



Menores exigências podem estimular abertura de capitais

Como estimular as empresas a abrir seu capital? A questão surge numa semana em que o mercado foi surpreendido com a redução sofrida pelos títulos da dívida pública brasileira em sua participação na carteira de recomendação do JP Morgan e do Citigroup.

A apreensão surge em razão de a avaliação das instituições tornar os papéis brasileiros menos atrativos e da confiança dos investidores na economia brasileira ficar abalada, estimulando uma fuga de capitais do país.

Aliado a isso, há a barreira levantada pelo alto custo para o registro e a manutenção da condição de companhia aberta, e o fluxo permanente de informações minuciosas a serem prestadas a CVM, que intimidam os empresários.

Abaixo, algumas considerações sobre o ônus da abertura, manutenção e fechamento de capital para as empresas.

Quanto custa abrir o capital?

A empresa deverá arcar com diversos custos para atender às exigências legais, tais como:

- taxa de registro da emissão na CVM calculada em função do volume;
- serviços de assessoria jurídica;
- gastos com o prospecto de lançamento e com a divulgação da operação aos atuais acionistas e investidores potenciais;
- o custo de intermediação financeira, com a remuneração dos trabalhos de coordenação, eventual garantia e distribuição. A lei exige que a abertura de capital seja feita por meio de um intermediário financeiro – corretora de valores, banco múltiplo, banco de investimento ou distribuidora – que exerce o papel de coordenador da operação;
- deverá contratar uma auditoria externa;
- deverá proceder à adaptação do estatuto à nova condição da sociedade, em atendimento às exigências legais específicas, entre elas a constituição do Conselho de Administração, a criação do cargo de Diretor de Relações com Investidores, espécies de ações, suas preferências e vantagens e outros itens que se fizerem necessários;
- deverá providenciar o registro da companhia na Bolsa de Valores, se for o caso.



Um exemplo é a pesquisa feita pela Bovespa (Revista Bovespa edição outubro/dezembro/2003), em uma emissão virtual de R\$ 150 milhões. Os custos totais iniciais ficariam em torno de 3,76% do valor da operação.

Segundo a pesquisa, as principais despesas referem-se aos contratos de coordenação e distribuição de ações, (comissões pagas ao intermediário financeiro) que chegam a 90% do total de custos iniciais para abrir o capital.

Manutenção da condição de companhia aberta

Para a manutenção da condição de companhia aberta a CVM cobra uma taxa trimestral de fiscalização. As empresas que listarem seus valores mobiliários em Bolsa de Valores devem pagar anuidade à mesma, de acordo com os valores fixados pelas próprias Bolsas. Uma companhia aberta deve arcar com diversos custos para manter tal condição, tais como: divulgar trimestralmente informações financeiras, publicar seus balanços anuais e seus comunicados de fatos relevantes, auditoria externa, consultoria jurídica, manter um departamento de acionistas, deverá ter uma contabilidade ampliada e especializada para atender às exigências da CVM e vários outros.

Quanto custa fechar o Capital?

O fechamento de capital por vezes é mais oneroso do que mantê-lo aberto. Por determinação legal, os controladores precisam, ao decidir fechar o capital, fazer uma oferta pública de compra de ações detidas pelos sócios minoritários. Não é um ônus pequeno. Para fechar o capital é necessário que pelo menos 2/3 das ações sejam tiradas de circulação. Se os acionistas minoritários não aceitarem o valor oferecido, a operação deve ser cancelada. Simplesmente o controlador fica impedido de fechar o capital.

A resposta para que as empresas se sintam estimuladas a abrir o capital, então, está na criação de processos mais simplificados para registro das empresas e das emissões, na redução de custos e, principalmente, na simplificação do processo de prestação de informações. Deve-se adotar medidas que facilitem o acesso das empresas ao mercado de capitais.

É claro que para fomentar o mercado de capitais e torná-lo atraente, é necessário que os investidores tenham confiança na lisura dos procedimentos. É extremamente importante que exista credibilidade e transparência nas informações.

Mas o exagero de normas, custos altos, informações minuciosas e multas pesadas assustam as empresas. Elas ficam com receio de abrir o capital e não conseguem atender a todas as exigências legais e respectivas despesas. Isso não moraliza o mercado de capitais, mata as companhias abertas e desestimula outras a abrirem o capital.



O mercado de capitais não existe sem as companhias abertas. Basta verificar o número de empresas que fecharam o seu capital e se retiraram do mercado ou olhar para as empresas que abrem o capital, mas continuam “fechadas”. Elas arcam com os custos para manter o registro de companhia aberta, mas não recorrem ao mercado para buscar recursos.

Verifica-se que o mercado de capitais brasileiro não representa alternativa de captação de recursos para a maioria das empresas. Elas dependem quase que exclusivamente de recursos próprios para giro e investimentos ou de empréstimos bancários.

Somente um grupo minoritário das maiores empresas utiliza-se de recursos captados no mercado de capitais. Existem apenas 759 empresas registradas na CVM e destas, apenas 369 são negociadas no pregão.

De acordo com informações da CVM, foram concedidos somente 14 registros de companhia aberta no ano de 2003. Consta que 51 registros foram cancelados, 67 empresas estão inadimplentes e 177 estão com o registro suspenso.

É de interesse público o desenvolvimento de um mercado de capitais que possibilite a adequada transferência de recursos e viabilize o desenvolvimento econômico e social.

Isto aquece a economia do país, gera novos empregos e atrai novos investimentos nacionais e estrangeiros. É louvável estabelecer regras e aplicar punições aos faltosos a fim de moralizar o mercado de capitais e restabelecer a confiança por parte do investidor.

Mas vamos simplificar as exigências e diminuir os custos das empresas. Burocracia em excesso é um retrocesso. A sabedoria nunca esteve nos extremos. Os extremos são radicais e rígidos. A sabedoria está no ponto de equilíbrio. Moralizar não é assustar com multas pesadas. Não é intimidar com excesso de burocracia.

Moralizar é conscientizar, estabelecer normas justas que estimulem e facilitem a abertura de capital. É mostrar que todos serão beneficiados, empresários, investidores, empregados, enfim, a sociedade como um todo. É, acima de tudo, dar o exemplo.

Date Created

20/04/2004