

## ABERTURA DE CAPITAL NO BRASIL

ALVES, Christopher Thomaz Oliveira

Discente do Curso de Administração da Faculdade de Ciências Sociais e Agrárias de Itapeva

DEUS, Cristian Fábio de

Docente da Faculdade de Ciências Sociais e Agrárias de Itapeva

### RESUMO

Este trabalho tem por objetivo mostrar a importância da Abertura de Capitais no Brasil, principalmente no que tange ao aspecto de levantamento de recursos para empreendimentos ou alavancagem da empresa e uma maior participação no mercado onde atua e elucidar os problemas enfrentados por Administradores, seja na falta de conhecimento do Mercado de Capitais e/ ou outras formas de captação de recursos que não seja oriundos de instituições financeiras e órgãos de incentivo, como o BNDES, por exemplo.

**Palavras-chaves:** Abertura de Capital, Administradores, Mercado de Capitais

**Tema Central:** Administração.

### ABSTRACT

This paper aims to show the importance of the Capital Opening in Brazil, especially regarding the aspect of raising funds for enterprises or leverage of the company and greater participation in the market where it operates and elucidate the problems faced by Directors, whether in the absence knowledge of the Capital Market and / or other forms of fundraising that do not come from financial institutions and incentive agencies, such as BNDES.

**Keywords:** Administrators, Capital Markets, IPO, Manager

## INTRODUÇÃO

Complexo por envolver o Mercado de Capitais e de pouco conhecimento entre muitos empresários e empreendedores, a Oferta Pública Inicial, casualmente, referida como IPO (do inglês Initial Public Offering) é o processo no qual as empresas oferecem parte de seu capital a futuros acionistas nas bolsas de valores, conseguindo-se assim, muitas vezes, relevantes aportes financeiros (BIRLEY E MUZIKA, 2001).

De extrema importância para alavancagem financeira e também operacional de projetos que muitas vezes acabam não tomando forma sólida ou não se sustentando de maneira autônoma, por não disporem de recursos financeiros suficientes, o processo de abertura de capital tem se tornado de extrema relevância no contexto empresarial (PWC, 2014).

Além de todos os métodos e processos para realização do IPO, existem também os problemas quanto à organização da empresa como um todo, que necessita de eficaz e pleno funcionamento de todos os setores, devido a sua fiscalização e transparência para com os Órgãos Reguladores e investidores (PWC, 2014).

Com a Política Monetária Contracionista – quando o governo aumenta a taxa básica de juros, diminui os investimentos no setor privado, em decorrência dos altos índices inflacionários -, muitas vezes, o preço pela tomada de crédito com os bancos acaba tornando-o inviável, tendo-se então outras maneiras de captação de recursos para alavancagem dos negócios, dentre tantas, a de listagem das ações nas bolsas de valores, que será tratada a seguir (BIRLEY E MUZIKA, 2001).

A pesquisa pode contribuir para os profissionais e estudantes de administração no que se refere a busca de financiamento de capital no mercado de ações para aporte em seus projetos. Muitas empresas, bem administradas, com resultados positivos, e certa experiência no mercado que atuam chegam em certo patamar onde suas

operações parecem ter encontrado um limite, sendo então necessária, a busca de novos recursos para quebra da barreira operacional e aumento de seu *Market Share*.

Existe a necessidade de aprofundamento do conhecimento em relação ao processo de abertura de capital por parte dos profissionais e estudantes de administração, tendo em vista que, o mesmo parece restrito a um seleto grupo de executivos e possui complexibilidade no processo de Abertura de Capital no Brasil.

## 1. REFERENCIAL TEÓRICO

Como todo país moderno e que necessita de um conjunto de órgãos e fatores para que tudo ocorra em consonância com outros países e sua própria sociedade, é importante salientar o funcionamento do sistema financeiro nacional do Brasil e a economia, assim como sua estruturação, antes de abordarmos a temática central que envolve o Mercado de Capitais. (CVM, 2014).

“A ciência econômica, pode-se dizer, preocupa-se com o estudo da alocação de recursos da economia. Esse assunto torna-se relevante devido à constatação de que os indivíduos têm necessidades e desejos ilimitados, enquanto os recursos disponíveis para atendê-los são escassos. De fato, se pensarmos nas economias modernas, os desejos de consumo das famílias estão em geral acima de sua capacidade econômica. Quando pensamos em países, é fácil perceber essa noção de escassez dos recursos. Afinal, o número de pessoas disponíveis para trabalhar e os recursos naturais, financeiros e tecnológicos existentes são limitados.” (CVM 2014, p. 28).

Embora individuais, as decisões dos agentes econômicos – governo, empresas e famílias – estão intrinsecamente ligadas num sistema econômico moderno e, decisões estas, que impactam todo o processo de funcionamento do sistema. (CVM, 2014).

No ciclo econômico formado pelos agentes, temos a figura dos agentes superavitários – aqueles que consomem menos recursos do que recebem – e por outro lado os agentes deficitários – os que consomem mais recursos do que recebem. Nesse aspecto, figuram-se ainda os tomadores de crédito – aqueles que demandam empréstimos, ou seja, os agentes deficitários – e os credores – aqueles que fomentam os déficits dos agentes mencionados anteriormente. (CVM, 2014).

Agora, imaginando a dificuldade de realização dos negócios resultantes do problema citado acima, eis que surgem as instituições especializadas em intermediar as operações. Inicialmente pegam recursos de uma parte e distribuíam para a outra, remunerando pelos recursos emprestados através dos juros. Com o passar do tempo, essas instituições passaram a operar com várias modalidades nesse processo de intermediação, necessitando-se assim de uma nova organização, sistemas e métodos para controlar e desenvolver o mercado. Todo esse sistema é então chamado de Sistema Financeiro. (CVM, 2014)

Sem o Sistema Financeiro, o desenvolvimento de uma nação ficaria completamente comprometido, pois imaginando que uma empresa necessitasse de recursos para empreender e, sem os sistemas e instituições que englobam o SFN para intermediar toda a operação a empresa certamente deixaria de investir, conseqüentemente deixaria de empregar e gerar renda para as famílias que utilizariam essa renda para compra de serviços e produtos de outras empresas e assim, o governo também não arrecadaria com tributos e encargos necessários para custeio dos investimentos em prol da sociedade, logo, todo o processo estaria fadado. (CVM, 2014).

No Mercado Financeiro, ou Sistema Financeiro, há uma divisão clara dos mercados, principalmente no que tange ao Mercado de Câmbio e Monetário, mas há certa confusão quanto a classificação do tipo de mercado que estará inserida uma operação de crédito entre uma empresa e uma instituição financeira. Supondo que ela realize um empréstimo junto à uma instituição financeira, ela estaria inserida no Mercado de Crédito ou Mercado de Capitais? Vale ressaltar que o que caracteriza o tipo de mercado inserido são os títulos que estão sendo negociados. (CVM, 2014).

No Mercado de Crédito as instituições financeiras assumem o risco do negócio pelo spread – diferença entre o que ela capta dos agentes superavitários e empresta aos deficitários -, já no Mercado de Capitais, as instituições financeiras ou corretoras de títulos e valores mobiliários apenas realizam papel de prestadoras de serviços, assessorando os negócios, visto que, os valores são emprestados pelos agentes superavitários aos deficitários de forma direta, não responsabilizando as instituições intermediárias dos negócios pelos pagamentos dos dividendos, ou juros, por exemplo. (CVM, 2014).

O artigo 5.º da Lei n.º 6.385 de 7 de dezembro de 1976, estabelece:

“É instituída a Comissão de Valores Mobiliários, entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária. “ (PLANALTO, 1976, art. 5º)

A CMV – Comissão de Valores Mobiliários, entidade autárquica vinculada ao governo através do Ministério da Fazenda, tem como seus membros integrantes da diretoria, escolhidos pelo Presidente. A entidade é voltada ao mercado de títulos e valores mobiliários – ações, debêntures, notas promissórias, opções de compra. (ABREU, 2015).

Seus objetivos são assegurar e fiscalizar o funcionamento das Bolsas de Valores, estimular os investimentos no mercado de ações e zelar pelos registros dos negócios realizados entre os investidores e as empresas. (ABREU, 2015).

Ainda segundo ABREU (2015, p. 12) “A CVM é o BACEN do Mercado Mobiliário. “

Os maiores casos de sucesso de abertura de capital são os de empresas com um conceito simples e compreensível ou um produto que tenha potencial para gerar grande aceitação e empolgação aos investidores (BIRLEY E MUZIKA, 2001).

Um histórico financeiro interessante pode ajudar, porém, a grande maioria que opta pela abertura de capital são as companhias que estão num processo inicial, inclusive, muitas delas não geraram receitas nem lucros, por isso a necessidade de grandes projeções, pois o que mais interessa para os futuros acionistas é o potencial de geração de riqueza no futuro. É importante destacar que para melhorar a aparência do potencial da empresa se tenha uma excelente equipe de administração (BIRLEY E MUZIKA, 2001).

Um IPO não é a única fonte de recursos para empresas que necessitam de financiamento de capital. Sendo assim, as empresas vão ao mercado de ações para buscar recursos com a abertura do capital, pois desfrutam de grande respeitabilidade aos olhos das partes interessadas, sejam clientes, investidores e fornecedores (BIRLEY E MUZIKA, 2001).

Além da publicidade, existe a questão da avaliação atualizada da companhia dada pelo mercado de ações que facilita futuras captações de recursos por diversos meios proporcionados pelo mercado de capitais e também funcionam como mercado de troca e participação em outras empresas e também a oportunidade aos colaboradores importantes em participarem como acionistas em programas de recompensa baseados em ações da companhia (BIRLEY E MUZIKA, 2001).

Tudo que envolve a abertura de capital de uma empresa tem um custo e um custo muitas vezes alto, como os impostos pelos mercados de ações que impõem vários métodos e procedimentos afim de zelar pela eficiência do mercado e os princípios da governança corporativa (BIRLEY E MUZIKA, 2001).

Para muitos, a abertura de capital implica quase em sua totalidade no crescimento da organização, como apontado uma pesquisa de Leleux e Muzika em 1996 com companhias europeias que decidiram ingressar no mercado de novas emissões de ações nos Estados Unidos, e defendem que a abertura de capital está no centro da capacidade de captura de novas oportunidades (BIRLEY E MUZIKA, 2001).

Abrir o capital de uma empresa é um dos procedimentos mais importantes e estratégicos que se pode ter, e mudará definitivamente a gestão da companhia, assim como sua transparência e controles internos. O processo pode ser longo, entretanto,

traz diversos benefícios como a meios alternativos de financiamento de capital (PWC e IBRI, 2014).

O IPO, para o português Oferta Pública Inicial, é um marco de transformação para companhia, pois o ingresso de novos sócios acarreta em uma série de procedimentos para uma transição bem-sucedida (PWC e IBRI, 2014).

Segundo a IFC (2009, p. 5), a Governança Corporativa possui dentre suas melhorias as seções a seguir:

- Formalizando as políticas de governança corporativa: códigos e diretrizes;
- Funcionamento do conselho de administração e relacionamento com a diretoria executiva;
- Fortalecendo os direitos de acionistas e mantendo o alinhamento;
- Melhorando o ambiente de controle;
- Transparência e divulgação de informação;
- Garantindo a sustentabilidade do negócio.

Dentre os pilares da Governança Corporativa, essencial para ingresso das empresas no Mercado de Capitais está a criação de um Conselho de Administração, tanto para deliberação das atividades da empresa quanto para segurança juntos aos investidores. (ENDEAVOR, 2015)

A função básica da Governança Corporativa é trazer credibilidade através de métodos e sistemas dentro das empresas que tragam transparência para ela como um todo e para os investidores, principalmente para as empresas interessadas em estarem listadas nas bolsas de valores. (ENDEAVOR, 2015)

Qualquer empresa pode criar um Conselho de Administração, sendo aconselhado no mínimo 5 membros e no máximo 11 membros, com rotatividade de cada um a cada dois anos. (ENDEAVOR, 2015)

Vale ressaltar que é extremamente necessário que os conselheiros estejam em consonância com os aspectos filosóficos da empresa e seus valores, além da

capacitação profissional para as tomadas de decisões e planejamento das estratégias, assim como o zelo pelos interesses dos investidores. (ENDEAVOR, 2015)

Ainda para funcionamento de um Conselho Administrativo é necessário que se faça um regimento interno com as atribuições dos membros e um calendário prévio com as reuniões necessárias. Também é aconselhável um secretário para organizar tais reuniões e registrar as atas das mesmas. (ENDEAVOR, 2015).

Em suma, adotar práticas de Governança Corporativa dentro das empresas, independentemente de seu porte e natureza jurídica é de extrema importância e eficaz para uma gestão saudável e que tem se tornado imprescindível para todos os envolvidos da Companhia e para aqueles que desejem fazer parte direta ou indiretamente. (ENDEAVOR, 2015)

## 2. CONCLUSÕES

Conforme os dados abordados nesta pesquisa, conclui-se que, as empresas precisam buscar outras alternativas para levantamento de recursos a serem aportados em seus projetos, o que trará impactos profundos em relação aos negócios, como aumento do *Market Share*, aumento dos resultados operacionais e lucro da empresa.

Muitos Administradores ou simplesmente os sócios das empresas, não possuem conhecimento sequer básico da funcionalidade do Mercado de Capitais,



assim como do processo de funcionamento para Abertura de Capital das empresas e as oportunidades encontradas com a mudança.

É importante frisar que, as empresas possuem um certo nível de crescimento, e que, este nível ou barreira só poderá ser quebrado se tais empresas se destacarem no mercado nacional ou internacional, o que demanda uma quantia significativa de recursos financeiros que poderá ser captado através de um IPO, pois notoriamente os recursos disponíveis por meio de instituições financeiras não são suficientes para tais operações e as altas taxas de juros cobradas, somadas as dificuldades impostas na amortização do débito impactam diretamente o fluxo de caixa das companhias que necessitam investir para alcançarem um patamar maior como já descrito anteriormente.

Sendo assim, é fundamental o conhecimento prévio dos Administradores sobre a funcionalidade do Mercado de Capitais e o funcionamento de um Processo de Abertura de Capital no Brasil, pois a profissão tem por objetivo principal a formação de empreendedores que, provavelmente, estarão em algum dia, diante de tal situação para expansão de seus negócios.

### 3. REFERÊNCIAS

ABREU, Edgar. **CPA 10**. 2015. Disponível em: < <https://edgarabreu.com.br/download-apostilas/cpa-10.pdf> >. Acesso em: 20 de agosto de 2017.

BIRLEY, Sue; MUZYKA, Daniel F. **Dominando os Desafios do Empreendedor.**

São Paulo, SP: Editora Pearson Makron Books, 2001. 334 p.

BRASIL. **Lei n.º 6.386**, 7 de dezembro de 1976. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6385.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385.htm) >. Acesso em: 20 de agosto de 2017.

CVM. **O Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro.** Rio de Janeiro, RJ: Comissão de Valores Mobiliários 3ª. Edição, 2014. 376.: il. Disponível em: < <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Livro/LivroTOP-CVM.pdf> >. Acesso em: 20 de agosto de 2017.

ENDEAVOR. **Qual o Papel de um Conselho Administrativo na Minha Empresa?** 2015. Disponível em: < <https://endeavor.org.br/papel-conselho-administrativo-empresa/> >. Acesso em: 20 de agosto de 2017.

IFC. **Guia Prático de Governança Corporativa - Experiências do Círculo de Companhias da América Latina.** 2009. Disponível em: < [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/577e088048a7e3d19a47df6060ad5911/Guide\\_Portuguese.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=577e088048a7e3d19a47df6060ad5911](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/577e088048a7e3d19a47df6060ad5911/Guide_Portuguese.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=577e088048a7e3d19a47df6060ad5911) >. Acesso em: 20 de agosto de 2017.