

Valor One

Faça como os grandes investidores e acompanhe o mercado com nossas ferramentas

Acesse gratuitamente

PUBLICIDADE



- ALTA
- MERCADOS AO VIVO

CVM INVESTIGA BRB

BANCOS AMERICANOS

PROCON MULTA ITAÚ CONSIGNAI

Exigência de quórum busca proteger investidor

Mecanismo pode ser flexibilizado em determinadas situações, mas somente em casos envolvendo debêntures

Por **Rita Azevedo** — De São Paulo
15/07/2025 05h01 · Atualizado há 10 horas

É difícil achar consenso no mercado quando o assunto é o quórum ideal para decisões em assembleias de credores. “O quórum é uma faca de dois gumes. Se for baixo, você deixa de proteger os investidores, mas se for muito alto e o papel for pulverizado, você pode prejudicar o investidor de alguma forma, sem aprovar, por exemplo, uma melhora do risco de crédito”, resume Márcio Teixeira, da Opea.

A necessidade de quórum é um modo de proteger investidores menores e, do lado das instituições que estruturam os papéis, ter certo “conforto” de que os títulos encontrarão demanda, disse um executivo de banco que não quis ser identificado. Por isso, diz ele, não dá para baixar demais a régua.

CONTINUA DEPOIS DA PUBLICIDADE

Leia também:

Mais da metade dos brasileiros acha que governo Lula deve retaliar EUA após tarifaço, diz pesquisa Atlas/Bloomberg

Nova faixa do MCMV reduz venda direta de construtoras

Um avanço recente nessas questões foi a inclusão, na Lei das S.A., da possibilidade de emissores e agentes fiduciários pedirem à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) uma flexibilização no quórum

em caso de não instalação de assembleias nos temas relacionados ao vencimento antecipado de títulos. A medida, porém, só é válida em casos de debêntures.

“É algo que precisa evoluir. Conseguimos com as debêntures, mas existem outros instrumentos, como CRIs e CRAs, que não estão ancorados por essa alteração. É um ponto que deve ser discutido em algum momento”, diz Cristiano Cury, da Anbima, que participou das conversas com o Ministério da Fazenda e a CVM.

Fábio Coelho, presidente da Amec, diz que casos recentes, como Americanas e Light, deixaram claro para o investidor institucional a importância de observar o quórum antes de investir em determinado crédito. “Investidores passaram a exigir quórum reduzido ou elevar o risco de papéis com quórum elevado. Essa lição também vale para pessoa física.”

Um caso envolvendo o cumprimento de quórum foi o da Rodovias do Tietê. A concessionária emitiu em 2013 uma debênture incentivada de cerca de R\$ 1 bilhão. Na época, a operação atraiu apenas 463 pessoas físicas, mas, com o tempo e a distribuição em plataformas, a base de investidores PF cresceu para mais de 18 mil nomes.

No momento da emissão, ficou estabelecido um quórum de quase 75% para a mudança de pontos estruturais, praxe na época. “Era uma cláusula que, até então, no mercado antigo, que era de institucionais, protegia institucionais menores. Só que, quando o mercado foi para a pessoa física, essa cláusula que inicialmente visava a proteção do investidor pequeno gerou uma impossibilidade de decisão”, diz Rogê Rosolini, da Journey Capital.

Com a impossibilidade de aprovação dos temas, surgiu a ideia de criar um fundo em que investidores pudessem aportar as próprias debêntures e formar massa crítica para tomar decisões, diz Rosolini. “Era algo novo e não havia normas ou veículos para fazer isso no Brasil. Discutimos com a CVM e conseguimos viabilizar esse fundo. Foi uma saída.” Com o tempo, diz, alguns institucionais entraram no fundo, possibilitando a saída de pessoas físicas que não queriam seguir. “Conseguimos representar cerca de 17% do crédito na época”, diz. Passados quase seis anos, a recuperação judicial da Rodovias do Tietê chegou ao fim, com as debêntures convertidas em ações e os credores se tornando donos da empresa. Os maiores acionistas passaram a ser a Journey e o family office chileno Megeve.