

13/12/2016 às 05h00

Ações 'superpreferenciais' voltam a preocupar

Por Juliana Machado | De São Paulo

Nem bem tiveram início as primeiras ofertas iniciais de ações (IPO, na sigla em inglês) e um antigo receio volta a rondar o mercado: as ações que garantem "superpoderes" aos acionistas, com uma exposição ao negócio e um poder de controle que não são proporcionais ao direito de voto.

Na iminência de novas ofertas, a Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) encaminhou à BM&FBovespa, no fim de novembro, uma carta em que manifesta sua preocupação com a adoção das chamadas ações "superpreferenciais".

A estrutura das "super PNs" já apareceu no passado, como na tentativa de abertura de capital da Azul Linhas Aéreas. Novamente, a empresa está na lista das que estudam uma oferta de ações, segundo fontes. Em 2013, a companhia pediu registro de IPO na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) com uma estrutura que previa a criação de um papel que preservasse o controle nas mãos do fundador, David Neeleman. Pelas cláusulas estatutárias adotadas na oferta, uma PN equivalia, economicamente, a 75 ações ordinárias.

Por esse motivo, a superintendência de relações com empresas da autarquia entendeu que, ainda que o número de PNs não estivesse acima de 50%, conforme exige a Lei das S.A., a operação infringia "em essência" as normas legais, já que não havia proporcionalidade entre o poder político do acionista e o aporte econômico na empresa. Depois de recorrer da decisão, a Azul conseguiu o aval do colegiado da CVM para realizar a oferta, mas, citando o cenário desfavorável do mercado, a aérea acabou desistindo da operação no fim de 2013.

Mais recentemente, circularam notícias no mercado de que a gestora de ativos Gávea Investimentos está negociando a venda de sua participação na Azul. Procuradas pelo **Valor**, nenhuma das duas companhias quis se manifestar sobre o assunto.

O cenário de retomada dos IPOs ainda parece distante com a economia sem sinais claros de recuperação, mas o recente lançamento de algumas ofertas de ações ajuda a reacender o debate em torno das ações com "superpoderes" - muito embora nenhum dos recentes anúncios tenha proposto estruturas de capital diferenciadas. No último mês, companhias como a construtora Tenda, as locadoras de veículos Unidas e Movida e a empresa de saneamento Sanepar anunciaram ofertas iniciais ou subsequentes ao mercado.

Com a aprovação da CVM para a estrutura proposta pela Azul, o presidente da Amec, Mauro Rodrigues da Cunha, entende que cabe à BM&FBovespa, no uso do poder discricionário garantido pelo regulamento para listagem, deferir ou não um pedido de uma empresa ou exigir novos requisitos para admitir a negociação.

"A Amec entende que tais situações [uso de superpreferenciais] são uma ameaça à integridade e à higidez do mercado de valores mobiliários, tendo em vista o grave desalinhamento que tais estruturas acionárias provocam", diz a entidade em carta enviada à bolsa. Em 2015, o grupo já havia alertado sobre o uso das super PNs e cobrado que o princípio "uma ação, um voto" fosse respeitado.

Finanças

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

BNDES muda de R\$ 90 milhões para R\$ 300 milhões o faturamento das MPes
13/12/2016 às 11h30

Justiça extingue ação contra Joseph Safra na Operação Zelotes
13/12/2016 às 17h32

Presidente do BC reitera ser 'salutar' atingir centro da meta
13/12/2016 às 10h36

'Santander é a alternativa aos dois grandes bancos'
05h00

[Ver todas as notícias](#)


Itaú Private Bank

Para você que investe globalmente, um banco mundialmente reconhecido.

→ Saiba mais

ANBIMA

A presente Instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulamentação e Melhores Práticas para Atividade de Private Banking no Mercado Doméstico.

Vídeos

"Não é preciso mexer em nenhum regulamento que já exista, apenas garantir que os acionistas não sejam reféns de estruturas criativas e nocivas", diz Cunha.

Leitura contrária faz o presidente da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Antonio Castro. Para ele, vale lembrar o exemplo de boas empresas fora do Brasil, como o Google, que utilizam ações com direitos diferenciados. "Isso garante diferentes incentivos ao investidor. Não é porque uma companhia adota uma estrutura dessa que ela é necessariamente ruim", diz.

Apesar da defesa, a Abrasca é um dos grupos que participaram da criação do Código Brasileiro de Governança Corporativa para Companhias Abertas, que tenta inibir justamente o uso de estruturas de capital não usuais. Lançado há um mês, o documento será incorporado à regulação da CVM e propõe, entre diversas práticas de governança, a adoção do princípio de "uma ação, um voto" - ou seja, recomenda que as companhias tenham apenas ações ordinárias.

Castro admite que este ponto não era desejado pela entidade, mas foi incorporado ao texto mesmo assim porque o método de cumprimento das regras é pelo "pratique ou explique", em que as empresas deverão obrigatoriamente aderir ao código de governança, mas com a opção de aplicar as normas estabelecidas ou, então, explicar o motivo de não adotá-las. "Achamos que foi uma boa solução", diz. Procurada, a BM&FBovespa não se manifestou.

Compartilhar 2 Tweet Share 6 G+1 0



Qual é a sua estratégia financeira, ela está adequada ao seu perfil?
13/12/2016



Captações externas

Operações mais recentes

Tomador	Valor*	Meses	Retorno**
Ultrapar	750	132	5,5%
Votorantim	500	123	6%
BRF	500	120	4,625%
Minerva	1.000	84	6,625%
Vale	1.000	120	6,25%
República BR	674	367	5,875%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

Fontes: Instituições financeiras e agências internacionais. Elaboração: Valor Data. * Em milhões de dólares ** No lançamento do título

Juro futuro

DI de 1 dia em 13/12/16

Vencimento	PU de ajuste	Negociados	Taxa efetiva
jan/17	99.292,59	329.650	13,63%
fev/17	98.215,88	99.040	13,43%
mar/17	97.359,72	42.510	13,30%
abr/17	96.313,61	238.497	13,08%
mai/17	95.525,81	200	12,91%
jun/17	94.553,56	1.115	12,82%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

Fonte: BM&FBovespa e Valor PRO. Elaboração: Valor Data.

Palavra do Gestor

Quem despertará o 'espírito animal' brasileiro?

Por **Luiz Eduardo Portella**

Podemos ter saudades de 2016 se reformas fracassarem

Por **Julio Callegari**

Como aproveitar as vantagens da previdência privada

Por **André Nascimento**

O otimismo cauteloso no curto e longo prazos

Por **Marcello Siniscalchi**

Análise Setorial



Previdência Privada Aberta e Vida

Você pode ter uma previsão, mas nós recomendamos que tenha planos... Análise Setorial Previdência Privada

Confira outros títulos disponíveis

Newsletter

O melhor conteúdo em economia, negócios e finanças gratuitamente direto em seu e-mail.

Receba Gratuitamente
