

Procedimentos para a Realização da Abertura de Capital¹

LUTZ, Trégori²; SCHWERZ, Maicon Bazzan³

Resumo

A pesquisa teve como principal objetivo, o mercado local (Cruz Alta- RS) e como é encarado o procedimento de Oferta Pública Inicial (IPO), se possuem conhecimento desta dinâmica e seu posicionamento quanto aos procedimentos envolvidos; para essa mesma finalidade, acadêmicos também foram indagados sobre o tema. Uma correlação foi criada com as empresas que já realizaram a IPO e a forma como se mostram nos dias atuais; levantou-se ainda, a demanda local de investidores. Para evidenciar estes aspectos citados, ocorreu uma pesquisa qualitativa e quantitativa, com questionários aplicados em empresas e acadêmicos para coleta de dados. De forma bibliográfica além de artigos e livros diversos, o site da BM&FBOVESPA também foi usado como base culminando em uma vasta gama de informações. Como resultado da pesquisa acerca da IPO, o procedimento não faz parte dos planos das empresas locais, porém as empresas âmbito nacional, que já realizaram esse procedimento encontram-se bem alocadas no mercado; quanto aos temas abordados na amostra dos acadêmicos, os mesmos se mostram inexperientes aos temas apresentados.

Palavras-chave:

Finanças Corporativas; Abertura de Capital e Estrutura de Capital

Abstract

The main objective of the research was the local market (Cruz Alta, RS) and how the Initial Public Offering (IPO) procedure is approached if they are aware of this dynamics and their position regarding the procedures involved; For this same purpose, academics were also asked about the subject. A correlation was created with companies that have already performed the IPO and how they are nowadays; The local demand for investors rose. To highlight these aspects, a qualitative and quantitative research was carried out, with questionnaires applied in companies and academics for data collection. Bibliographically, in addition to articles and various books, the BM & FBOVESPA website was also used as a base culminating in a wide range of information. As a result of the research on the IPO, the procedure is not part of the plans of the local companies, but the national companies that have already performed this procedure are well allocated in the market; With regard to the topics covered in the sample of academics, they are inexperienced with the themes presented.

Keywords:

Corporate Finance; Opening of Capital and Capital Structure

¹Trabalho Final de Graduação apresentado ao Curso de Ciências Contábeis, da Universidade de Cruz Alta, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis

²Acadêmico Trégori Lutz do curso de Ciências Contábeis da Universidade de Cruz Alta – UNICRUZ – email: tregori@hotmail.com

³Professor do curso de Ciências Contábeis da UNICRUZ, bacharel em Ciências Contábeis – UNIJUI e mestre em Ciências Contábeis. –UNISINOS Email: schwerzm@hotmail.com

1 INTRODUÇÃO

O estudo tratou em primeira mão, sobre os procedimentos para a abertura de capital de uma empresa, todos os procedimentos legais para sua abertura e quais os órgãos reguladores/fiscalizadores que examinam este pedido. Posteriormente a pesquisa teve uma amplitude, contemplando um histórico em uma janela de tempo de 2005 até 2016/1, das empresas que obtiveram êxito na abertura de seu capital no Brasil e a forma como hoje se encontram no mercado, incluindo as respectivas alterações em suas listagens originais. Apontando ainda, o quantitativo de empresas que por algum motivo realizaram seu fechamento de capital ou cancelamento de listagem junto à BM&FBOVESPA.

Como principal o objetivo era a pesquisa no mercado local, com as empresas do município de Cruz Alta- RS foi realizada uma visita nas empresas e aplicado um questionário aos diretores financeiros, para saber seu posicionamento acerca da abertura de capital.

A pesquisa ainda buscou entender se existia demanda no cenário nacional para estes procedimentos de abertura de capital, essa pesquisa ocorreu de uma forma genérica por meio de uma amostra probabilística do tipo tipicidade ou intencional com o público alvo dos acadêmicos da Instituição de Ensino Unicruz. Por meio de um questionário, que buscou a verificação do nível de conhecimento destes indivíduos acerca do mercado de investimentos e qual a visão destes acadêmicos quanto as mais diversas formas de investimentos do mercado nacional.

Esse estudo ainda visa mostrar aos acadêmicos que a área de investimentos no Brasil é subaproveitada e que os procedimentos de IPO (Oferta Pública Inicial), serão mais frequentes e carecem de profissionais especializados e entendedores da dinâmica destes processos, mostrando ser uma oportunidade a mais e um diferencial na carreira profissional destes formandos ao ingressarem no mercado de trabalho.

Portanto este estudo buscou uma familiarização com os processos da IPO (sigla em inglês para *Initial Public Offerin*), oferta pública inicial, verificando o posicionamento das empresas quanto a este procedimento. Fazendo ainda uma verificação do entendimento dos acadêmicos acerca do mercado de investimento, mostrando-lhes que o conhecimento de IPO e do mercado de investimentos pode ser de grande valia futuramente, depois de formados.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Definição de Oferta Pública Inicial

Desde os tempos primórdios as trocas de produtos e serviços ocorriam corriqueiramente, em forma de escambos devido à falta de moeda. Tudo foi se transformando no decorrer dos anos, moedas foram criadas e padronizadas, o mercado e as formas de negociações foram deixando de serem rudimentares e uma série de transformações e mecanismos de moeda, regras e leis foram criadas no decorrer dos anos, trazendo à sociedade a vida que hoje desfrutam.

Nos dias atuais, regras e bons costumes foram criados juntamente com a especialização nas operações com mercadorias e serviços. Hoje existem leis as quais amparam provedores de serviços e consumidores, companhias foram criadas e lideram o mercado nos mais diversos ramos da economia.

Muitos processos de transformações foram sendo adaptados, dispendo de inúmeros recursos que antes não possuíam. Ficando cada vez mais perceptível nas empresas, que por sua vez conseguem por esforço próprio, se financiarem; que por sua conta e risco conseguem autonomia na captação de recursos. Tornando-se assim empresas pioneiras em suas atividades, agregando valor a sua marca e a seus produtos.

Muitas dessas empresas conseguiram o sucesso por via da abertura de capital, um processo longo e detalhado, mas que segundo Lagioia (2007), pesquisas de desenvolvimento das grandes corporações, demonstram que poucas se apoiaram em talentos ou ideias isoladas, produtos inéditos ou transações espetaculares. Ao contrário, seu sucesso é fruto de esforços diários e coletivos, orientação para o mercado visando janelas favoráveis e percepção dos momentos apropriados para mudanças de natureza societária e patrimonial.

Essa abertura de capital ocasiona inúmeras mudanças para todos os envolvidos no processo, como por exemplo, em uma empresa que por toda sua existência foi familiar e em determinado momento chega-se a este cenário de escolha, onde desencadeará diferentes posicionamentos e interesses distintos entre os sócios antigos. Escolhas deverão ser tomadas e um estudo minucioso pode e deve ser iniciado realizando uma correlação com os objetivos os quais a empresa quer alcançar.

Ainda de acordo com Lagioia (2007), no Brasil a relação entre o nível de captação das empresas com ações negociadas em bolsa e o PIB (Produto Interno Bruto), ainda está bastante abaixo daquela verificada em países de 1º Mundo, prova contundente da oportunidade ainda

subaproveitada pelas empresas brasileiras de valer-se do mercado de capitais como fonte de recursos para sua expansão e modernização.

Casagrande *et al* (2000), explica que a decisão da abertura de capital está atrelada à decisão de investimento e financiamento da companhia. Enquanto a decisão de investimento determina o risco empresarial de uma firma, e a decisão de financiamento define seu risco financeiro, que inicia desde a variabilidade de seu lucro até a situação de insolvência.

Ainda de acordo com Lima, Lima e Pimentel, (2006), uma companhia é considerada aberta quando promove a colocação pública de valores mobiliários em bolsa de valores ou no mercado de balcão, considerando valores mobiliários como: ações, debentures, bônus de subscrição, cotas de fundos de investimento ou de clubes de investimento, notas comerciais, contratos futuros, dentre outros. Quando ofertados publicamente que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive os resultantes de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros. O mesmo ainda cita breves definições aos valores mobiliários acima mencionados:

- Ações: títulos nominativos negociáveis que representam para quem as possui, a menor fração do capital social da empresa emitente, a chamada “fatia da pizza”.
- Debêntures: títulos nominativos negociáveis representativos de dívida de médio/longo prazos contraída pela companhia perante o credor, neste caso chamado de debenturista.
- Bônus de subscrição: títulos nominativos negociáveis que conferem ao seu proprietário o direito de subscrever ações de capital social da companhia emissora, nas condições previamente definidas.

Dentre os preceitos de determinações seguem as leis:

- **6.404/76**, Lei das Sociedades Anônimas que visa modernizar as regras que regem as sociedades anônimas, até então reguladas por um antigo Decreto-Lei de 1940.
- **6.385/76**, segunda Lei do Mercado de Capitais que, entre outras inovações, revogou alguns artigos da Lei das Sociedades anônimas, e trazendo como principal legado a criação da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), introduzindo no mercado uma organização governamental destinada exclusivamente a regulamentar e desenvolver o mercado de capitais, fiscalizar as Bolsas de Valores e as companhias abertas.

Conforme Casagrande *et al* (2000), ambas buscavam uma forma de proteger o acionista na empresa e o investidor no mercado acionário, definindo-se com maior precisão as práticas nocivas aos acionistas e aos investidores, aperfeiçoando instrumentos para coibi-las.

De certa forma todo esse amparo trouxe um aquecimento de investidores no mercado, pois os mesmos sentiam um respaldo jurídico maior, e por parte das empresas uma busca da abertura de capital, porém o mercado brasileiro não dispunha do efeito desejado, em nível de transações a ponto de impulsionar o mercado de capitais. Criando-se então com a edição da Resolução do CMN (Conselho Monetário Nacional) de nº 1.289/87 a internacionalização do mercado brasileiro, passando para outro padrão de conexão, dispondo então de investidores estrangeiros, assim como empresas brasileiras que começam a listar suas ações em Bolsas de Valores estrangeiras.

Reitera Casagrande *et al* (2000), que essa flexibilização ao investidor estrangeiro, conjugada com a renegociação da dívida externa, articulou ainda mais o país no mercado de capitais internacional, propiciando, principalmente a partir do sucesso do programa de estabilização econômica que começou com a instituição do Plano Real, em 1994, um considerável aumento no ingresso de recursos externos no mercado nacional ajudando-o na sua expansão.

Todas essas medidas foram necessárias para o balizamento e melhor segurança dos processos, buscando um fiel seguimento das normas e leis adequadas de condutas, desestimulando e coibindo fraudes nas atividades do mercado de capitais brasileiro.

Segundo Assaf Neto (2010), os estudos de investimentos envolvem a elaboração e seleção de propostas de aplicações de capital efetuadas com objetivo, normalmente de médio e longo prazo, de produzir por sua vez determinado retorno aos proprietários de ativos. O processo de alocação de capital faz parte de três decisões financeiras (investimento, financiamento e dividendos) que devem tomar a atenção do administrador financeiro, considerando a complexidade e abrangência das metas específicas da empresa.

A abertura de capitais, de acordo com Assaf Neto (2010), é justificada pela necessidade sentida pelas empresas de aporte de recursos permanentes, visando financiar seus investimentos produtivos ou a alavancagem da mesma. Neste sentido, a abertura de capital implica na transformação da empresa em uma sociedade anônima; tendo suas ações listadas na bolsa de valores e/ou mercado de balcão, e negociadas no mercado, cuja função básica é promover a riqueza nacional por meio da poupança de cada agente econômico, negociando principalmente ações, que representam parcelas do capital das companhias.

2.2 Procedimentos para a Abertura de Capital no Brasil

A abertura de capital no Brasil não se mostra uma tarefa fácil, devido ao processo minucioso o qual envolve tal procedimento. Uma vez que ele atinge inúmeras condicionantes de um sistema de administração, como os conflitos internos de posicionamento e opiniões dos sócios os quais podem não entrar em comum acordo, devido a cada ponto de vista e leitura do mercado por eles desempenhada.

Uma vez que a decisão for tomada pela a abertura de seu capital, a empresa que deseja realiza-lo deverá seguir um roteiro no qual deverão ser observados prazos para cada procedimento. A abertura de capital é um marco histórico, pois significa que pela primeira vez a empresa ofertará suas ações no mercado de capitais. Deixando de ser uma empresa limitada ou individual e transformando-se em uma sociedade anônima, podendo então negociar no mercado acionário brasileiro.

O primeiro procedimento segundo a própria BM&FBOVESPA (2016), para a empresa abrir o capital é entrar com o pedido de registro de Companhia Aberta na CVM, que é o órgão regulador e fiscalizador do mercado de capitais brasileiro. A CVM de acordo com Assaf Neto (2010), é uma autarquia vinculada ao poder executivo (Ministério da Fazenda) que age sob as orientações do Conselho Monetário Nacional, criada pela Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976.

É comum que, junto com esse pedido, as empresas solicitem à CVM a autorização para realizar venda de ações ao público, tecnicamente conhecida como distribuição pública de ações. Por ser a primeira colocação pública de ações da Companhia, é chamada de Oferta Pública Inicial, ou IPO (sigla em inglês para *Initial Public Offering*).

Paralelamente à entrada dos pedidos na CVM, a empresa pode solicitar a listagem na BM&FBOVESPA. A referida Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros, conforme seu próprio histórico foi criada em 2008, com a integração entre a Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) e a BOVESPA Holding (BOVESPA). Juntas, as companhias formam uma das maiores bolsas do mundo em valor de mercado, a segunda das Américas e a líder no continente latino-americano.

Como única bolsa de valores em operação no Brasil, cabe à BM&FBOVESPA estabelecer os requisitos para admissão de títulos (ações preferenciais ou ordinárias, debêntures, etc.) de empresas para negociação em bolsa. Em cumprimento a essa função, desde 2000 foram estabelecidos quatro segmentos diferenciados de listagem de ações, com

aumento gradual das exigências de Governança Corporativa, sem prejuízo das demais obrigações e direitos estabelecidos na legislação vigente.

Atualmente, o regulamento de registro de emissores e de valores mobiliários da (BM&FBOVESPA, 2016), determina que, empresas que fazem distribuição pública de ações pela primeira vez (IPO) e se listam em bolsa, devem aderir pelo menos ao Nível 1 (um) de Governança Corporativa, os quais são padrões exigidos pela mesma na busca de maior respaldo e incentivo aos investidores, que com esses parâmetros deparam-se com um mercado acionário mais transparente e sem distorções. Somente as empresas que obtêm esses registros podem ter suas ações negociadas na Bolsa.

Os níveis de governança corporativa são usados pela BM&FBOVESPA, em prol da segurança dos investimentos sejam eles das empresas ou acionistas. A mesma também realizou a criação da listagem no Novo Mercado, com o objetivo de aumentar a confiança e a disposição dos investidores de adquirirem ações de empresas que respeitem os seus direitos.

Na Bolsa, o Novo Mercado é um segmento especial no qual são negociadas apenas as ações de companhias comprometidas com práticas de Governança Corporativa que aumentem a transparência da empresa e proporcionem maior alinhamento entre os interesses de todos os acionistas (majoritários e minoritários). Esses compromissos são estabelecidos em um contrato assinado com a BM&FBOVESPA. Entre as inúmeras obrigações assumidas pelas empresas alocadas no segmento do Novo Mercado, alguns quesitos são tratados como obrigatórios, (BM&FBOVESPA, 2016). Destacam-se:

- Emissão apenas de ações ordinárias, conferindo a todos os acionistas o direito de voto.
- Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado.
- Melhoria nas informações corporativas, entre outras: a quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da Companhia detidos pelo Controlador, Administradores (Conselho de Administração e Diretoria) e Conselho Fiscal, bem como a evolução mensal dessas posições.
- Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, como assembleias, divulgação de resultados, etc.
- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital social da Companhia.

- Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.

Dentre outras medidas que melhor viabilizam as condições de relacionamento entre empresa e investidor.

Em um roteiro, para a abertura de capital torna-se de suma importância um estudo no que diz respeito a viabilidade de tal processo, apontando as projeções e perspectivas do ofertante, norteando-se com premissas razoáveis e alertando os possíveis investidores que tais premissas podem não se concretizar, de forma a elucidar investidores quanto aos riscos envolvidos na tomada de decisão.

Trata ainda Assaf Neto (1999), sobre a subscrição Pública de ações (*underwriting*), no qual o mesmo destaca as etapas do processo de subscrição de novas ações. Caracterizando cada uma das fases:

- Empresa Emitente de Novas Ações
- Instituição financeira Intermediadora
- Mercado Primário
- Mercado Secundário

Sobre a empresa emitente Assaf Neto (1999), cita que pela subscrição e integralização de novas ações, pressupõe-se que a sociedade ofereça certas condições de atratividade econômica e financeira, utilizando-se de varias técnicas de análise as quais levam em consideração a atual situação da empresa. O estudo setorial deve ser objetivo de pesquisa verificando, principalmente, o mercado consumidor, o mercado fornecedor de matérias-primas e as empresas concorrentes. Arelado ao processo de análise de resultados deve-se realizar a contratação de uma auditoria externa, devidamente credenciada na CVM (Comissão de Valores Mobiliários), a fim de transmitir ao mercado uma maior garantia no que tange a idoneidade das informações contábeis publicadas.

No que diz respeito ao Intermediário Financeiro Assaf Neto (1999), trata que esta é uma determinação da Lei das Sociedades por Ações, podendo ser bancos de investimento, bancos múltiplos, sociedades corretoras ou sociedades distribuidoras de valores. Usualmente escolhendo-se as instituições mais experientes e qualificadas tecnicamente em operações de abertura de capitais, escolha que influencia diretamente sobre o sucesso da colocação das ações no mercado. A instituição financeira intermediadora, portanto, torna-se um elo entre a empresa tomadora de recursos e os agentes econômicos poupadores (superavitários) identificados no mercado.

Após a realização do estudo de viabilidade, contratação da entidade financeira intermediadora, existe um período de espera de 20 (vinte) dias no qual é o tempo que a CVM realiza a análise do pedido de registro. E também tempo de espera referente a listagem na BM&FBOVESPA quando estes realizados simultaneamente.

Conforme Ross, Westerfield e Jaffe (2011), este período de espera é utilizado pelas empresas para a distribuição de cópias de um prospecto preliminar. Este prospecto preliminar é batizado de “isca vermelha” devido às letras graúdas impressas em sua capa. Esse prospecto tem por objetivo transmitir aos investidores em potencial da empresa, informações dispostas no pedido de registro. O autor enfatiza ainda que, durante o período de espera a empresa não pode vender títulos, porém ofertas verbais podem ser feitas.

De acordo com Ross, Westerfield e Jaffe (2011), após 20 (vinte) dias de espera se não for encaminhada a empresa nenhuma carta de comentário com pedido de alguma alteração, será então realizado um prospecto definitivo que deve acompanhar a entrega de títulos ou a confirmação de venda. Esses títulos ainda serão transacionados no mercado primário ou secundário.

O Mercado Primário de acordo com Assaf Neto (1999), indica a ação de colocação dos títulos pela primeira vez no mercado. O que conforme o autor em outras palavras quer dizer que o mercado primário é representado pela negociação direta (primária) entre o emitente dos títulos e seus adquirentes. Nesse processo verifica-se que é onde a empresa emitente tem seu maior retorno, uma vez que todo montante das transações entram em disponibilidade para ela.

No Mercado Secundário Assaf Neto (1999), verifica-se uma renegociação dos títulos entre terceiros, os quais haviam adquirido os referentes títulos no mercado primário, quando a ofertante disponibilizou-as pela primeira vez. Esse procedimento de renegociação entre terceiros não traz disponibilidades para a empresa, tendo em vista que seus títulos foram comprados na oferta do mercado primário.

2.3 Preço da Oferta da Ação

Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2011), a determinação do preço correto da oferta é a tarefa mais difícil a ser realizada por um banco de investimento numa oferta pública inicial. Pois a empresa emitente defronta-se com um custo em potencial, caso o preço de oferta fixada seja excessivamente baixo ou excessivamente alto. Se for muito alto a oferta poderá fracassar e ser retirada, fechando-se naquele momento uma porta e levantando dúvidas por parte dos

investidores quanto a capacidade e real situação da empresa. Porém se o preço fixado for inferior ao valor de mercado, os acionistas existentes da empresa emitente sofrerão uma perda.

A atual lei das Sociedades por Ações prevê que, devem ser observados para a fixação da emissão das ações no mercado, o valor do patrimônio líquido da empresa e as perspectivas de rentabilidade da economia. Esse tópico é utilizado para que seja evitada a diluição injustificada dos antigos acionistas. Esta diluição refere-se quando a emitente coloca a disposição na sua subscrição, no mercado primário, ações substancialmente inferiores das praticadas no mercado secundário, o que obviamente prejudica o acionista existente antes do processo.

Assaf Neto (1999) redige que na prática, as ações estão sendo colocadas no mercado primário, por um preço inferior do praticado no mercado secundário, tornando-se esta conduta um bom negócio para o acionista que exerce seu direito de subscrição. Conforme explanado, obviamente o acionista só manifestará seu interesse em seus direitos de subscrição se esta for satisfatória para ele. Entende-se por satisfatória as ações fixadas abaixo de seu valor de mercado no momento da aquisição.

Neste processo de obtenção do melhor valor para a oferta pública, existem dois termos muito utilizados: Superavaliação e Subavaliação. Para um maior entendimento desses dois termos simples deve-se ter em mente que cada produto ou serviço possui seu preço justo. Nas ações não é diferente, existe um valor alocado aquela fração da empresa, aquela cota de capital, portanto cálculos e análises são feitas em busca do valor justo para essa ação. O valor justo é o divisor de águas para os referidos termos, pois quando uma ação é subscrita no mercado primário a um valor acima do justo ela está Superavaliada e quando apresenta-se abaixo do valor justo esta refere-se a Subavaliação.

2.4 Custos Gerais da IPO

A abertura de capital de uma empresa causa inúmeras e profundas mudanças, ela assume um novo papel perante a sociedade e perante o seu mercado de investidores, essa abertura lhe proporcionou inúmeras vantagens e alavancagem financeira, porém responsabilidades foram atreladas a sua atuação. Como: a necessidade de transparência, auditorias externas para maior idoneidade das informações, a necessidade de distribuição de resultados aos acionistas e obviamente as necessidades dos mesmos.

Casagrande et al (2000), ainda especifica que além das normas de fiscalização exigidas e sob fiscalização da Comissão dos Valores Mobiliários (CVM), a abertura de capital demanda outras informações adicionais, como dados referentes a empresa, projetos e informes. O que faz necessário a contratação de profissionais especializados, visto que concorrentes também estão esperando tais informações.

Segundo a CVM (Comissão dos Valores Mobiliários, 2016), existem dois custos de lançamentos de novas ações, os quais se dividem em Custos temporários e Custos Permanentes. Ambos segundo a CVM tendem a se diluir, anulando-se levando em consideração as vantagens agregadas.

- Custos Temporários: são todos os custos envolvidos para o lançamento das ações, incluindo, custos de coordenação e distribuição das ações no mercado, custo de garantia que ocorrem por conta da subscrição, custos diversos com ações de *marketing* e por fim custos com taxas pagas a CVM, bolsa e outras corretagens.
- Custos Permanentes: são os valores pagos por toda a vida da empresa devido à estrutura que ela compõe de Sociedade Anônima, custos com dividendos aos acionistas de acordo com suas cotas, custo com medidas para manter estável e elevar o valor de mercado das ações e também taxas a CVM e bolsa de valores.

Outros custos também podem ser contabilizados, relativos à qualidade da informação devido aos custos previstos em Lei, no que tange a transparência padronizada pelo mercado a seus investidores, onde auditorias são realizadas na empresa para apurar a veracidade das informações divulgadas. Este conjunto de informações disponibilizados ao mercado carece de pessoal especializado, o que contabiliza mais um custo permanente, pois esta organização e oferta dos dados deve ser periódica.

2.5 Renda Variável e Renda Fixa

Os dois segmentos de renda há muito tempo intrigam o investidor leigo, pois o mesmo não encontra o rendimento esperado na renda fixa, porém muitas vezes não se sente confortável para a migração aos investimentos na renda variável. Isso ocorre devido à falta de interesse em estudos mais aprofundados ou pelo não entendimento da dinâmica desse mercado.

Os títulos de renda variável são caracterizados por terem sua remuneração dependente de eventos futuros incertos, como o desempenho de uma empresa; um exemplo é dado pelas ações, mas podem também ser citados os derivativos e as debentures com participação em lucros. Quanto aos derivativos, são também considerados como componentes do mercado de renda variável em função da variabilidade que tipicamente podem apresentar seus resultados (LIMA; LIMA; PIMENTEL, 2006, p. 22).

Estes futuros incertos citados pelo autor são responsáveis pela demanda que poderia ainda ser maior na renda variável, pois existem indivíduos que não se encontram na condição de arcar com perdas prováveis. O que muitas vezes ocorre devido à volatilidade do mercado e suas oscilações, desta forma muitos poupadores encaram o mercado de ações e derivativos como a real perda de seu montante poupado dia pós dia. O que muito provavelmente aconteceria sem os devidos cuidados e sem conhecimento da dinâmica envolvida no mercado de ações.

O dinheiro é finito, portanto em um mercado competitivo como o de capitais, para cada investidor que ganha outra parte com toda certeza estará arcando com os ônus dessa operação, que para alguém foi lucrativa. Neste mercado referenciado por oscilações constantes o acompanhamento do mesmo juntamente com o conhecimento intelectual são as principais ferramentas para o sucesso.

No mercado brasileiro, apesar dos esforços, em cada vez mais criar um mercado transparente, com o intuito de assegurar e incentivar o investidor, a contra partida dos mesmos não se faz presente como o esperado. Pois, levando-se em conta os mercados europeus a densidade de investidores individuais e grupos de investidores, é excessivamente maior do que os índices encontrados em âmbito nacional (BM&FBOVESPA, 2016).

Os títulos de renda fixa caracterizados por terem previamente definida a forma de remuneração. Podem ser prefixados ou pós-fixados. No primeiro caso, os títulos apresentam valor de resgate previamente definido; no segundo, o valor de resgate do título só será conhecido no vencimento, uma vez que seus títulos estão atrelados a algum indexador (IGP-M, IPCA etc.), taxa de juros (TR, TJLP), ou mesmo ao câmbio (taxa de valorização do dólar, por exemplo), cuja variação não se conhece no momento que se faz a aplicação (LIMA; LIMA; PIMENTEL, 2006, p. 22).

O investimento na renda fixa é o mais utilizado por grande parte dos brasileiros, pois garante uma maior segurança ao investidor, visto que conforme referencia Lima (2006), a forma de remuneração é previamente definida. O investidor ainda possui a escolha por títulos prefixados ou pós-fixados de acordo com suas necessidades. Existem inúmeras

condicionantes para os investimentos, mas o principal foco são as peculiaridades de cada investidor, seu perfil, seu poder aquisitivo, a perspectiva de retorno a curto ou longo prazo, o interesse, a cultura, o conhecimento intelectual e a visão dele para com a dinâmica dos investimentos.

3 METODOLOGIA

3.1 Classificação da Pesquisa

Quanto à forma de abordagem do problema, o presente artigo encaixou-se como quantitativo; isto porque segundo Silva (2005), o método quantitativo descreve os fatos por meio de métodos estatísticos. A pesquisa quantitativa utiliza a descrição matemática como linguagem para descrever as características de um fenômeno. Deve ser utilizado como método de pesquisa, quando o problema formulado tiver intenção de saber: (a) a relação entre variáveis; (b) a causa; (c) o efeito ou consequência; (d) a incidência.

A pesquisa mostrou-se quantitativa, pois contemplou em uma série de análises, a correlação entre a abertura de capital com seu público alvo, os investidores. A interação entre causas, efeitos e consequências desses investidores no meio que ocupam, e ainda porque verificou a incidência de determinados processos ou a sua tendência no mercado local.

Juntamente com esse processo houve uma abordagem de forma qualitativa conforme Martins e Theóphilo (2009), onde “neste caso buscou descrever, compreender e explicar comportamentos, discursos e situações”. A fim de oferecer dados atuais, de comportamento, hábitos e tendências com caráter exploratório, por meio de entrevistas e visitas em empresas, quando buscou emergir aspectos subjetivos, de forma espontânea.

3.2 Quanto aos Objetivos

Com relação aos objetivos, o artigo foi descritivo, pois de acordo com Vergara (2000), a pesquisa expõe características de determinada população ou fenômeno, podendo também estabelecer correlação entre variáveis estabelecendo sua natureza. Não tendo compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora as utilize para explicação, pesquisa de opinião insere-se nessa classificação.

Conforme Gil (1999), a pesquisa descritiva, possui como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis. Caracterizando o estudo dessa forma, pois dados

foram confrontados acerca do período de 2005 até 2016/1, referentes à listagem na BM&FBOVESPA e posteriormente levantamento e processamento desses dados.

3.3 Quanto aos Procedimentos Técnicos:

Em relação aos procedimentos técnicos, a pesquisa mostrou-se feita aos moldes da pesquisa bibliográfica que em conformidade com Gil (1999), diz ser desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos. Redigindo ainda, que a principal vantagem da pesquisa bibliográfica reside no fato de permitir ao investigador a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente.

Posteriormente a esta pesquisa citada acima, foi realizada uma compilação de dados em forma de levantamento, por via de entrevistas a empresas locais e questionário com perguntas rápidas de múltipla escolha as quais priorizarão a imparcialidade.

Segundo Gil (1999), pesquisa utilizando-se de levantamento, caracteriza-se pela interrogação direta das pessoas, cujo comportamento deseja-se conhecer. Basicamente solicitando informações a um grupo significativo de pessoas acerca do problema estudado, para em seguida mediante análise obter conclusões correspondentes a coleta de dados.

3.4 Plano e Instrumentos de Coleta e Análise de Dados

Referente à amostra de dados compilada de 2005 até 2016/1, pertinente à abertura de capital, foi utilizada uma vasta gama de informações dispostas no *site* da BM&FBOVESPA, no qual as empresas com capital aberto encontram-se listadas, conforme protocolo da própria legislação vigente deste processo. No *site* em questão também foram observadas empresas que realizaram a abertura de capital nesta janela de tempo da amostra, porém tomaram o caminho inverso, findando no fechamento de seu capital novamente.

Foi realizada em forma de entrevista focalizada, para uma reunião de informações específicas, visitas em empresas locais, que se mostraram em boas condições de faturamentos e potenciais requisitos para abertura de capital. Essa visita utilizou um questionário para levantamento de dados sobre o posicionamento/percepção da empresa e seus gestores; verificando ainda as restrições encontradas por eles diante deste assunto.

Continuando os levantamentos de informações, realizou-se também uma pesquisa com o público alvo sendo os acadêmicos da Instituição de Ensino Unicruz, com foco principal nas turmas de Ciências contábeis, por via de uma amostragem não probabilística visando à acessibilidade e conveniência incluindo uma amostragem do tipo tipicidade ou intencional.

Onde conforme Gil (1999) a referida amostragem busca uma seleção dos elementos a que se tem acesso, aplicando-se em estudos exploratórios ou qualitativos, onde não é requerido elevado nível de precisão. Vergara (2000) ainda destaca que em amostras por tipicidade ou intencionais, existe uma seleção de elementos que o pesquisador considere representativo da população alvo, o que requer demasiado conhecimento dessa população.

Coletaram-se os referidos dados, utilizando-se de um questionário com perguntas rápidas, de múltiplas escolhas, objetivando inteirar-se do conhecimento dos integrantes da amostra no que diz respeito ao mercado de investimentos e a sua visão quanto a investimentos de renda fixa e renda variável, culminando em uma infinidade de informações pertinentes ao foco da pesquisa. Quanto à análise dos dados coletados, para maior elucidação os mesmos foram tabulados no programa Excel e representados graficamente de acordo com as variáveis encontradas.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Procedimentos para a Realização da Oferta Pública Inicial no mercado brasileiro

Para se iniciar o projeto de abertura de capital pela optante, a empresa precisa estar ciente de todo o processo, bem como todos os órgãos aos quais ela estará vinculada, e por eles examinada/fiscalizada. Lembrando também que a requerente para tornar-se uma companhia aberta, deve estar constituída na forma jurídica da Lei 6.404/76 (Lei das SA). Seguem como padrões para a IPO (Oferta Pública Inicial) os seguintes procedimentos:

1º Procedimento, Estudo de Viabilidade: onde a empresa deve realizar um estudo de seus planos e projetos juntamente com os objetivos a serem alcançados, analisando a dinâmica de mercado e onde ela está alocada neste contexto. Utilizando-se de técnicas de análises para um estudo setorial, pesquisando o mercado consumidor, o mercado fornecedor de matérias-primas e as empresas concorrentes. Atrelado ao processo de análise de resultados deve-se realizar a contratação de uma auditoria externa, devidamente credenciada na CVM, a fim de transmitir ao mercado uma maior garantia no que tange a idoneidade das informações contábeis publicadas.

Deve-se observar que a empresa continua no mercado onde ela atua, e durante todo esse procedimento ela precisa conciliar suas atividades. Percebe-se então que é necessária uma equipe específica, somente com a finalidade de análises e preparativos para a realização da abertura de capital.

2º Procedimento, Intermediário Financeiro: esta é uma determinação da Lei das Sociedades por Ações, escolhe-se um intermediário financeiro, pois todas as distribuições públicas devem ser realizadas por meio de uma instituição (Corretora de Valores, banco de investimento ou distribuidora). Usualmente escolhem-se as instituições mais experientes e qualificadas tecnicamente em operações de abertura de capitais, influenciando diretamente sobre o sucesso da colocação das ações no mercado. A instituição financeira intermediadora, portanto, se faz um elo entre a empresa tomadora de recursos e os agentes econômicos poupadores (superavitários) identificados no mercado. Ela auxiliará na definição das características da oferta, tais como preço e quantidade, e na procura por compradores.

3º Procedimento, Pedido de registro na CVM: Após a realização dos procedimentos citados anteriormente, a requerente do “IPO” parte para um registro de pedido junto a CVM, onde ela pleiteia então ser titulada uma empresa de capital aberto. A CVM conforme sua finalidade inicia uma análise do prospecto/proposta da requerente, e examina as informações pela empresa prestadas, para assim dar seu aval quanto à operação.

4º Procedimento, Pedido à CVM de Comercialização ao Público: esse pedido de venda de ações ao público é comum ser realizado ao mesmo tempo do pedido de registro, conforme o 3º procedimento, para que o processo tenha um tramite mais rápido. Os pedidos de venda e de registro na CVM obedecem a um prazo máximo de 20 (vinte) dias, salvo se a CVM pedir mais informações da requerente ou se encontrar irregularidades nas informações do prospecto por ela examinado.

Muitas empresas utilizam-se deste tempo de espera para realizar a distribuição de um prospecto preliminar (que ainda não é o oficial), Batizado de “isca vermelha” devido às letras graúdas impressas em sua capa. Esse prospecto tem por objetivo transmitir aos investidores em potencial da empresa, informações dispostas no pedido de registro, porém enfatiza-se que durante o período de espera a empresa não pode vender títulos, mas ofertas verbais podem ser feitas, é como uma propaganda da empresa e assim uma pesquisa de mercado verificando o nível de aderência dos compradores.

5º Procedimento, Pedido de Listagem na BM&FBOVESPA, trata-se de mais um procedimento que pode ocorrer simultaneamente aos já feitos a CVM. Esse procedimento visa à listagem da empresa na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

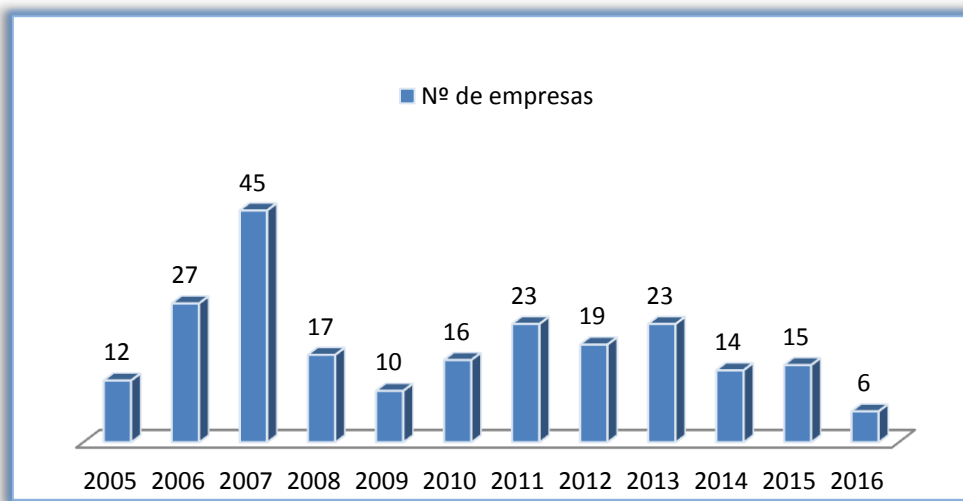
Após a autorização da CVM quanto ao registro de companhia aberta, autorização para comercialização ao público e listagem na BM&FBOVESPA, esta empresa antes de capital

fechado agora pode vender suas ações ao público, logo ela também precisa uma reforma em seu estatuto para se adaptar aos padrões de companhia aberta.

4.2 Amostra de Empresas que Realizaram Abertura de Capital de 2005 até 2016/1

A pesquisa da amostra de empresas que realizaram a abertura de seu capital no mercado acionário brasileiro, no período de tempo do ano de 2005 até 2016/1 foi realizada no *site* da BM&FBOVESPA, no qual além da amostra, dados e informações das empresas foram coletados e serviram de base para o estudo.

Figura 1: Amostra de Empresas que Abriram seu Capital



Fonte: BM&FBOVESPA (2016)

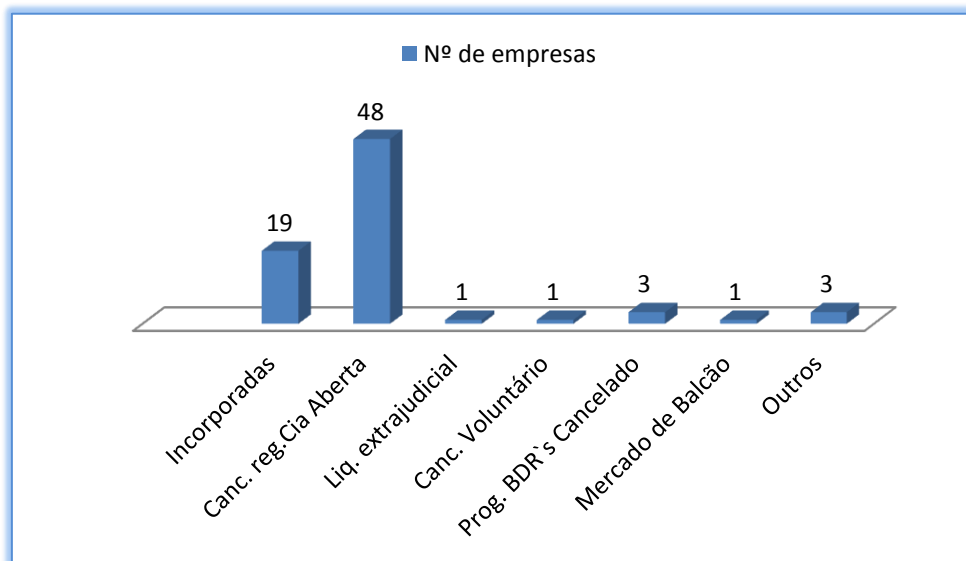
Verificou-se em 2007, a maior abertura de capital em número de empresas listadas chegando ao numerário de 45 (Quarenta e Cinco) listagens. O ano com menor abertura segundo a pesquisa realizada foi o ano de 2009 com apenas 10 (dez) empresas realizando o registro junto à BM&FBOVESPA. Leva-se em consideração o ano de 2016 com 6 (seis) listagens, porém esse quantitativo para essa amostra não será considerado, pois a finalidade do ano de 2016/1 é no tópico de pesquisa para empresas que realizaram o fechamento de seu capital/mudança na forma de sua listagem (tópico 4.3), conseguindo assim uma pesquisa mais atualizada. Pôde-se constatar nesta amostra, que um total de 227 empresas realizaram a abertura de seu capital para os mais diversos fins e ramos de atuação.

4.3 Amostra de Empresas Listadas de 2005 até 2016/1, e Motivos do Fechamento de Capital

Conforme se constatou na pesquisa realizada no site da BM&FBOVESPA, muitos são os motivos conforme seguem no demonstrativo abaixo (Figura 2), que ocasionam o fechamento de capital. Por vezes a empresa simplesmente pede seu cancelamento de registro de Cia Aberta, o que nesta pesquisa totalizou o maior motivo com 48 (Quarenta e oito) empresas realizando o referido pedido.

Por outras vezes ela continua existindo no mercado acionário brasileiro, mas incorporada a outra. Quando existe a incorporação, duas ou mais empresas se unem e passam a ter um novo registro de listagem, atuando em conjunto; o que não quer dizer que essa empresa foi extinta do mercado, mas sim se encontra compilada a outra, com 19 (Dezenove) empresas realizando esse procedimento.

Figura 2: Motivos do Fechamento de Capital

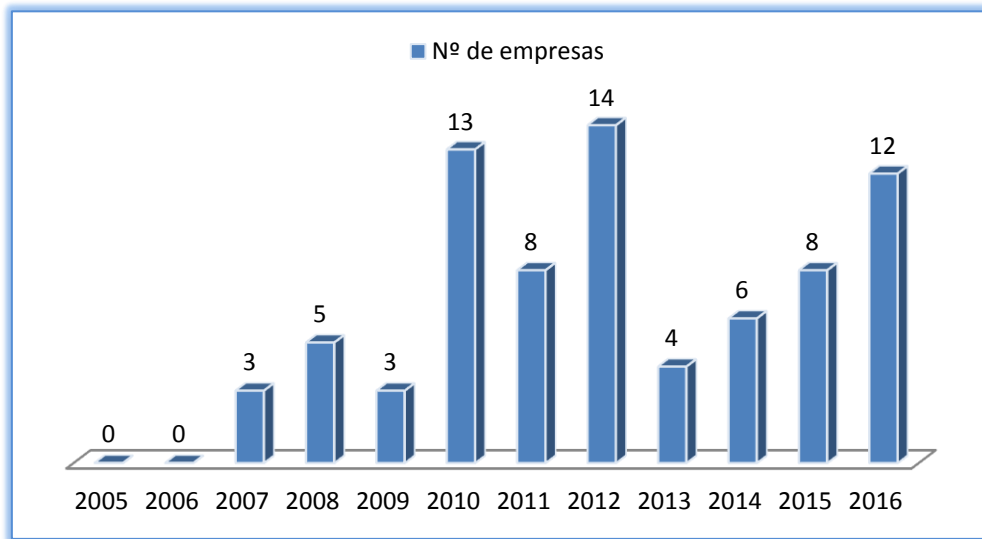


Fonte: BM&FBOVESPA (2016)

4.3.1 Quantitativo Anual de Fechamento de Capital ou Troca de Listagem Original

Segue também como objetivo da pesquisa, com foco na amostragem levantada, os anos em que houve a maior incidência de cancelamento por parte das empresas, pelos mais diversos motivos, já citados. Com ênfase nos anos de 2010, 2012 e 2016/1.

Figura 3: Dados dos Anos de Cancelamento



Fonte: BM&FBOVESPA (2016)

Observando-se os anos de 2010 com 13 (treze) procedimentos, o ano de 2012 com 14 (quatorze), e o ano de 2016/1 com 12 (doze) empresas realizando algum tipo de procedimento que interrompa a listagem original dela na BM&FBOVESPA, salienta-se ainda que o ano de 2016 não possui o seu fechamento por completo, tendo em vista que a pesquisa teve sua abrangência no primeiro semestre do referido ano, e esse dado provavelmente terá um acréscimo até o término do corrente ano. Neste demonstrativo fica entendido que o total de empresas que realizaram o seu cancelamento de listagem, ou mudaram seu registro original somam-se 76 empresas.

4.4 Percepção dos Acadêmicos Acerca de Investimentos

Esta pesquisa foi composta, por acadêmicos dos mais diversos, a mesma foi aplicada na Instituição de Ensino Unicruz- RS. A amostra com o público alvo dos acadêmicos de Ciências Contábeis, totalizou o quantitativo de 73 indivíduos, sendo que somente 72 questionários atenderam as especificações do estudo e um dos questionários foi excluído devido ao seu preenchimento incompleto da maioria das questões. O referido questionário possui 20 perguntas e o mesmo foi aplicado nos dias 16, 17 e 18 de novembro de 2016, de forma segregada, uma turma/semestre por vez.

Salienta-se ainda que este questionário, buscou o posicionamento dos acadêmicos em primeira fase no que tange a sua visão do mercado de investimentos. Posteriormente o questionário foi direcionado para a verificação do conhecimento ou não do procedimento de

IPO (Oferta Pública Inicial), e se o entendimento deste procedimento, no ponto de vista destes acadêmicos, pode agregar um diferencial na carreira do profissional de contabilidade.

Da totalidade dos acadêmicos, o segmento feminino demonstra 65,75% da amostra e os indivíduos do sexo masculino representam 34,25%. Nessa amostra verificou-se que a maioria dos acadêmicos, ocupam a faixa etária de 18 a 20 anos, representando 34% da referida amostragem.

4.4.1 Análise dos Questionários dos Acadêmicos no que Tange a Investimentos

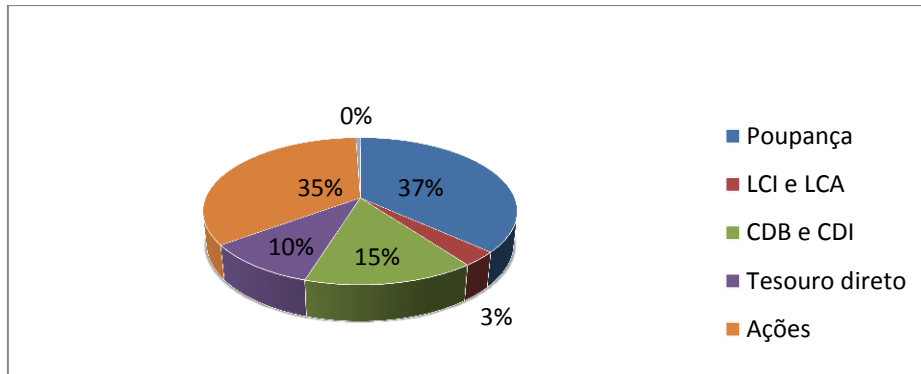
Esta etapa do questionário foi constituída para a busca do nível de conhecimento dos acadêmicos e objetivando também, conhecer o quantitativo de acadêmicos que já tiveram realizado algum tipo de investimento e onde os realizaram. Serão expostas na grande maioria das análises, somente as alternativas do questionário que tiveram mais aderência da amostra, salvo os casos em que o gráfico fica explícito.

As perguntas dos questionários totalizaram-se em 20, para uma maior compreensão das informações o mesmo será dividido em:

- Pergunta de nº 1: Análise e Gráfico
- Perguntas de nº 2, 3 e 4: Somente Análises
- Perguntas de nº 5 e 6: Somente Análises
- Pergunta de nº 7: Análise e Gráfico
- Perguntas de nº 8, 9 e 10: Somente Análises
- Pergunta de nº 11: Análise e Gráfico
- Perguntas de nº 12 e 13: Somente Análises
- Pergunta de nº 14: Análise e Gráfico
- Perguntas de nº 15, 16 e 17: Somente Análises
- Perguntas de 18, 19 e 20: Somente Análises

Quando solicitado no questionário (pergunta nº1), em quais investimentos os integrantes da amostra mais ouviram falar, podendo citar mais de um investimento, o resultado foi em poupança 37%, seguido de ações com 35%. Conforme apresenta o Gráfico 4.

Gráfico 4: Investimentos mais Comentados



Fonte: Elaborada pelo próprio autor, 2016

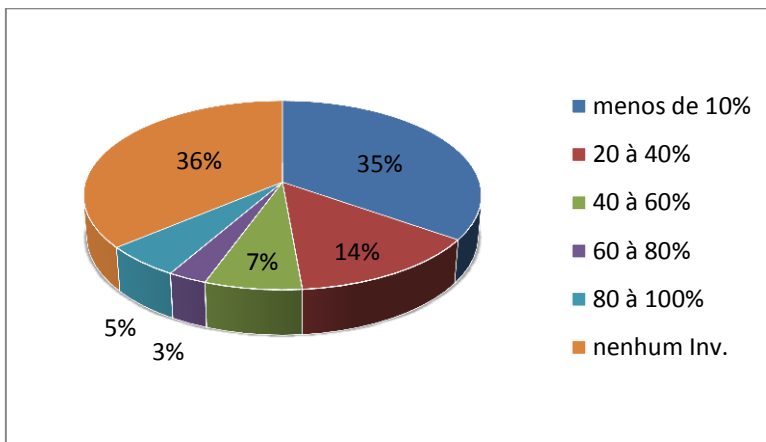
Exemplos hipotéticos foram utilizados para saber, se com o conhecimento que o acadêmico possuía naquele momento, em quais investimentos ele estaria mais seguro para investir de acordo com sua visão de mercado (pergunta nº 2). Neste caso a poupança lidera as intenções chegando a ser a decisão de 52% da amostra, seguido por ações com 18% das intenções. Também se indagou quais investimentos em renda fixa foram por eles realizados (pergunta nº 3) e novamente a poupança ocupa o topo com 80% da amostra realizando o citado investimento, seguido com CDB e CDI em segundo lugar com 13% da amostra que um dia já realizou este investimento.

Perguntou-se ainda, se algum dos integrantes da amostra algum dia realizou investimentos em renda variável (pergunta nº 4) e somente três indivíduos os quais representam 4% da amostra os realizaram, pedido ainda em que segmento de investimento, ambos responderam em ações. O restante da amostra de 96% nunca efetuou tal procedimento.

Questionado quanto à busca de conhecimento e aperfeiçoamento intelectual no ramo dos investimentos (pergunta nº 5), os entrevistados assinalaram sempre que possível 46% e 29% dizem não possuir tempo para isso. Quanto ao acompanhamento regular de notícias referentes a investimentos (pergunta nº 6), 59% dizem acompanhar para manterem-se informados, seguido por 29% que almejam um dia ganhar renda extra com investimentos.

Interpelados quanto ao percentual do patrimônio ou renda por eles usado em investimento (pergunta nº 7), 36% da amostra diz não realizar nenhum tipo de investimento, seguido por 35% os quais investem menos de 10% do seu patrimônio ou renda. Conforme Gráfico 5.

Gráfico 5: Percentual investido



Fonte: Elaborada pelo próprio autor, 2016

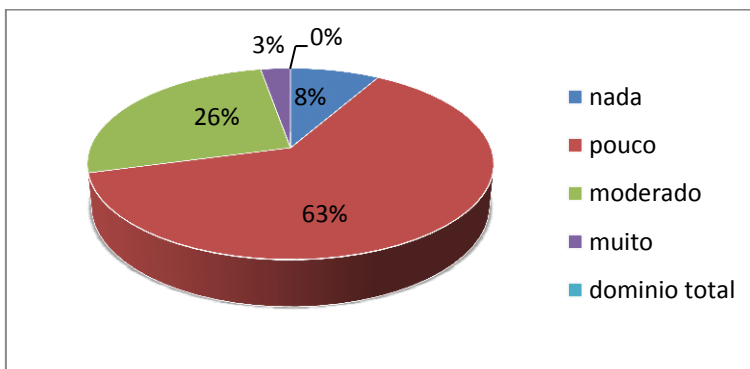
Solicitado quantas pessoas eram de seu conhecimento, que investem no mercado de ações (pergunta nº 8), verificou-se que 41% da amostra não conhecem ninguém e 41% conhecem de 1 a 3 pessoas efetuando o referido investimento. Perguntados ainda, se conhecem investidores do Tesouro Direto (pergunta nº 9) concluiu-se que 86% da amostra, diz não conhecer ninguém e 14% conhecem de 1 a 3 investidores.

Quando questionado quantas pessoas o integrante da amostra conhecia os quais realizavam investimentos em poupança, LCI, LCA, CDB e CDI (pergunta nº 10); chegou-se ao patamar de 39% que conhecem de 1 a 3 investidores e 29% de 4 a 8 pessoas.

4.4.2 Percepção dos Acadêmicos Quanto a Investimentos de Renda Fixa

Depois de respondido metade do questionário proposto, buscou-se uma auto avaliação do acadêmico, no que tange ao seu julgamento sobre o entendimento/conhecimento dele, sobre o mercado de investimentos no segmento da renda fixa (pergunta nº 11).

Gráfico 6: Nível de Conhecimento



Fonte: Elaborada pelo próprio autor, 2016

Portanto 63% dos acadêmicos acham que possuem pouco conhecimento sobre o referido tema e 26% acreditam possuírem um grau de conhecimento moderado, conforme ilustra o Gráfico 6, acima. Indagou-se também aos acadêmicos, que se esses assuntos de investimentos fossem abordados em sala de aula, mesmo que de forma genérica, na sua formação do Ensino Médio, por exemplo; se eles teriam melhores condições técnicas/conhecimento para uma vida financeira mais lucida (pergunta nº 12). A grande maioria da amostra optou pelo sim alcançando o número de 96% do efetivo da amostra e 3 integrantes ou seja 4% optaram pelo não.

Dos 72 acadêmicos componentes da amostra, questionados do seu nível de conhecimento sobre investimentos renda fixa e variável e o que poderiam fazer a respeito (pergunta nº 13), avaliaram-se com pouco conhecimento 78% dos acadêmicos, mas pensam em busca-lo e com 15% classificando-o como moderado.

4.4.3 Posicionamento dos Acadêmicos sobre Investimentos de Renda Variável

A partir da 15ª pergunta até a 20ª do questionário, mais situações hipotéticas foram criadas, focando especialmente nos investimentos de renda variável. Quando solicitado à amostra se os mesmos consideravam o investimento em ações: um investimento em renda fixa ou variável (pergunta nº 15); os entrevistados acreditam ser um investimento de renda variável com 92% os outros 8% ou seja, seis integrantes acreditam ser renda fixa.

Perguntado se um investidor adquirir alguma ação de uma empresa, ele passa a ser credor ou sócio da empresa (pergunta nº 16), 68% dos acadêmicos acreditam tratar-se de um sócio e o público restante de 32% pensa ser credor. Quando interpelado se alguém comprar uma ação e essa empresa vir a “quebrar”, o acionista detentor daquela cota teria que arcar com a dívida (pergunta nº 17); 57% responderam não ser preciso, mas 43% acham que sim, deverá arcar com a dívida da empresa.

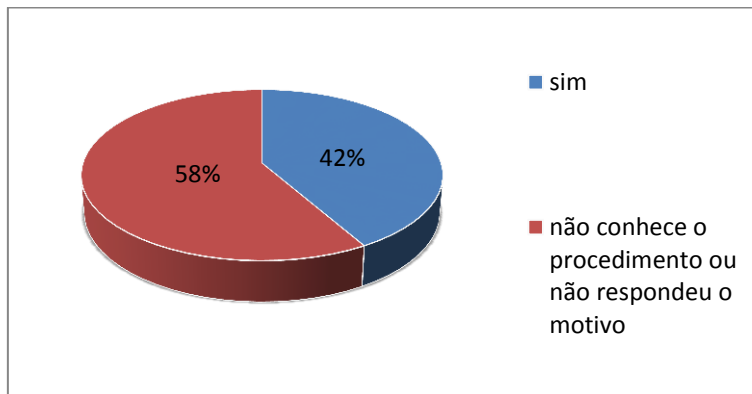
Seguindo para a parte final do questionário mais três perguntas foram abordadas, indagado se um investidor ao comprar ações poderá ter um retorno maior que a poupança pode render (pergunta nº 18), a resposta de 68% foi que depende do investimento, do conhecimento intelectual do investidor e sua visão sobre a dinâmica deste mercado, seguido de 18% sim, achando muito mais rentável. Pedido ainda se um investidor ao comprar ações pode perder todo seu dinheiro (pergunta nº 19), 48% da amostra assinalou nenhuma das alternativas, seguido por 17% que creem sim, com toda certeza e 17% assinalaram sim, também julgando achar faltar transparência para leitura e acompanhamento de mercado.

A última pergunta é se os entrevistados comprariam ações de uma empresa e o motivo (pergunta nº 20), 58% não comprariam e os outros 42% assinalam que sim. Destes componentes que não comprariam 45% citam o motivo de não saber ao certo onde investir, seguido de 40% que acham o investimento arriscado. Do total da amostra que disse sim comprariam ações, fariam isso pela rentabilidade do investimento com 57% e os outros 43% imaginam ser um investimento fácil.

4.4.4 Percepção dos acadêmicos, Relativo ao Procedimento de IPO

Sobre o procedimento de IPO (Oferta Pública Inicial), o enunciado propõe saber se o conhecimento deste procedimento pode ser um diferencial/especialização (pergunta de nº 14), para o profissional de contabilidade.

Gráfico 7: Procedimento de IPO



Fonte: Elaborada pelo próprio autor, 2016

Verificou-se que 58% dos acadêmicos acha que o conhecimento deste procedimento não agregaria uma vantagem na sua carreira profissional/não sabem do que trata o procedimento. Os outros 42% da amostram acham que esse procedimento pode ser importante citando que o profissional da contabilidade precisa buscar inteirar-se de tudo o que o cerca e ao menos ter uma noção dos diversos procedimentos que podem ser utilizados por uma empresa.

4.5 Compreensão e Ponto de Vista das Empresas de Cruz Alta- RS no que Tange ao Procedimento de IPO

Foram utilizadas para esta pesquisa três empresas do município de Cruz Alta- RS, a entrevista foi realizada por meio de um questionário com 9 (nove) perguntas, o mesmo foi aplicado aos diretores financeiros de cada empresa, a fim de saber qual a visão/posicionamento dos diretores acerca dos investimentos que a empresa realiza e o que ela

pensa a respeito do procedimento de IPO (Oferta Pública Inicial). Os referidos questionários foram aplicados nos dias 14,15 e 24 de novembro de 2016. Não serão revelados os nomes das empresas pesquisadas, identificando-as somente pela ordem em que as visitas aconteceram.

1ª Empresa: trata-se de uma cooperativa do ramo do agronegócio e indústria, a qual respondeu ao questionário, realizar investimento com os lucros do exercício, investindo na qualificação dos funcionários, em áreas pertinentes ao desenvolvimento da empresa no mercado, em ações de cunho social e diz realizar investimento em seus mecanismos do mercado de exportação. O gestor financeiro respondeu também relativo ao alcance destes investimentos que os efetuam de curto e longo prazo, devido ao tamanho dos negócios pela empresa efetuados, salientando que investimentos em curto prazo são efetuados de forma estrutural e em longo prazo de forma estratégica.

Foi respondido também que utiliza para captação de recursos, para investir, o capital de terceiros como BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) devido aos menores juros praticados pelo órgão e utiliza o seu capital próprio, para a proteção do seu crédito. Perguntado sobre o procedimento de IPO, se algum dia foi cogitado e se conhecem o procedimento, o gestor financeiro respondeu ser do conhecimento dele e passou a situação de se tratar de uma cooperativa, preferindo priorizar os associados já existentes e não quer prejudica-los.

Quando indagado caso a empresa optasse pela abertura de seu capital como ela encararia a situação de ter acionistas, foi respondido que de uma forma bem parecida como já vinham fazendo com seus cooperados, de forma transparente, livre adesão e no caso da empresa por se tratar do agronegócio, a assistência técnica também foi citada. O gestor financeiro diz ainda, ter uma visão do mercado de capitais como um acesso mais fácil para captação de recursos, uma vez que esse ponto é uma grande dificuldade e se faz presente na realidade da maioria das empresas.

2ª Empresa: do ramo supermercadista, a qual diz realizar investimentos com seus lucros de exercício, aplicando-os na qualificação dos funcionários, na própria empresa em sua manutenção no mercado e em ações de cunho social, diz ainda realizar os investimentos de longo e curto prazo conforme as necessidades da empresa. Quanto aos investimentos que ela efetua o diretor financeiro cita mesclar os recursos de capital próprio e de terceiros, quando de terceiros busca pelo BNDES (Finame).

Quando perguntado se a empresa conhece o procedimento de IPO e se já cogitou a abertura de capital, foi respondido que já ouviram falar no referido procedimento, porém sem

aprofundar o conhecimento deste tema, diz não possuir interesse no momento. Interpelado da sua visão sobre o mercado de capital aberto; entendem que é uma forma de buscar recursos para projetos e expansões. Questionado sobre a situação de ter acionistas, o diretor financeiro diz não haver interesse no momento.

3ª Empresa: É uma cooperativa que atua no segmento agrícola, quando perguntado de que forma utilizava seus lucros do exercício, relatou investir em pessoal e na sua qualificação para melhor desempenhar suas atividades na empresa, sempre que possível busca investimentos em áreas que contemplem o desenvolvimento dela no mercado em que atua; diz ainda primar por investimentos em ações de cunho social que possam ajudar a comunidade local. O gestor financeiro também falou sobre a realização de investimentos priorizando os de longo prazo para não onerar o fluxo de caixa da entidade.

Quanto à captação destes recursos, diz busca-los junto aos bancos quando estes forem valores altos, contudo podem ocorrer investimentos com recursos próprios também. No que diz respeito à hipótese da abertura de seu capital, foi respondido pelo gestor financeiro que a empresa por lei não pode abrir o capital, porém seria muito interessante se fosse possível, pois além de alavancar a empresa com recursos praticamente sem custos, diz ainda que a abertura do capital exigiria uma gestão mais profissional o que falta um pouco nas empresas do ramo.

Relata também que além da lei impedir esse procedimento de IPO em cooperativas, as burocracias junto aos órgãos fiscalizadores do processo também são uma barreira segundo ele. Perguntado sobre a situação de possuir acionistas, o gestor diz nunca terem pautado esse assunto.

5. Considerações Finais

Como atividade de pesquisa principal o estudo buscou verificar qual o posicionamento das empresas/diretores financeiros no que tange ao procedimento de IPO (oferta Pública Inicial), no município de Cruz Alta- RS. Para a observação deste contexto do conhecimento ou não desta dinâmica nas empresas locais, foram aplicados questionários em três empresas com abrangência no município, as quais pela sua posição no cenário municipal estejam em boas condições de faturamento e demostrem-se em condições dominantes em seu segmento de atuação.

Contudo a pesquisa mostrou que os gestores das empresas conheciam genericamente o procedimento de abertura de capital, porém o mesmo não fazia parte dos planos no momento. Uma vez que duas das empresas com maior expressão encontram-se no ramo das cooperativas

e buscam uma proteção ao seu associado, no que tange a empresa do ramo supermercadista o diretor financeiro diz não possuir interesse no procedimento neste determinado momento. Os gestores das cooperativas também citaram o fato de por serem cooperativas, não poderem por lei abrir seu capital, mas essa informação não foi constatada pela pesquisa levando-se em consideração as leis vigentes, podendo este ser um tema para futuros estudos mais aprofundados.

Quanto aos objetivos específicos desta pesquisa buscou-se uma correlação com o tema principal, contemplando empresas que já realizaram o referido procedimento de IPO e a forma com que elas se encontram no mercado, para isto realizou-se uma análise em uma janela de tempo de 2005 até 2016/1, fruto destas análises se percebeu que 227 empresas abriram seu capital nesta janela de tempo de 11 anos e 6 meses o que dá a média de 19.73 empresas realizando sua abertura de capital por ano. Uma média bem abaixo dos países de primeiro mundo. Uma vez que no ano de 2007 o mercado acionário brasileiro já conseguiu chegar ao número de 45 listagens na BM&FBOVESPA.

Chega-se a conclusão de que o mercado acionário brasileiro é subaproveitado por parte das empresas, o que se percebe no cenário local no município de Cruz Alta- RS, as empresas não têm esses procedimentos como prioridade e continuam buscando captação de recursos em bancos de investimentos, sem levar em consideração as vantagens da IPO (Oferta Pública Inicial). Conforme já explanado por um diretor financeiro de uma das empresas da amostra, muitas vezes esse procedimento esbarra na exigência de uma gestão mais profissional o que está em falta em algumas empresas do ramo.

Este baixo nível de aproveitamento do mercado acionário especula-se retratar a situação política e econômica na qual se encontra o país sendo este um dos motivos da retração desta prática de IPO. Observa-se no Brasil uma crise política acentuada, que de certa forma desestimula investidores em geral, tanto pessoa física (poupadores), quanto pessoa jurídica, todos aguardam uma recuperação da economia e estão receosos para investir neste cenário de instabilidade; essa recuperação especula-se que muito provavelmente ocorra a partir do 1º semestre de 2017.

Isto já se reflete nas operações de abertura de capital, onde ao menos 20 (vinte) empresas estariam com os seus preparativos em ritmo avançado para o ano de 2017, movimentando cerca de 10 bilhões em transações. O Jornal do Comércio relata ainda que existe uma grande diversificação das empresas que buscam o procedimento, tornando-se assim um fato que não se faz isolado e tendem a se repetir nos próximos anos. O que se

mostra um sinal verde para investidores e um futuro marco inicial na busca da recuperação da economia nacional.

Saindo um pouco das projeções, a pesquisa buscou apurar como as empresas que abriram seu capital se encontram hoje, das 227 empresas que abriram seu capital, 54 delas realizaram o cancelamento de listagem junto a BM&FBOVESPA, as outras 173 empresas levantadas na amostra continuam no mercado acionário brasileiro, destas 22 empresas tiveram alguma mudança na sua listagem original, pelo fato de terem sido incorporadas ou realizado fusão com outras empresas do mercado.

Nesta situação ao entendimento da pesquisa efetuada, a abertura de capital é um processo de mudança que vale a pena ser explorado, devido a todas as vantagens na captação de recursos, sem mencionar que a empresa ao realizar este procedimento consegue uma projeção muito grande no que tange a visão da sua marca ou produto no mercado, juntamente alcançando uma gama infinita de investidores tanto a nível nacional, quanto a investidores externos, os quais se encontram em peso no cenário de investimentos acionários no Brasil.

Fruto desta pesquisa, também se encontram compiladas de forma esquematizada, os procedimentos legais para conseguir a abertura de capital no Brasil, salientando-se ainda os órgãos responsáveis por examinar o referido pedido. Todas as leis vigentes fazem parte deste modelo, destacando o processo em 5 (cinco) procedimentos básicos, desde a análise de viabilidade até a mudança no estatuto tendo em vista os sócios acionários.

Como último objetivo específico, buscou-se uma análise genérica do público investidor por meio de uma amostra do tipo tipicidade ou intencional onde não se faz necessário alto grau de precisão, indagando o público alvo dos acadêmicos de Ciências Contábeis da Instituição de Ensino Unicruz, para saber se os mesmos conhecem o procedimento de IPO e se este na sua visão poderia ser um diferencial nas suas carreiras profissionais. Juntamente procurou-se descobrir qual o nível de conhecimento destes acadêmicos quanto ao mercado de investimentos (renda fixa e variável).

Quanto ao conhecimento/entendimento do procedimento de IPO, 52% dos acadêmicos assinalaram ser sim um diferencial na carreira, alguns expondo inclusive que seria de grande valia o conhecimento mesmo que superficial deste procedimento. Os outros 42% responderam não conhecer o procedimento ou simplesmente acharam que não, porém não deixaram explícito o motivo do posicionamento.

No que tange ao conhecimento destes acadêmicos acerca de investimentos, a grande maioria diz classificar-se com pouco conhecimento sobre esta dinâmica e ao perguntado, se

este tema de investimentos fosse abordado em sua formação como, por exemplo, no ensino médio, eles teriam uma vida mais lucida no que diz respeito a esse assunto; a grande maioria acha que sim totalizando 96% das intenções contra 4% (três indivíduos), que acham que isso de nada adiantaria. Este assunto também poderia ser abordado em futuros estudos, tendo em vista uma forma de preparação às novas gerações para uma vida de investimentos mais efetiva, melhorando suas próprias vidas financeiras e ainda tornando mais fácil a captação de recursos por parte das empresas.

Portanto de uma forma genérica o estudo buscou um alinhamento com o mercado de capital aberto, o motivo pelo qual as empresas locais não buscam sua IPO, o público investidor no mercado local e ainda se o conhecimento deste procedimento pode vir a ser um diferencial no futuro, em suas vidas profissionais.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Lima. **Mercado financeiro**. 1 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA Fabiano Guasti. **Fundamentos de administração financeira**. 1 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BM&FBOVESPA. **Como abrir o capital da sua empresa no Brasil (IPO)**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/download/guiaaber.pdf>>. Acesso em: 16 maio 2016.

BM&FBOVESPA. **Como e porque tornar-se uma companhia aberta**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/empresas/download/guiaaber.pdf>>. Acesso em: 22 maio 2016.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Publicada no Diário Oficial da União, Brasília, 155º da Independência e 88º da República.

BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. BRASIL.

CASAGRANDE NETO, Humberto; SOUSA, Lucy A.; ROSSI, Maria Cecília. **Abertura do capital de empresas no Brasil**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

JORNAL DO COMÉRCIO. **Aberturas de capital podem gerar US\$ 10 bi em 2016**. Economia/ Mercado de Capitais. Disponível em: 7 novembro de 2016: Segunda-Feira.

JORNAL O ESTADO DE SÃO PAULO. **Crise no Brasil é um dos principais riscos internacionais em 2016.** Disponível em: <<http://www.m.economia.estadao.com.br/noticias/geral>>. Acesso em: 29 abril 2016.

LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira. **Mercado de capitais.** 1 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de; LIMA, Iran Siqueira; PIMENTEL, Renê Coppe. **Curso de Mercado Financeiro.** 1 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THIÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para Ciências Sociais Aplicadas.** 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Rondolph W.; JAFFE, F.Jeffrey. **Administração financeira.** 2 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração.** 3 ed. São Paulo: Atlas, 2000.