

Roberto Teixeira da Costa: Bom desempenho das ações na pandemia levanta incertezas

Investimento não deve olhar apenas a valorização no curto prazo, e sim sua rentabilidade futura, e não é a isso que estamos assistindo

Roberto Teixeira da Costa

09/04/2021, Valor Econômico

O que podemos esperar do futuro do mercado de ações, que vem se recuperando desde 2019 e enfrentou em 2020 um comportamento positivo com os índices de mercado, aqui e no exterior, numa simetria macabra e com crescente número de mortes causado pela covid-19?

O nível de incertezas em relação ao futuro é compreensível pelos desdobramentos da pandemia, que ainda não nos trazem tranquilidade para analisar esse processo e tentar avaliar seu comportamento futuro.

Quando estará controlado e em que momento teremos um cenário de nova normalidade? Quais os ajustes que acontecerão na macro e microeconomia dentro de um “novo normal”? O que será esse “novo normal” e qual será a realidade com que iremos conviver?

Em maior ou menor escala, percebe-se uma preocupação de como serão equacionados os custos financeiros e sociais incorridos pelos diferentes países para mitigar os efeitos da covid-19 e seus desdobramentos. Existe concordância geral de que não voltaremos à fase pré-pandêmica, ou seja, ao mundo de 2019.

Algumas mudanças que nossas sociedades estão atravessando ficarão para sempre, e seus efeitos ainda não podem ser totalmente dimensionados. Assim, é explicável o questionamento sobre a valorização dos ativos em Bolsa, tendo em vista tantas dúvidas em relação ao amanhã.

Minha vivência de longos anos como gestor de fundos e underwriter indica que selecionar ações implica projetar o futuro da rentabilidade estimada para a empresa analisando as perspectivas do setor em que opera, e as possibilidades de crescimento e de lucro projetado trazido ao valor presente. Essa projeção deve levar em consideração uma taxa de desconto para chegarmos a um valor que possa ser comparado à rentabilidade de diferentes alternativas de investimentos existentes no mercado. Evidentemente, essa taxa de desconto levará em consideração o valor da moeda projetado e será de fundamental importância nesse cálculo.

Como analista, entendo que o investimento em ações não deve olhar a valorização da ação em curto prazo e sim sua rentabilidade futura.

Não é exatamente a isso que estamos assistindo! Os newcomers no mercado estão basicamente olhando a perspectiva de valorização no curto período de tempo, sem considerar percalços futuros com seus desdobramentos e possíveis implicações sobre os diferentes setores da atividade econômica.

As explicações para essa valorização podem ter nuances distintas em diferentes mercados, mas têm componentes em comum.



No caso brasileiro, a explicação básica foi a dramática queda da taxa de juros, que veio a situar-se em níveis a que não estávamos acostumados, e que durante um longo período vem se mantendo, obrigando-nos a conviver em fevereiro com taxa de juros negativa. Assim, mesmo aplicando em títulos indexados à Selic, a fórmula preferida pelos investidores, principalmente institucionais, o rendimento é negativo. Isso após um longo período aplicando em títulos indexados à inflação, que ofereciam rentabilidade muito satisfatória, com rendimentos superiores à inflação, com uma estrutura quase imbatível, e em sua maioria com segurança e garantias de liquidez no mercado secundário.

Essa situação desapareceu, deixando os poupadores da renda fixa órfãos. O que fizeram? Iniciaram a busca de outros ativos que pudessem proporcionar rendimentos compatíveis com o obtido no passado. Portanto, as portas estavam abertas para as aplicações em ações, que durante longo período foram preteridas por diferentes alternativas oferecidas nos títulos de renda fixa e nas aplicações a ela associados ou assemelhados.

O aumento de investidores novatos multiplicou-se e em grande parte sem o necessário conhecimento técnico e educação financeira, para avaliar os riscos envolvidos.

Outro fator novo para o mercado foi o da crescente participação de investidores através de redes sociais e o surgimento de diferentes mecanismos associativos através da criação de “pools” para juntar grupos para operar em Bolsa ou em novas emissões, buscando ganhos no curtíssimo prazo.

Uma variável antes indicada como fundamental para avaliar as oportunidades de compra passou a ser questionada. Uma inflação baixa com a qual não estávamos acostumados a lidar e uma projeção de taxa de juros negativa. Como comparar com os parâmetros do passado para avaliar o valor da ação? Uma empresa que estivesse sendo negociada na bolsa com um quociente preço/lucro de 15 vezes (baseado nos índices inflacionários predominantes) estaria hoje cara ou barata?

Os investidores tradicionalistas estariam defasados dessa nova realidade, como seria o meu caso? Será que faço parte do grupo que Fernando Torres, jornalista do Valor, mencionou em seu artigo de 11 de fevereiro: FOMO – Fear of Missing Out.

Obviamente cada caso é um caso, e em vários momentos do passado, quando geria o Fundo Crescincio (na época um dos maiores da América Latina e pioneiro no Brasil), assumi uma postura mais conservadora e fui acusado de não estar ajustado à realidade de então. Aconteceu no fim dos anos 70, quando o preço das ações perdeu completamente relação com a realidade e fui tachado de retrógrado e não estar sintonizado com o milagre brasileiro.

Mais tarde, constatei que não estava dessintonizado e a crise que vivemos a partir de 1971 causou prejuízos incalculáveis ao mercado e aos investidores, que, despreparados para uma virada de mercado, perderam fortunas em Bolsa. Foi um indicativo de que os conservadores não estavam errados.

Mas será que hoje temos uma situação idêntica se comparada ao que aconteceu? Temos alguns fatores que se assemelham aos daquela crise especulativa, mas muitos outros apontam uma situação bem diferenciada. Vale a pena ler o livro escrito por Ney Carvalho (recém-falecido) “A bolha especulativa de 1971”, que prefaciei e que retrata com perfeição o ocorrido.

Vamos aos fatores de diferenciação entre aquele momento e o quadro atual.

Temos uma Comissão de Valores Mobiliários (CVM) – estruturada e que não existia na ocasião; intermediários financeiros melhor qualificados; uma Lei das S/As atualizada; B3 melhor equipada para coibir práticas delituosas; investidores institucionais com melhor percepção do risco e atuando com aplicadores de longo prazo, que não existiam nos anos 60, e a imprensa, principalmente a especializada, melhor equipada para alertar periodicamente para as discrepâncias e desajustes dos preços relativos, e divulgando opiniões diversas sobre os preços em Bolsa e alertando para os riscos envolvidos.

Mesmo as ofertas públicas de ações (abertura de capital ou mesmo novas emissões de empresas já negociadas) têm no seu preço de entrada ou de subscrição certa racionalidade com sua rentabilidade e posição de mercado, o que não ocorreu durante o encilhamento de 1965/1970.

De qualquer maneira, mesmo com um viés de quem busca ajustar-se a essa nova realidade, tenho dificuldade em entender o comportamento de algumas ações em Bolsa.

Outro fator que justifica o comportamento dos mercados aqui, e principalmente no exterior, é a grande liquidez internacional disponível. Uma parte relevante dos recursos liberados pelas autoridades de diferentes países foi canalizada para ampliar poupança e não necessariamente consumo. Assim, apesar de ligeiros recuos, os mercados, principalmente na Bolsa de Nova York e na Nasdaq nos Estados Unidos, têm indicado resultados positivos, e o fluxo de recursos para a Bolsa é crescente. O mercado americano continua sendo uma bússola para os mercados mundiais, e enquanto tiver essa tendência positiva nada faz crer em ajustes dramáticos no curto prazo. Fator determinante que poderá alterar essa tendência é a volta de uma inflação que alguns analistas acreditam ser inevitável diante desse enorme fluxo positivo para os mercados, principalmente após a aprovação do pacote no Congresso americano superior a US\$ 1,9 trilhão que aumenta o otimismo do mercado.

Quanto aos investidores estrangeiros em nosso mercado, ainda não estão em posição destacada, diferentemente do passado, e têm sido investidores marginais.

Aguardam o andamento das reformas estruturais e alguns desdobramentos na área política que vão indicar os caminhos dos candidatos presidenciais para 2022.

Até agora, as indicações são que o presidente Bolsonaro será candidato para reeleição, e nas pesquisas é visto como favorito, mas creio ser cedo para apostar nessa possibilidade.

A volatilidade continuará sendo um fator importante no desempenho dos mercados, e as flutuações seguirão ao sabor das notícias econômico-financeiras e do comportamento da covid-19, suas variantes e a questão da vacinação.

Além do mais, o cenário político institucional não tem sido positivo, com a incompetência do governo em criar um ambiente de tranquilidade para os investidores.

A “The Economist”, em artigo reproduzido pelo Estadão em 14 de fevereiro, “Uma nova era para pequenos investidores”, reportou a especulação com as ações da GameStop, que do nada chegaram a US\$ 480 em 28 de janeiro e, posteriormente, caíram para US\$ 81 em 2 de fevereiro. Voltaremos a esse tema na sequência.

Mas a realidade nos alerta que o ocorrido está indicando profundas alterações no mercado financeiro. Salienta aspectos relevantes que estão afetando as operações com ações com os avanços tecnológicos. Hoje, ações podem ser compradas através de aplicativos em tempo inimaginável no passado.

Esse processo começou em 1975, com a eliminação das elevadas comissões fixas e a presença de operadores (por exemplo Charles Schwab) que praticavam taxas mais baixas. Posteriormente veio a corretagem autorizada e a decimalização do preço das ações. Até 2010 o número de operadores de alta frequência aumentou substancialmente e passou a dominar o mercado de ações.

O barateamento do custo de operações fez com que a quantidade de ações negociadas aumentasse espetacularmente, e a ampliação do número de participantes tornou-o ainda mais acessível aos operadores com maior rapidez na compra e venda.

A pandemia, como comentado anteriormente, ampliou o número de investidores com os recursos liberados pelo governo, pois aumentou a poupança e novos investidores se sentiram motivados a aplicar em fundos para iniciar carteira de seus investimentos. Esses pequenos investidores representaram em 2019 cerca 10% das ações negociadas nos Estados Unidos. Os gestores institucionais sofreram o baque, pois cobravam taxas de administração não competitivas com os novos formatos de aplicação em ações. Surgiram os ETFs (fundos negociados em bolsa), que de forma crescente ocuparam o espaço de gestores como investidores passivos que dão acesso a fundos de investimento e outros instrumentos financeiros, com seus conselheiros-robôs, distribuindo recursos entre fundos de custo de administração mais baixos. A revista estima que graças a esses avanços do poder do comportamento e da Inteligência Artificial, com máquinas capazes, provavelmente terão poupado US\$ 1 trilhão em taxas de administração desde 1975.

Para onde olhamos, a internet tornou possível fazer operações com diferentes tipos, desde obrigações a outros ativos. Os grandes perdedores foram os intermediários.

Existem 4,4 mil empresas negociadas nas bolsas americanas, número impressionante. Estima-se que a família média americana tinha mais de 50% investido em ações ou títulos assemelhados.

Essa fragmentação do mercado teve sua operacionalidade viabilizada pela tecnologia e também pelas ETFs que mantêm diferentes cestas de ativos de instrumentos financeiros.

O artigo termina citando que esse desenvolvimento aponta que a tecnologia está viabilizando de forma transparente os preços e a maior competitividade em diferentes meios e produtos.

Pequenos investidores poderão ser capazes de aplicar seu dinheiro em portfolio de fundos com taxas baixíssimas de administração e em qualquer segmento.

Certamente, o que aconteceu com a GameStop é um excelente exemplo do que foi mencionado. Em janeiro de 2021, suas ações subiram de US\$ 17 a US\$ 453, e o volume negociado foi de US\$ 1,26 bilhões, contra US\$ 251 milhões no mês anterior. Nos primeiros dias de fevereiro, a cotação caiu para US\$ 74,00.

Muito embora alguns analistas inicialmente admitissem que as ações estavam depreciadas, nada explicaria essa espetacular valorização, e seu posterior recuo.

Foi uma mistura de um “pool de investidores”, short selling (usam ações emprestadas para vender no mercado apostando em sua queda). No caso da GameStop, com aquela elevação do preço, os “vendidos” sofreram o short squeeze e tiveram que comprar no mercado físico para atender a seus compromissos.

No passado vimos o que aconteceu nesse caso, com as operações da prata em que os irmãos Hunt, investidores do Oriente Médio e o investidor brasileiro Naji Nahas fizeram um “squeeze” no mercado da prata que acabou mal, com a bancarrota de outros investidores e processos penais que correram em várias cortes.

Os irmãos Hunt no início dos anos 1970 começaram a acumular grande quantidade de futuros em prata. No fim da década, a compra tinha se transformado em tentativa de concentração. No mercado mundial de prata, segundo estimativas, as posições do irmãos Hunt, somadas às de Nahas e dos grupos de investidores sauditas, chegaram a significar metade do estoque, mas entraram em colapso quando em março de 1980 a estrutura especulativa ruiu e o Federal Reserve elevou substancialmente as taxas de juros para combater a inflação e o estouro da “bolha da prata”. Os papéis, que chegaram a valer aproximadamente US\$ 7 bilhões, caíram espetacularmente, o que obrigou os irmão Hunt a pedir falência. Para quem queira aprofundar-se no tema, recomendo a leitura do livro “Squeezing Silver”, de Mark A. Cymrot (Carolina Academic Press). Como advogado, Cymrot foi contratado pelo governo peruano no processo contra os irmãos Hunt, devido às grandes perdas no mercado de prata. O livro narra esse episódio em detalhes de um julgamento histórico.

Mas o que aconteceu nesses dois casos, com mercados distintos, e também com ativos diferentes, é a semelhança da forma utilizada criando uma posição especulativa.

São casos exemplificativos da ganância e a busca de instrumentos financeiros para especulativamente ganhar dinheiro à custa dos investidores inexperientes e desinformados.

Após essas considerações iniciais, com um breve retrospecto de fatores que influenciaram o mercado de capitais, particularmente o comportamento da Bolsa e lançamento de ações, listarei outros fatores relevantes para seu desempenho no curto, médio e longo prazo.

1. Governança corporativa – Apesar dos progressos constatados na última década, há sempre espaço para o aperfeiçoamento e ela continuará sendo testada. Fundamental é a questão da qualidade e quantidade de informação disponível para os investidores, como e quando essas informações estarão disponíveis.

Nesse tema, a questão do insider trading, ou seja, negociação de valores mobiliários por detentores de informação privilegiada, continuará sendo fator que deverá merecer das autoridades reguladoras e das próprias instituições que tem a auto regulação como instrumento básico e de fundamental importância.

2. Os IPOs, ou ofertas públicas iniciais de ações, apesar de nem sempre haver por parte dos investidores uma percepção e análise de risco, estão alargando a base do mercado. Criam assim novas oportunidades para diversificação da carteira e dão liquidez a grupos de investidores e principalmente liberam recursos para as companhias investirem e também diminuir seu passivo. Na B3, em março de 2021, as empresas entrantes representavam um terço das transações.

Como mencionado anteriormente, dois fatores serão fundamentais para essa continuidade de ofertas, a manutenção de uma taxa de juros ainda baixa pelos padrões brasileiros e o desempenho da economia, fortemente influenciado pela pandemia. A vacinação terá um efeito de maior relevância, bem como a reversão da curva de óbitos e no número de infectados. Quanto à taxa de juros, o consenso é que teremos sucessivas elevações internas, que mais tarde também podem acontecer no mercado americano.

Somente em fevereiro tivemos 22 novas listagens em Bolsa. Também, em função desse processo, os IPOs tiveram como consequência a contratação de executivos pelas empresas que acessaram o mercado, para reforçar suas equipes e dar conta das reponsabilidades. Entre elas, está que as companhias abertas progressivamente assumirão novas atitudes para adaptar-se ao padrão ESG (de critérios ambientais, de sustentabilidade e governança). A não adoção desse padrão poderá ter efeito no interesse dos investidores institucionais que, como deixaram claro em vários pronunciamentos, não investirão em companhias que não tenham padrões de governança que respeitem o meio ambiente, igualdade de oportunidade para todos os gêneros, e outros fatores de interesse de stakeholders. O conceito de sustentabilidade tem uma dimensão muito ampla e será cobrado das empresas.

Em entrevista ao caderno "EU& Fim de Semana" do Valor Econômico em 3 de março, John Elkington, considerado o pai da ESG, comentou: "Precisamos de uma transformação sistêmica para a sustentabilidade". Registro outras reflexões: "Líderes empresariais precisam ocupar maior espaço nos debates. Não imagino que todos os CEOs serão ativistas da sustentabilidade, mas deixou de ser uma causa de algumas poucas empresas". Ele enfatizou que as mudanças de comportamento serão fundamentais para a sustentabilidade, e isso dependerá dos líderes empresariais. Aliás, no caso brasileiro, várias empresas de primeira linha estão colocando a meta ambiental, cláusulas sociais e de governança no cálculo de remuneração de seus executivos.

Ele também comenta o artigo de 1970 de Milton Friedman, onde cita que o lucro deve ser uma parte significativa do propósito das empresas, mas que devem seguir conceitos vigentes. Segundo ele, o problema é a interpretação literal que alguns fazem do pensamento de Friedman, que foi pertinente à sua época. Hoje as pessoas estão percebendo os limites e fraqueza de apenas ter o lucro como objetivo. Levanta um ponto que tem minha integral concordância, ou seja, como identificar se uma empresa ou você, ao fazer uma aplicação financeira, está cumprindo os requisitos da sustentabilidade. Mesmo fazendo uma boa análise de diferentes empresas, teremos dificuldade em identificar o que se passa no âmago de uma companhia. Nem todos os fundos que seguem os parâmetros ESG que estão sendo criados terão a competência e a necessária experiência para realizar as análises adequadamente. Seria o caso de ter uma auditoria ambiental? Caso emblemático nesse contexto é o da Vale e os desastres ecológicos de Brumadinho. Quais analistas estariam aptos a fazer uma avaliação profunda dos riscos envolvidos?

A CVM colocou em audiência pública um documento destinado a simplificar as informações que trimestralmente são oferecidas aos investidores, e sugerindo que sejam mencionados os compromissos da companhia no âmbito ESG.

Em outros documentos que escrevi, inclusive em meu livro "Valeu a Pena. Passado, Presente e Futuro do mercado de capitais", salientei o papel do analista financeiro nesse contexto, e as dificuldades de exercer sua função de "buy or sell side" de forma apropriada. E ter a as informações que permitam a avaliação de seus possíveis passivos.

Deste modo, a divulgação e promessas feitas para indicar conformações com os princípios de sustentabilidade são claramente indicativas e, segundo Elkington, não são necessariamente realistas.

Ao mencionar situações análogas à da Gamestop, ocorridas em outros mercados como também no nosso, creio que seja exemplificativa a publicidade que recebi por email com o seguinte título: RENDA EXTRA.

Obviamente, promessas como essa não poderão ser cumpridas e são o tipo de publicidade enganosa que precisa ser policiada e até mesmo proibida.

A CVM colocou em discussão proposta para atualizar as regras de oferta pública de valores mobiliários. Há algum tempo os agentes de mercado vêm sugerindo mudanças, não só para simplificar o processo de registro, como também mudar o documento fundamental para as ofertas, que é prospecto de emissão. Deve ser um documento mais amigável para o investidor e que lhe permita melhor avaliar o risco do que está sendo ofertado. A Andima continuará trabalhando em sintonia com a Comissão para agilizar o processo.

3. Os BDRs (Brazilian Deposit Receipts) tendem a ganhar maior espaço em nossas Bolsas, pois permitem que investidores adquiram ações negociadas em outros mercados e que estarão representadas na B3 pelos BDRs. Está ganhando nova escala de interesse dos investidores, que através dessa estrutura financeira poderão adquirir participação em ativos financeiros negociados em outros mercados, principalmente na Bolsa de Nova York e na Nasdaq.

Com propriedade, a CVM quer fomentar esse tipo de aplicação, liberando a aquisição por investidores de varejo e também oferta para empresas brasileiras listadas no exterior. Mas regras de proteção estão ligadas a quantidade e qualidade de informações a serem prestadas e a Bolsa de origem onde as ações foram registradas.

4. Sob o ponto de vista da oferta de recursos para o mercado, devemos levar em conta o potencial dos investidores estrangeiros, como também dos fundos de previdência, que foram muito afetados nos seus cálculos atuariais pela queda abrupta dos juros. Certamente terão que buscar alternativas para cumprir suas obrigações, e a renda variável poderia ser beneficiada.

Os investidores estrangeiros (principalmente os fundos mútuos e os institucionais) mostravam tendência de retorno ao mercado até o episódio marcado pelas declarações do presidente Bolsonaro, que, descontente com o aumento do preço dos combustíveis, anunciou a indicação de um novo presidente da Petrobras, o que causou fortíssimo impacto negativo, não só para a empresa, que chegou a cair 20% no pregão do dia seguinte, como também na leitura desfavorável da intervenção do governo nos preços. Gerou forte desconfiança junto aos investidores nacionais e estrangeiros, onde a previsibilidade é fator determinante do seu direcionamento de recursos para os mercados.

Está sendo investigado pela CVM se houve vazamento de informações da reunião ministerial que levou o presidente Bolsonaro a propor a troca do presidente da Petrobras, e que teria, como se constatou, forte impacto na Bolsa.

Conforme “O Estado de S. Paulo” de 5 de março, em 20 anos de casos de insiders tivemos somente uma condenação. De 2008 a 2018, a CVM abriu 54 processos sancionadores contra 158 acusados de insider trading, resultando em 66 condenações administrativas, segundo levantamento da FGV Direito/SP.

Também vale o registro que a pandemia provocou uma mudança nos que, devido aos traumas sofridos, estão poupando mais. A empresa de consultoria Oliver Wyman constatou em pesquisa que 69% dos entrevistados passaram a economizar após a pandemia. Essa é uma mudança positiva, pois o nível de poupança dos brasileiros é incompatível com as necessidades de investimento de um país com as nossas características. Sabidamente temos um grande gap de recursos para a nossa infraestrutura. Esse aumento de poupança foi estimado em 15% do PIB, ou seja, R\$ 756 bilhões, um número apreciável, e melhor sem dúvida.

5. Outro fato importante foi a aprovação do novo marco pelo Senado Federal para a legislação das startups, que cresceram muito e hoje já representam, principalmente para “family offices”, uma alternativa válida de investimentos. Esse marco era aguardado, pois as startups, na sua grande maioria, reúnem empresários com ideias inovadoras em diferentes setores da atividade econômica, principalmente no setor de alta tecnologia, fundamental para diminuir nossas deficiências no setor e estimular a inovação.

Nesse contexto, opções de ações são poderosos instrumentos na atração de gestores para empresas nascentes. Continua pendente a tributação sobre eventuais ganhos para os detentores destas opções pela Receita Federal.

6. Arbitragem – fator positivo - Os processos de arbitragem no Brasil são relativamente novos e podemos afirmar que contamos com um sistema avançado e que em 20 anos se consolidou.

Reconhecido pelos agentes econômicos e visto como fator positivo pelo poder judiciário, pois devido à judicialização no país os processos em andamento naquela corte superaram o incrível número de 77 milhões.

Na arbitragem, os procedimentos levam em média 18 meses nas diferentes câmaras existentes, enquanto no judiciário existem processos que chegam ao extremo de 20 anos.

Na Câmara de Arbitragem do Mercado (CAM), ligada à B3, desde sua fundação contabilizamos 184 procedimentos e em andamento, até 2020, restam 94, sendo que entraram 36 procedimentos no valor total de R\$ 18,7 bilhões.

A CAM nasceu com a criação do Novo Mercado e tem como objetivo ter nos pregões um grupo diferenciado de empresas comprometidas em fornecer melhor e maior qualidade de informações aos investidores, inclusive a de registrar exclusivamente ações com direito a voto. O objetivo é o desenvolvimento de meios alternativos de solução extrajudicial de controvérsias, considerando a necessidade de especialização de direito comercial e das especificidades do mercado de capitais.

Importante destacar que porcentagem expressiva dos procedimentos administrados pela CAM discute matérias de direito empresarial. Com relação aos procedimentos decorrentes de cláusulas compromissórias contidas em estatutos sociais de companhias abertas, as discussões referem-se, entre outros, a anulação de assembleias, indenização a acionistas por prejuízos quando da aquisição do

controle de companhia, irregularidades na eleição de administradores e condenação de administradores a indenizarem danos causados à companhia.

A arbitragem ainda é um processo que tem espaço para aperfeiçoamentos pontuais, e verificamos que o número de impugnações dos árbitros escolhidos pelas partes em alguns casos são de difícil justificativa.

A questão do sigilo, quando envolve sociedade de capital aberto; processos em que a União está no polo passivo e, por isso, não se julga imputável nos diferentes procedimentos em que aparece como requerido, são temas levantados.

Em geral, o sigilo é controverso pois afeta o interesse dos minoritários nas sociedades em litígio e está sob análise da CVM, que publicou o edital de Audiência Pública nº 01/21, através do qual propõe a alteração da Instrução CVM nº 480/09. Busca-se a formatação de um novo comunicado ao mercado, acerca das discussões judiciais e arbitrais de natureza societária, para que os acionistas exerçam direitos relacionados às disputas, bem como tenham conhecimento da extensão e consequências das decisões relacionadas. A proposta busca dar maior publicidade aos marcos no decorrer dos processos judiciais e procedimentos arbitrais, como quando iniciados, tais como: medidas cautelares, sentenças de mérito e acordos eventualmente celebrados no curso das disputas.

Em resumo, fico do lado daqueles que acham que na balança os fatos positivos superam os negativos no que concerne aos benefícios para o mercado de ações, principalmente pela ampliação da base de investidores e de empresas negociadas em Bolsa. Melhor ter um crescimento com algumas distorções do que nada ter.

Continuamos prevendo grande volatilidade no mercado, não só por fatores políticos, mas principalmente pelo temor do retorno da inflação, reflexo na taxa de juros, a questão da desvalorização de nossa moeda, bem como o desempenho da economia e do componente político e institucional.

A Selic já teve alta para 2,75% ao ano, e o Copom antecipa que em sua próxima reunião deverá elevá-la em 0,75 ponto percentual, chegando a 3,50% ao ano, com indicações de altas adicionais.

Essas alterações na política monetária poderão no curto prazo ter um impacto na alocação de recursos no mercado de capitais e riscos de um processo corretivo não pode ser descartado. No entanto, se a bolha acontecer, virá do Norte, e nada faz crer que ela ocorra no curto prazo.

Roberto Teixeira da Costa foi o primeiro presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e é conselheiro emérito e fundador do Centro Brasileiro de Relações Internacionais (CEBRI).

Publicado originalmente em: <https://valor.globo.com/eu-e/noticia/2021/04/09/roberto-teixeira-da-costa-bom-desempenho-das-aco-es-na-pandemia-levanta-incertezas.ghtml>