

A sua corretora zerou
a corretagem para
MINICONTRATOS?



InfoMoney

Entrar



Linx, IRB, Gol/Smiles

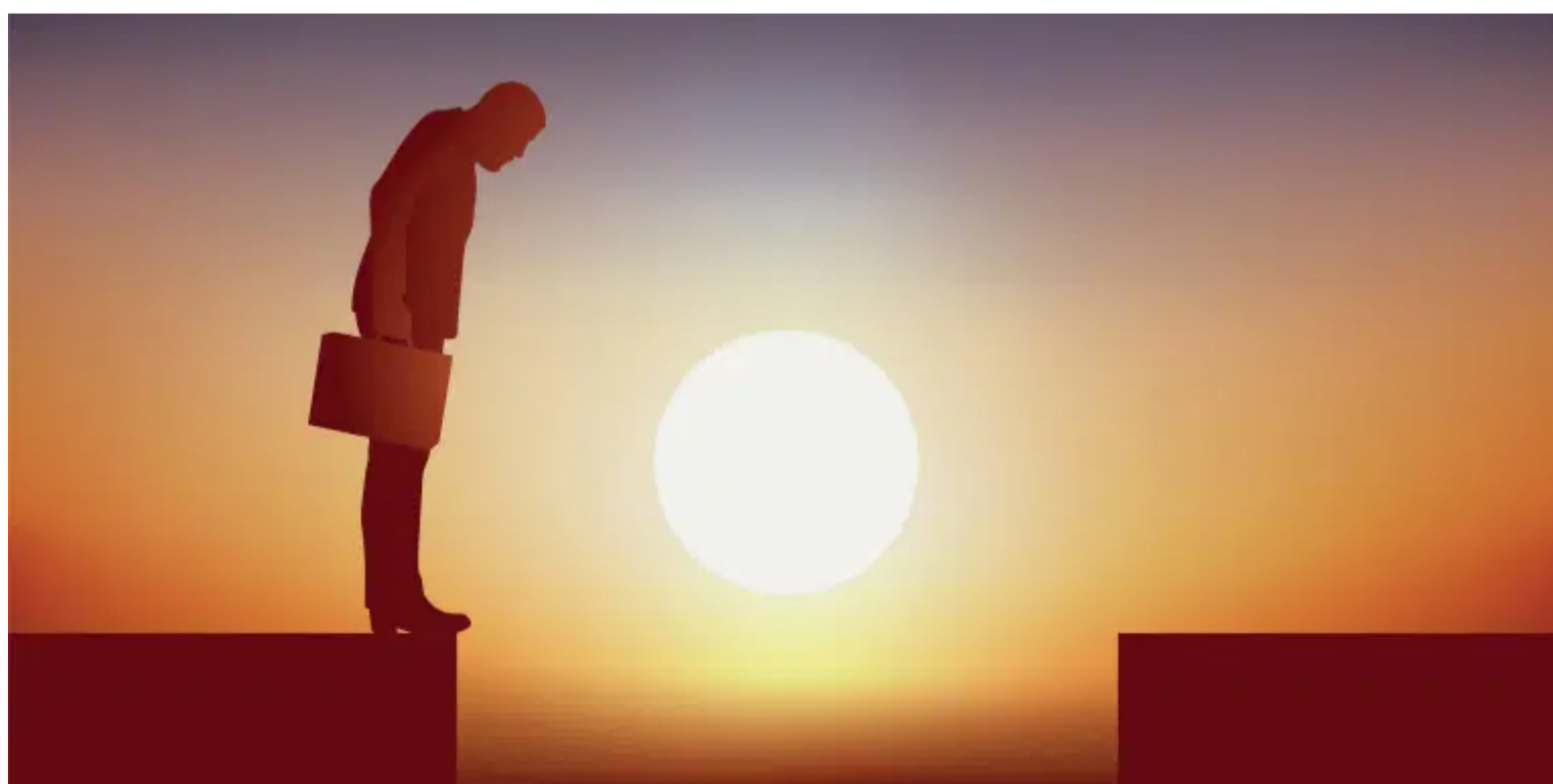
Mercado brasileiro sofre com falta de governança e precisa amadurecer, diz presidente da Amec

Ex-superintendente da Previc, Fabio Coelho avalia que, em momentos de euforia, conflito de interesse entre acionistas tende a crescer



Por [Lucas Bombana](#)

20 ago 2020 13h49 - Atualizado 1 mês atrás



SÃO PAULO – No dia 11 de agosto, quando se tornou pública a proposta de compra da Linx pela Stone, tinha início o mais novo capítulo da longa lista de disputas entre acionistas minoritários e grupo controlador no mercado local.

Pouco após conhecidos os termos do negócio, a gestora Fama Investimentos divulgou uma carta com duras críticas ao modelo proposto, que, segundo a asset, beneficia injustamente os diretores da Linx, em detrimento aos demais acionistas.

Além disso, apenas três dias depois, a concorrente [Totvs](#) entrou na disputa, com uma oferta mais vantajosa aos minoritários, que teria sido ignorada pela diretoria da Linx. O caso parece ainda longe de um desfecho. E apenas vem se somar aos exemplos recentes envolvendo IRB, Gol e Smiles e Qualicorp, em que as decisões das empresas se tornaram alvo de questionamento de investidores.

Fábio Coelho, presidente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), reconheceu, em entrevista ao **InfoMoney**, o potencial nocivo que casos assim podem representar para a reputação do mercado local.

“[A falta de governança] pode prejudicar o mercado de capitais brasileiro? Certamente que sim, mas seria mais adequada a interpretação de que algumas práticas no Brasil ainda estão amadurecendo”, disse Coelho, em referência ao maior ativismo que entende que, aos poucos, vem sendo observado entre os investidores locais.

Sobre o caso da Linx, o presidente da Amec afirmou que as associadas ainda se reunirão nos próximos dias para tratar do tema, para então avaliar se uma manifestação em defesa do respeito aos minoritários será publicada, nos moldes do que foi feito no caso do IRB e da Gol com a Smiles.

Quanto ao fato de boa parte das empresas envolvidas em disputas com os minoritários, como IRB, Linx e Smiles, estarem presentes no Novo Mercado, Coelho preferiu evitar polêmicas.

“Continuamos entendendo que o Novo Mercado é o ponto alto da governança corporativa das empresas hoje no Brasil.”

Em momentos nos quais o mercado está aquecido, com ofertas de ações e operações de fusão e aquisição (M&A) em abundância, alertou o presidente da Amec, é justamente quando também tendem a aumentar os conflitos de interesse.

Criada em 2006, a Amec reúne cerca de 60 grandes investidores, entre gestoras de recursos, como a Fama, e fundos de pensão, com uma carteira somada de ações da ordem de R\$ 700 bilhões. Seu maior propósito é preservar os interesses dos minoritários.

De 2017 a 2019, Coelho esteve à frente da Previc, órgão do governo responsável pela fiscalização no setor dos fundos de pensão. Há cerca de um ano, assumiu a presidência da associação, sucedendo Mauro Cunha, que

estava no posto desde 2012 e hoje preside o conselho de administração da Caixa.

Confira a seguir os principais trechos da entrevista.

Paradoxos

O aquecimento do mercado de capitais brasileiro nos últimos anos, com diversos novos agentes começando a explorar as oportunidades de investimento, tem relação direta com a maior frequência de disputas que têm se tornado públicas, entre minoritários e controladores, diz Coelho.

“À medida que há um aumento das operações societárias de fusão, incorporação ou de abertura de capital, se tornam mais frequentes os conflitos entre acionistas.”

Trata-se, na avaliação do economista, de uma espécie de paradoxo, diante de uma situação aparentemente positiva, de dinheiro novo fluindo para o mercado, sendo eclipsada, ao menos parcialmente, pela exposição tácita da falta de transparência de algumas empresas. “Não é algo para ser comemorado.”

O crescimento do mercado, e dos problemas inerentes que vêm à reboque, ressalta o presidente da Amec, precisam vir acompanhados também de uma preocupação maior dos investidores com a interação junto às empresas investidas, buscando efetivamente contribuir para a geração de valor através do exercício do direito ao voto.

Quando comparada com jurisdições em que o debate sobre a importância do ativismo está mais desenvolvido, a indústria local de investimentos ainda está engatinhando, avalia o executivo.

Respeito ao minoritário

“[A falta de governança] pode prejudicar o mercado de capitais brasileiro? Certamente que sim, mas seria mais adequada a interpretação de que algumas práticas no Brasil ainda estão amadurecendo”, afirma Coelho.

Um passo dado nesse sentido apontado e comemorado pelo presidente da Amec foi a edição pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), no dia 22 de junho de 2020, da Instrução nº 627.

A nova norma, diz o especialista, veio para facilitar o acesso dos minoritários às informações, e mesmo aos diretores das companhias com ações na Bolsa. Ela reduziu o percentual mínimo necessário de ações que o investidor precisa

ter para convocar uma assembleia ou requerer esclarecimentos ao conselho fiscal da investida.

Até então, o percentual mínimo exigido de ações, independentemente do tamanho do capital social da companhia, era de 5%.

Com a publicação da instrução pela autarquia, um novo formato foi instituído, que começa com a exigência de 5% do percentual de ações para que o investidor possa exercer os direitos, para empresas com capital de até R\$ 100 milhões.

Mas a partir de agora os percentuais vão gradualmente diminuindo, chegando ao patamar de 1%, entre as empresas com capital social superior a R\$ 10 bilhões.

“A OCDE e o Banco Mundial já reconheceram que, nas regiões em que há maior proteção ao minoritário, é onde ocorre o maior desenvolvimento do mercado de capitais.”

Livre para voar

Um dos desafios apontados pelo presidente da Amec para um avanço mais célere das melhores práticas de governança em larga escala no país é o fato de que nem todas elas estão abarcadas dentro dos limites da lei. Ele entende, contudo, que nem precisam estar mesmo.

Ao mesmo tempo em que reconhece o papel essencial dos órgãos de regulação para um funcionamento cada vez mais adequado dos mercados, o ex-superintendente da Previc diz também que “nem tudo que acontece na vida do mercado de capitais tem que, necessariamente, passar por um escrutínio do ponto de vista legal e regulatório.”

Mesmo porque a velocidade com que as inovações surgem no mercado é substancialmente superior à da agenda da autarquia. Um eventual excesso de regras, observa Coelho, pode acabar inviabilizando operações que estão começando a florescer no atual cenário de juros baixos.

Pela experiência prévia no universo dos fundos de pensão, o presidente da Amec aponta o esforço autorregulatório, com ações internas que podem ser tomadas pelas próprias associadas com potencial ganho de eficiência, como as câmaras de arbitragem em detrimento à morosa judicialização, como um caminho que pode trazer bons frutos à frente, evitando dessa forma uma mão excessivamente pesada do Estado no papel de regulador.

Reflexos da pandemia

Ao mesmo tempo em que acredita ser importante que o órgão regulador conceda algum grau de liberdade aos mercados, de forma a evitar o sufocamento de novas ideias, Coelho entende também que o papel das autoridades competentes segue relevante, principalmente para endereçar questões que ainda precisam de um cuidado maior para crescer.

A pandemia, diz ele, colocou ainda mais em evidência a necessária preocupação dos agentes do mercado com pautas relacionadas à saúde, e com o tema ESG de forma mais abrangente. O presidente da Amec acredita haver “espaço para avanço regulatório” em relação ao tema.

Ele entende que a CVM poderia aumentar o nível de exigência das informações prestadas pelas empresas de capital aberto no que tange às práticas sustentáveis, de forma a criar um engajamento maior de toda cadeia envolvida no processo.

Um apoio regulatório para cobrar maior esclarecimento e uniformização quanto à divulgação das informações ESG por parte das empresas, prevê Coelho, eventualmente poderia facilitar o consumo do conteúdo pelos investidores.

Quando as informações são desconstruídas, divulgadas com baixa periodicidade e de maneira dispersa, sem que haja um canal oficial consolidado, é mais difícil criar uma cultura perene a respeito do tema, que é cada vez mais relevante no exterior, principalmente na Europa, diz o especialista.

“Vemos empresas que tentam se utilizar do marketing para passar uma impressão de práticas mais sustentáveis do que efetivamente seguem, trazendo informações de pouca relevância para o investidor tomar a decisão de investimento.”

Segundo Coelho, a experiência prévia no setor público, na Previc e no Banco Central onde foi economista e chefe de gabinete, pode contribuir para o andamento das demandas da Amec junto aos órgãos reguladores.

“A visão do funcionamento da máquina pública não é trivial para um grande número de agentes do setor privado.”

[Regra dos 10 tiros:](#) aprenda a fazer operações simples que podem multiplicar por até 10 vezes o capital investido. [Inscreva-se!](#)

3 comentários

Classificar por Mais recentes



Adicione um comentário...