

## GOVERNANÇA CORPORATIVA

## RELAÇÕES COM INVESTIDORES

## Preparando-se para abrir o capital



Márcio Veríssimo\*

Hoje, muitas companhias estão analisando a possibilidade de abrir o capital, espedalhadas no sucesso das dezenas de companhias que foram bem sucedidas em suas aberturas nos últimos anos.

O problema é que uma vez tomada essa decisão estratégica, muitas ficam um tanto perdidas sobre quais seriam as primeiras medidas a seguir para concretizar esse plano.

Não raro, o primeiro passo dessas companhias é, de partida, contatar os bancos de investimento que estão fazendo essas operações e pedem para que esses estruturam as suas operações.

Se esses bancos estivessem com mais tempo, talvez de fato pudessem auxiliar as companhias, "pegando-as pela mão" e detalhando os passos a serem tomados. Contudo, no mercado extremamente ativo de hoje, os bancos têm tido dificuldade em auxiliar as companhias em um estágio tão cedo do processo de abertura, focando principalmente naquelas que estão efetivamente prontas para ir a mercado.

O primeiro passo para abrir o capital é criar as estruturas internas para isso, ou seja, investir na governança corporativa da empresa.

As diretrizes básicas já são dadas pelas próprias exigências do Novo Mercado — segmento que tem sido o padrão de listagem das companhias vindo a mercado, mas ainda assim existem

algumas proteções adicionais que a companhia precisaria analisar se pretende garantir a seus investidores ou não.

Adicionalmente, existem mudanças nos estatutos que precisam ser realizadas e demandam algum tempo para serem aprovadas e implementadas em reuniões de acionistas.

Mais importante do que isso, é preciso a criação de uma cultura de profissionalização e prestação de contas que pode ser um desafio para uma companhia, principalmente uma

**Processo é longo e complexo, sobretudo para as de origem familiar e que não estão completamente profissionalizadas**

companhia familiar. Muitas vezes, após analisar algumas das mudanças sugeridas na estrutura de controle e na composição acionária, a família controladora pode inclusive desistir de seguir em frente com a operação.

Em segundo lugar, é preciso ter uma contabilidade de excelente padrão. A maioria das companhias fechadas mantém uma contabilidade mínima, apenas voltada para o pagamento de impostos.

Para ir ao mercado, os controles precisam ser significativamente melhorados, garantindo não apenas números confiáveis, mas também sólidas análises gerenciais, como margens por produtos, por exemplo.

Indo além, não devemos desprezar o fato que muitos seto-

res da economia brasileira são absolutamente informais — um jeito um tanto mais polido de dizer que o caixa dois é uma instituição no segmento. Na verdade, só o fato de ter que limpar as contas — e isso é absolutamente necessário para ter um parecer favorável dos auditores e conseguir listar — já é um impeditivo para um bom número de companhias, principalmente nesses setores.

A partir desse ponto, já é possível determinar o quanto vale a companhia e qual será a participação que será colocada no mercado. Naturalmente, a companhia já imaginava quanto ela valia antes de começar todo o processo, mas é preciso fazer uma verificação da realidade com os novos controles contábeis, inclusive com potenciais impactos sobre a tributação devido à alteração tributária para abrir o capital ou apenas a regularização de pendências fiscais.

Essa avaliação também é crítica por um outro fator: o mercado exige uma liquidez mínima para comprar uma ação e hoje estima-se que o valor mínimo de uma operação seja de aproximadamente R\$ 300 milhões. Ou seja, uma companhia que vale R\$1,5 bilhão pode emitir apenas 20% de suas ações, uma companhia que vale R\$ 600 milhões precisa abrir mão de 50% de seu capital e uma de R\$ 375 milhões precisa colocar 80% de suas ações no mercado.

Em resumo, a avaliação da companhia pode determinar que, após a abertura, o controle fique com o mercado e não com o antigo controlador. Por isso, não seria surpresa se o

controlador, em um caso desses, mudasse a sua orientação e buscasse um financiamento através de uma emissão de dívida.

Finalmente, é muito importante estar preparado para atender às dúvidas de bancos e advogados que serão envolvidos na operação, bem como, de certa forma, vender para eles que esse será um negócio bem sucedido. Para realizar bem essas tarefas, é preciso fazer levantamento detalhado de documentos e contratos relevantes e o treinamento da diretoria e conselho para o processo de due diligence.

A abertura de capital pode ser muito benéfica e por vezes até essencial para uma companhia, mas é um processo longo e complexo, principalmente para aquelas de origem familiar e que não estão completamente profissionalizadas. Acertar esses procedimentos são o primeiro passo para uma operação bem sucedida.

\* Consultor, especial para Gazeta Mercantil  
E-mail: ri@gazetamercantil.com.br

**DIVULGAÇÃO EXEMPLAR™  
EMPRESAS CERTIFICADAS  
NET SERVIÇOS**

AGENDA DO INVESTIDOR

	Divulgação de resultados	Eleições/fortificas	Reunião com investidores/analistas
São Martinho	27/6	29/6	—

Fonte: www.divulgacaoexemplar.com.br