores, porém isso se perdeu.”

Segundo o especialista, no auge do mercado de capitais, que durou de 2004 a 2007, a BM&FBOvespa concentrou suas atenções na busca por novas listagens e ofertas de ações, deixando em segundo plano sua função de autorreguladora do mercado, num típico conflito de interesses.

Mauro Rodrigues da Cunha, presidente da Associação dos Investidores no Mercado de Capitais (Amec), faz avaliação semelhante. “A Bolsa foi muito permissiva, aceitando até mesmo a listagem de empresas com estruturas societárias e condutas discutíveis”, diz ele. “Não basta reformular o Novo Mercado, é preciso fiscalizar adequadamente as companhias para que pratiquem uma boa governança.”

A BM&FBOvespa se defende sob o argumento de que mantém sua atuação fiscalizadora perante as empresas listadas, bem como a atuação no âmbito do convênio de supervisão firmado com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). “A Bolsa está conduzindo, junto com investidores, companhias e demais participantes do mercado, o processo de evolução das práticas de governança corporativa previstas nos regulamentos do Novo Mercado e Nível 2”, informou a entidade, em nota.