



## Ativismo caminha a passos lentos no mercado de ações

Após um escândalo de corrupção e um desastre ambiental, Petrobrás e Vale, respectivamente, têm sofrido perdas e até processos nos EUA. No Brasil, porém, não há ação judicial dos acionistas contra elas, o que mostra que a existência do investidor engajado ainda é uma rea-

lidade distante no País.

Em janeiro deste ano, entrou em vigor para empresas de capital aberto, ainda de forma opcional, a instrução da CVM da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que regulamenta o voto à distância em assembleias. A medida promete facilitar a participação dos acionistas e impulsionar o ativismo.

“Como vivemos um momento de expansão econômica em meados dos anos 2000, muitos investidores foram conhecer os investimentos em ações, visando ganhos maiores, mas sem dominar, de fato, as nuances desse mercado”, aponta Luiz Marcatti, sócio da consultoria Mesa

Corporate Governance.

Para o especialista em fusões e aquisições Robertson Emerenciano, sócio do escritório Emerenciano, Baggio e Associados - Advogados, a experiência internacional mostra a necessidade da cultura de governança e compliance, em todos os níveis hierárquicos da empresa,

“desde o acionista até o nível mais inferior da operação, aplicáveis e exigíveis vertical e horizontalmente na empresa.”

O presidente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) Mauro Cunha, sinaliza que, enquanto essa cultura não for implementada, as empresas nacionais continua-

rão sendo prejudicadas. “Chegou agora de nos mirarmos nos países desenvolvidos, criando um Código de Princípios para reverter este quadro”, propõe.

Para Cassiano Morelli, da Claritas Investimentos, o caminho do ativismo depende da evolução do próprio mercado de ações: “No cenário atual, a migração para a renda fixa tem atrasado esse amadurecimento”, diz.

### OPINIÃO DOS LÍDERES

● **Mauro Cunha**  
Presidente da Amec

#### Aprendendo com os gringos a buscar ressarcimento em juízo

7 a 1. Um placar que traz tristes memórias aos brasileiros – um toque de humilhação. Que tal 14 a 0? Pois esse é o placar que compara o número de ações judiciais movidas por investidores institucionais nos EUA comparado ao número movido no Brasil. Faz sentido que nenhum investidor institucional brasileiro tenha julgado conveniente buscar ressarcimento pelas suas perdas na justiça? Há duas razões possíveis para que isso ocorra: ou aqueles que têm deveres fiduciários em relação aos poupadores e pensionistas não se sentem obrigados a buscar ressarcimento em juízo, ou consideram que a relação custo-benefício de tal ação seria negativa. É hora de nos mirarmos nos países desenvolvidos, criando um Código de Princípios para reverter este quadro. É este o desafio da Amec.



● **Luiz Marcatti**  
Sócio da consultoria Mesa Corporate Governance

#### Acionistas devem cobrar clareza de seus agentes de investimento

O investidor brasileiro, na sua grande maioria, é historicamente rentista, ou seja, está acostumado a buscar ganhos em títulos de renda fixa, o que lhe dá um certo conforto na relação risco-retorno, evitando sustos e perdas no seu capital. Com a inversão de cenário econômico mundial e, principalmente, nacional, as empresas de capital aberto passaram a ter mais dificuldades em crescer e distribuir bons dividendos aos seus acionistas, o que, por si só, traz uma experiência nova e ruim a esses investidores. Como no Brasil os reguladores do mercado de capitais têm um jeito e um ritmo próprios de funcionamento, cabe aos investidores tomar precauções. É preciso buscar informações das empresas e seus mercados e, principalmente, cobrar de seus agentes de investimentos a clareza e a segurança nas informações que lhes passam.



● **Robertson Emerenciano**  
Sócio do escritório Emerenciano, Baggio e Associados

#### Amadurecimento e desafios da governança corporativa no Brasil

Os recentes escândalos que ocupam grande parte da mídia envolvem um grande número de empresas e instituições que adotaram práticas certificadas de governança corporativa e que estão sujeitas a regras mais rígidas de divulgação de informações e preservação dos direitos dos acionistas minoritários. Assim, o sistema de governança e compliance mostrou-se falho, tanto no quesito de executar as práticas, quanto na transparência das informações e demonstrações financeiras, haja vista que perdas robustas ou condutas impróprias não puderam ser verificadas. Tudo isso demanda as medidas investigatórias e punitivas ora em andamento e também a adoção de medidas corretivas e prospectivas a fim de se evitar que situações semelhantes venham a acontecer no futuro, protegendo, assim, o mercado investidor como um todo.



● **Cassiano Morelli**  
Diretor de operações da Claritas Investimentos

#### Mercado de ações brasileiro evolui em marcha lenta

O amadurecimento do mercado de ações no Brasil é um fator determinante para o maior ativismo dos investidores. No cenário atual, a migração para aplicações em renda fixa – mais atraentes por conta dos juros no patamar de 14,25% ao ano – tem atrasado esse amadurecimento. A aposta nesse tipo de aplicação faz com que haja menos investimento em renda variável e, por consequência, resulta em um desenvolvimento mais lento do mercado de ações e do ativismo, nesse contexto. Considerando que, quanto maior a base de recursos alocados, maior a base de investidores e maior a busca por ações, um mercado mais estabilizado e com uma taxa básica de juros menor poderia gerar, indiretamente, pressão pela melhor governança das empresas.

