

Valor ECONÔMICO

27/06/2018 às 05h00

Bolsa quer atrair IPO de empresa de tecnologia

Por Graziella Valenti | De Milão

A B3 começou a estudar o que pode ser feito para atrair as aberturas de capital de companhias de tecnologia, que devem crescer com a multiplicação de "start-ups", a fim de evitar uma repetição do que ocorreu com a PagSeguro. A novata da área de meios de pagamentos, criada em 2006 pelo UOL, optou por listar suas ações na bolsa de Nova York (Nyse), numa operação de US\$ 2,3 bilhões.



Mouta, da B3: acompanhando as necessidades das empresas que estão surgindo

"Não há, neste momento, nenhuma decisão a respeito da criação de produtos específicos para essas empresas, mas é fato que estamos debatendo internamente como acompanhar as necessidades dessas empresas que estão surgindo", afirmou ao **Valor** Flavia Mouta, diretora de regulação e emissores da B3.

Como atrair mais companhias para o mercado é um debate global. Diante da redução do interesse de empresas por captar recursos com ações, as bolsas do mundo todo estão numa disputa por grandes negócios. E as companhias de tecnologia - pela capacidade de proliferação e por já nascerem, em geral, com cultura de sócios - são bastante cortejadas.

"Apesar de as empresas ainda serem pequenas, em sua maioria, e terem um alto índice de mortalidade, é um mundo novo que precisamos estar aptos a acompanhar", afirmou a diretora da B3. Embora os estudos ainda sejam iniciais, Flavia disse que já é possível afirmar que o plano é tornar a bolsa atrativa sem abrir mão dos avanços de governança corporativa conquistados no Brasil nos últimos anos.

O esforço das bolsas para ser um ambiente interessante para os emissores tem gerado preocupação nos grandes investidores institucionais, que veem o risco de essa corrida terminar por afrouxar as exigências de governança das companhias.

Nandini Sukumar, presidente da Federação Mundial de Bolsas (WFE, na sigla em inglês), usou as palavras de um investidor para definir o desafio: "Não queremos que as companhias tenham medo de abrir capital, mas, ao mesmo tempo, também queremos que os investidores tenham conforto para investir".

A executiva falava a uma plateia bastante específica: os responsáveis pelos debates de governança e sustentabilidade de grandes investidores institucionais como os fundos de pensão dos funcionários públicos da Califórnia (Calpers) e dos professores de Ontário (Ontario Teachers' Pension Plan), a gestora de recursos americana BlackRock, entre outros, reunidos nesta semana, em Milão, para a conferência anual da International Corporate Governance Network (ICGN).

Presidente da WFE desde 2015, essa foi a primeira participação de Nandini no encontro da ICGN, sintoma efetivo do sinal dos tempos. "Não há oposição entre bolsas e investidores. Estamos aqui justamente para ouvir as demandas. Mas posso assegurar que queremos a mesma coisa: mais empresas e boa governança", disse ela ao **Valor**, que acompanhou com exclusividade os debates internos da organização, uma espécie de prévia da conferência que começou ontem.

O pano de fundo da discussão são as crescentes transações das empresas de tecnologia que adotaram ações com voto plural e, ao mesmo tempo, os esforços para flexibilização de mercados relevantes a fim de atrair operações gigantes. Após perder o IPO da chinesa Alibaba para a Nyse, em 2014, a bolsa de Hong Kong decidiu revisar algumas de suas regras.

Avaliada em US\$ 25 bilhões, a gigante do varejo foi declarada, na época, líder do maior IPO do mundo. A operação ocorreu nos EUA porque o fundador Jack Ma queria manter a influência majoritária sobre o negócio mesmo sem deter a maioria do capital, ou seja, não quis seguir o modelo adotado por Hong Kong ainda na década de 1990 de uma ação, um voto.

Finanças

Últimas Lidas Comentadas Compartilhadas

Ata confirma cenário de Selic estável nos próximos meses 26/06/2018 às 10h16

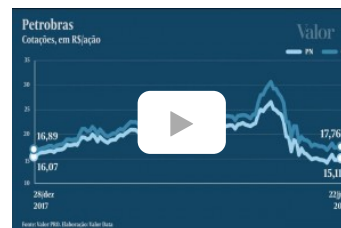
Indicadores econômicos já mostram estrago da guerra comercial 26/06/2018 às 16h51

Meta da inflação é reduzida a 3,75% para 2021 26/06/2018 às 18h21

Bolsa quer atrair IPO de empresa de tecnologia 05h01

Ver todas as notícias

Videos



Ações da Petrobras recuam com decisão sobre ação bilionária 25/06/2018



Captações externas

Operações mais recentes

Tomador	Valor*	Meses	Retorno**
Unigel	200	68	10,51%
Light	600	60	7,375%
Rio Oil	600	120	8,2%
BB	750	60	4,875%
Itaú	750	-	6,5%
Petrobras	4.350	60	-

Veja as tabelas completas no ValorData

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

Hoje, mesmo sem a garantia de que a operação vai sair do papel, as maiores bolsas do mundo têm cortejado a petroleira estatal Saudi Aramco, cujo IPO pode movimentar em torno de US\$ 100 bilhões apenas pela venda de uma fatia de 5% do negócio.

Enquanto as bolsas tentam mostrar sua relevância às companhias, as grandes gestoras de recursos vivem um momento de efervescência no debate sobre suas responsabilidades perante as companhias investidas e sobre como se aproximar da administração e aumentar sua influência e fiscalização nos negócios - isso tem elevado os riscos de processos e arbitragens contra as empresas.

Crece, ano após ano, a adoção de códigos de conduta por grandes fundos, uma espécie de guia para os investidores sobre como os gestores devem exercer seus deveres fiduciários e colocar em prática seus direitos sobre as companhias de sua carteira. Tais cartilhas são chamadas de "Códigos de Stewardship" - a palavra, sem tradução para o português, diz respeito a zelar pelo navio.

"O conceito de dever fiduciário está em constante evolução e mudança", disse Alison Schneider, diretora de investimento da canadense Alberta Investment Management Corporation (AIMCo), que possui US\$ 96 bilhões em ativos sob gestão. "Principalmente gestores de recursos de longo prazo, como fundos de pensão, precisam ter em mente que a forma como aplicam hoje seus recursos afetará toda uma geração futura."

Alison destacou ainda que os deveres estão cada vez mais complexos, mas não há espaço para falar em delegar responsabilidade. "Costumo comparar deveres fiduciários de investidores com a responsabilidade de pais com seus filhos: não há como falar em transferência nem mesmo deixá-los com cuidadores", enfatizou Alison, ao defender o papel dos gestores de educar os participantes dos fundos na temática.

Atualmente, mais de 20 países no mundo possuem um código de Stewardship. A Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) lançou no fim de 2016 uma versão para o Brasil e, até o momento, 16 casas de gestão aderiram, entre elas BNDESPar, BBDTVM, Itaú e Funcef.

Kerrie Waring, presidente da ICGN, disse que está muito claro, em especial após as grandes crises do mercado americano, envolvendo o caso de fraude contábil da Enron e os títulos de hipoteca de risco, que as companhias e os seus investidores são igualmente responsáveis pela perda de valor das empresas e precisam trabalhar em conjunto pelo desenvolvimento sustentável dos negócios.

Com a corrida das bolsas por novos emissores, as aberturas de capital estão no olho do furacão tanto pela preocupação com a qualidade da governança das companhias que estão sendo oferecidas aos investidores como pela atuação dos bancos. E nesse último quesito entram tanto os custos cobrados pelas instituições como a falta de transparência do processo de formação de preço em ofertas de ações, conhecido pelo termo em inglês "bookbuilding". "Está claro para mim que o processo de IPO é uma questão que as bolsas precisam colocar em debate para potenciais melhorias", disse Nandini, presidente da WFE.

Tradicionalmente, o valor de uma ação, seja de uma nova companhia ou uma já listada, é definido pela formação de um livro de demanda pelo ativo, cujas informações são restritas aos bancos coordenadores e à companhia. Mas essa dinâmica nada transparente vem sofrendo questionamentos e teve um primeiro teste prático neste ano.

No início de abril, a companhia sueca de streaming de música Spotify, com quase uma década de vida e ainda sem nenhum lucro, listou ações na Nyse sem ajuda dos bancos. Sem emitir novas ações, usando apenas papéis distribuídos aos já sócios e empregados, fez uma espécie de leilão público, dentro do próprio pregão. Funcionou.

No debate na ICGN, em Milão, Cunha, da Amec, chamou atenção para os resultados de uma pesquisa realizada pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) com empresas da América Latina e apresentada neste mês em Buenos Aires. Com uma amostra de 74 companhias da região, a pesquisa mostrou que, na opinião das empresas já listadas, o maior custo para acessar o mercado são as taxas dos bancos de investimentos, seguidas do atendimento às questões regulatórias; o menor deles são as taxas de listagem das bolsas.

A percepção das companhias não listadas é diversa. Para essas, o maior entrave para se tornar uma empresa aberta é dividir ou abrir mão do controle do negócio. Fazer os empresários superarem esse dogma é também uma das motivações para as bolsas pensarem em flexibilizar regras e permitir que o controlador se alavanque sobre os investidores, com duas classes de ações.

Ainda segundo a pesquisa, o acesso ao capital é o maior benefício de ir ao mercado somente na visão das empresas fechadas. Para as listadas, o principal ganho é reputacional, seguido pela disciplina trazida pelo escrutínio do mercado e pela profissionalização.

A repórter viajou a convite da Amec

Juro futuro

DI de 1 dia em 26/06/18

Vencimento	PU de ajuste	Negociados	Taxa efetiva
jul/18	99.901,73	37.045	6,39%
ago/18	99.361,03	78.755	6,41%
set/18	98.785,66	3.120	6,49%
out/18	98.305,08	189.510	6,54%
nov/18	97.723,60	3.380	6,66%
dez/18	97.169,15	1.735	6,80%

[Veja as tabelas completas no ValorData](#)

Fonte: B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data.

Palavra do Gestor

Pausa ou correção de rumo na bolsa de valores?

Por **Frederico Sampaio**

A "Belmíbia" e as perspectivas para os ativos financeiros

Por **Jorge Simino**

Gerenciamento de expectativa nos planos de previdência

Por **Rodrigo Tavares**

Diversificação diante da instabilidade política e econômica

Por **Ernesto Leme**

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

CONTEÚDO PUBLICITÁRIO

Recomendado por |



LINK PATROCINADO
Médico afirma: Não é normal pessoas com mais de 65 anos ficarem
VITAL4K.COM



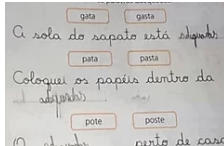
LINK PATROCINADO
Volvo V40 a partir de R\$ 119.950,00. Conheça
VOLVO



LINK PATROCINADO
Relatório de ações Petró - Vale a pena investir?
LEVANTE IDEIAS DE INVESTIMENTOS



LINK PATROCINADO
Luxos absurdos de Cristiano Ronaldo e outros jogadores
DESAFIOMUNDIAL



LINK PATROCINADO
Top 20 melhores respostas de crianças em provas
DESAFIOMUNDIAL



LINK PATROCINADO
Ex-casais de famosos que você nem lembrava que tinham existido
DESAFIOMUNDIAL

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

Receba Gratuitamente