

GOVERNANÇA CORPORATIVA

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

O investidor individual e as aberturas de capital



Márcio Veríssimo*

O aumento da penetração de uma cultura de mercado de capitais na população brasileira, atraindo novos investidores para a bolsa, é sempre visto como uma condição necessária para a consolidação da Bovespa no longo prazo e, assim, para consolidar também o próprio mercado de capitais brasileiro.

Dito isso, não é raro encontrar vozes pedindo para que a participação dos investidores de varejo seja maior nas aberturas de capital. Com alguma variação para cima ou para baixo, em geral, as ofertas têm reservado uma parcela de 10% do total para esse tipo de investidor.

Como funcionam esses 10%? Simples: de uma operação onde vão ser ofertadas, por exemplo, 10 milhões de ações, um milhão seria reservado para pessoas físicas. Assim, se o total de pedidos de pessoas físicas for de 2 milhões de ações, cada uma vai receber apenas a metade.

Em muitos casos o rateio para investidores de varejo tem sido maior que os institucionais, ou seja, no fim da operação o investidor institucional dessa operação hipotética receberia 75% de seu pedido original, enquanto os investidores pessoas físicas receberiam no nosso exemplo apenas 50% do pedido original.

Justamente por isso existe essa pressão por uma participação maior na oferta to-

tal, para estimular a participação da pessoa física e reduzir o rateio a que esse público está sujeito. Em tese, parece uma boa idéia, de fato.

O problema é quando passamos da tese para a prática. Os investidores de varejo são conhecidos por sua tendência a rodar o seu portfólio com notória velocidade e os que investem em companhias abrindo o capital o fazem ainda mais rápido. O que temos acompanhado é que companhias que reservaram 10% do seu capital para esse tipo de investidores, no final de algumas poucas semanas, já contam com apenas

Coibir o direito de compra e venda parece ser uma interferência no próprio princípio do mercado de capitais

um décimo deles, parte significativa tendo vendido sua participação já no primeiro dia.

Quais são os efeitos práticos disso? Uma grande tendência de baixa nos primeiros dias causada por esses investidores. Apesar de nenhum deles individualmente ter uma participação significativa, nenhuma ação resiste a uma pressão vendedora de 9% de sua base acionária, sendo que essa participação é tanto maior quanto maior for a participação desse grupo na oferta total.

Por esse motivo e com total razão, os bancos não têm aceitado aumentar a participação desse grupo nas ofertas. Afinal, isso não só prejudicaria as companhias ao fa-

zer suas ações caírem logo nos primeiros dias como também não estimularia a participação desses investidores, visto que a maioria sairia do papel no curtíssimo prazo de qualquer modo.

Algumas coisas foram ou estão sendo pensadas para tentar evitar esse movimento vendedor no curtíssimo prazo, inclusive para viabilizar uma maior participação desses investidores.

Primeiro, já foi tentado, sem sucesso, o incentivo econômico às corretoras, que ganhariam um fee maior se os investidores que eles trouxessem ficassem mais tempo no papel. Além de criar um certo conflito de interesse ao fazer com que a corretora tentasse desincentivar a venda de seus clientes, o modelo simplesmente não funcionou.

Agora, parece que está em estudo pelos próprios órgãos reguladores a criação de um cadastro de quem seriam esses vendedores costumazes de curto prazo e aqueles incluídos nessa lista cederiam a preferência na compra aos demais. De certa forma, eles seriam virtualmente bloqueados de comprar ações na abertura de capital.

Não discordo de que, ao contrário da idéia no início desse texto, essa medida possa ter um bom apelo prático — contudo, chamem-me de reacionário, mas eu tenho um certo apego a princípios, mesmo que atrapalhem a prática. Coibir o direito de compra e venda parece ser uma interferência no próprio princípio do mercado de capitais.

De qualquer modo, a alternativa, hoje, ainda é diminuir

a participação da oferta reservada a esse público, prejudicando certos investidores por causa da prática de outros (esses, vale dizer, não estão fazendo nada de ilegal ou imoral, apesar do efeito negativo no mercado).

Finalmente, também existem boatos no mercado de que certas corretoras concentram um número elevadíssimo de pedidos de compra. Em alguns casos realmente são grandes corretoras e com grande penetração no mercado de varejo. Contudo, existe a suspeita de que algumas possam estar "alugando CPFs". Traduzindo, essas corretoras estariam usando CPFs de terceiros para fazerem pedidos de compra para outros clientes, aumentando a participação desses após o rateio. Se isso realmente for verdade, e reconhecemos que é algo difícil de comprovar, seria o caso de entrar com processo criminal, uma vez que o uso de laranjas, isso sim, é uma prática ilegal. A verificar.

* Consultor, especial para Gazeta Mercantil

E-mail: ri@gazetamercantil.com.br

DIVULGAÇÃO EXEMPLAR™
EMPRESAS CERTIFICADAS
NET SERVIÇOS

AGENDA DO INVESTIDOR

	Divulgação e Reservas	Subscrição	Reserva em Montante Qualificada
Mundial	—	—	5/7

Fonte: www.divulgacaoexemplar.com.br