



Valor One
Faça como os grandes investidores e acompanhe o mercado com nossas ferramentas
Acesse gratuitamente ➔

PUBLICIDADE

MERCADOS AO VIVO

ENTREVISTA COM PIMCO

BALANÇOS DE BANCOS AMERICANOS

PROCESSOS SANCIONADORES DO BC

OF

Participação de pessoa física é desafio em assembleias

Pulverização de investidores dificulta obtenção de quórum para discutir, por exemplo, renegociação de condições

Por [Rita Azevedo](#) — De São Paulo
15/07/2025 05h01 · Atualizado há 7 horas



Souza: cada vez mais casos em que investidor deve participar de assembleia — Foto: Silvia Zamboni/Valor

A entrada em peso de pessoas físicas no crédito privado nos últimos anos, com a compra principalmente de debêntures incentivadas e certificados de recebíveis imobiliários e do agronegócio (CRI e CRA), trouxe desafios adicionais para as empresas que emitem esses papéis, principalmente quando há necessidade de reunir os credores para uma renegociação.

Casos como os da Light e da Americanas deixaram claro essas dificuldades, mas também chamaram atenção para a importância da participação dos investidores no processo. Além do problema que isso significa para uma empresa em dificuldades financeiras - e que precisa alcançar quóruns para a aprovação de mudanças nos termos da dívida, como prazos e taxas -, há o impacto na vida do credor.

Leia também:

Direita já admite pulverizar candidaturas em 2026

Nova faixa do MCMV reduz venda direta de construtoras

CONTINUA DEPOIS DA PUBLICIDADE

“Você pode pensar que uma pessoa só não é tão relevante assim, mas os investidores precisam saber que são importantes. Sem mesmo entrar no mérito do quórum, a participação faz diferença na discussão e no futuro dos investimentos”, diz Olavo Meyer, diretor da Virgo.

O credor que às vezes não participa dessa dinâmica está aceitando pelo silêncio os termos discutidos para a reestruturação, alerta Fábio Coelho, presidente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec). “Pode ser difícil acompanhar tudo, mas é relevante entender o que está sendo decidido”, diz.

A pulverização dos papéis é um retrato do desenvolvimento do crédito privado - um mercado em que é comum que emissores e credores se sentem à mesa para discutir termos, “seja porque o cenário macroeconômico mudou ou porque um projeto precisou ser ajustado”, diz Cristiano Cury, coordenador da comissão de renda fixa da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). “Só que, com quóruns elevados e ativos mais pulverizados, esse processo se torna mais difícil.”

Se até poucos anos atrás assembleias eram encontros quase exclusivos de investidores institucionais, pautados por negociações técnicas, pouca dispersão e, em alguns casos, decisões costuradas com antecedência, agora as reuniões vêm ganhando nova dinâmica, com maior número de investidores.

Nesse sentido, o isolamento forçado pela pandemia da covid-19 teve um efeito positivo, já que passou a ser permitido fazer reuniões on-line. “Antes era preciso alugar auditório, enviar cartas. Hoje o processo é mais fácil, com ferramentas tecnológicas facilitando o processo”, diz Márcio Teixeira, responsável pela securitizadora Opea.

A tecnologia, no entanto, não garantiu mais engajamento da pessoa física. A falta de participação desse tipo de credor é explicada por alguns fatores, segundo especialistas ouvidos pelo **Valor**.

Um deles é a tecnicidade das discussões, que pode afastar investidores sem familiaridade com a pauta. “Muitas vezes, os temas são mais áridos para um profissional fora do mercado financeiro, e fica até difícil para ele entender a importância da participação naquela assembleia”, diz Marcelo Flora, sócio responsável pelas plataformas digitais do BTG Pactual.

“Também existe um grande desafio de engajar esse cliente individual, porque normalmente é um profissional liberal ou empregado CLT com outra rotina, e esses fóruns acabam acontecendo no horário comercial. É difícil para parte das pessoas chegar no trabalho e falar que não poderá trabalhar naquele dia porque precisa acompanhar a assembleia de uma debênture”, diz o executivo do BTG.

Com isso, parte das pessoas físicas deixa a decisão na mão de assessores de investimento. “O investidor participa mais do mercado de ações, mas nem tanto do mercado de dívida. São muitos papéis e há uma descentralização. O investidor que compra muitas vezes não quer ter dor de cabeça. É mais algo na agenda para participar”, diz Meyer. “Vejo certo desconhecimento ou desinteresse de investidores em participar, pensando que tem um assessor que está vendo isso ou que outras pessoas irão votar. Só que estamos numa época em que é necessária a consciência da importância das assembleias.”



Mesmo sem entrar no mérito do quórum, a participação faz diferença na discussão e no futuro dos investimentos”

— Olavo Meyer

Para Eugênia de Souza, sócia e diretora da área de dívida corporativa da Vórtx, é fundamental transformar a cultura do mercado em relação à participação das pessoas físicas nas decisões. “Neste ano, a renda fixa continuará muito atrativa, considerando o nível das taxas. Por outro lado, os investidores terão cada vez mais situações em que precisarão participar de assembleias, seja para um ‘waiver’ [perdão para o descumprimento de alguma exigência] prévio, seja por qualquer questão mais grave”, diz.

Assim como houve um esforço no mercado acionário para melhorar o relacionamento entre as empresas emissoras e os investidores, é esperado que ocorra o mesmo no mercado de dívida, diz Coelho, da Amec. “Mesmo com a assimetria entre ações e renda fixa, há um caminho de lições aprendidas no mercado de ações que pode ser usado no crédito. Se uma empresa tem uma base pequena de credores pessoa física, talvez não valha a pena, mas, se for significativa, por que não investir em uma comunicação mais eficaz com esse público?”, questiona.

Outro desafio do mercado é aumentar a eficiência na divulgação das assembleias. Quando uma reunião desse tipo é convocada, os agentes fiduciários - responsáveis por intermediar a relação entre o emissor do papel e os investidores que o compraram - fazem as publicações formais. Eles enviam as informações nos sistemas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e as disponibilizam em seus próprios sites. Os emissores, sejam eles empresas ou securitizadoras (no caso de CRIs e CRAs), também divulgam as informações e as plataformas onde os papéis são vendidos.

Mesmo com todo esse processo, há casos de investidores que só ficam sabendo das assembleias depois que ocorreram, seja pela desatualização dos dados ou por uma postura menos pró-ativa no acompanhamento do que acontece nas companhias em que investem.

As informações de contato direto dos investidores - como endereço de e-mail e telefone - ficam com os bancos que atuam como custodiantes, o que, segundo agentes fiduciários, impossibilita uma busca mais ativa por participantes para as reuniões. Alguns agentes fiduciários trabalham para criar seus próprios bancos de dados, coletando as informações conforme as assembleias são realizadas.

“Há uma dificuldade operacional do mercado para acessar o investidor, que inclui a ausência da informação ou a desatualização dos dados”, diz Souza. “Uma possível solução para isso seria os próprios investidores buscarem seus agentes para manter o cadastro atualizado”, aponta.

Para o agente fiduciário, um quórum não atingido representa uma inviabilidade operacional. “Se o investidor não vota, por exemplo, sobre a execução de uma garantia, eu fico de mãos atadas. Minha legitimidade é de representar o investidor e não de tomar a decisão por ele”, diz a executiva.

No caso da própria Vórtx, um caminho encontrado foi usar as redes sociais para atrair maior público para as empresas. Outro foi a criação em 2023 de um sistema que permite a votação por meio do WhatsApp. O desenvolvimento ocorreu diante da necessidade de reunir cerca de 25 mil investidores em debêntures da Light que foram convocados para quatro assembleias naquele ano.

Quando a pauta é mais urgente para a empresa que emitiu um papel, como a aprovação de uma renegociação mais ampla ou o perdão pelo atraso de algum pagamento, as companhias costumam contratar assessores especiais, geralmente bancos, que fazem o trabalho de busca ativa de votos. A solução, no entanto, significa um custo adicional para as companhias e, por isso, não é usada de forma trivial.

[< Mais recente](#) [Próxima >](#)

Conheça o Valor One

Acompanhe os mercados com nossas ferramentas [ACESSAR GRATUITAMENTE >](#)

Conteúdo publicitário

Casa d´maria

Booking.com | Patrocinado

Reservar

INNSiDE São Paulo Higienópolis

Melhor Tarifa Online

Melia | Patrocinado

Reserva

Liquidação

Não deixe essas ofertas incríveis passarem. Compre agora.

TEMU | Patrocinado

Shop now>>

A partir de