

ABAMEC APIMEC



Volume 1

HISTÓRIAS, CASOS E PROTAGONISMOS
DA ABAMEC-APIMEC

CENTRO DE MEMÓRIA APIMEC BRASIL



HISTÓRIAS, CASOS E PROTAGONISMOS DA ABAMEC-APIMEC
CENTRO DE MEMÓRIA APIMEC BRASIL

Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de
Capitais do Brasil - APIMEC Brasil

Rua Líbero Badaró, 300, 2º andar
São Paulo, SP – 01008-000
Telefone: (11) 3107-1571

Todos os direitos reservados à APIMEC Brasil

1ª Edição – 2024
Volume 1
Livro digital

Coordenação editorial: Vladimir Antonio Rioli

Supervisão editorial: Lucy Aparecida de Sousa

Revisão: Paula Craveiro

Projeto gráfico e diagramação: Agência Nambbu

ÍNDICE

Eleição direta para presidente Roberto Terziani.....	8
Abamec X Petrobras Roberto Terziani.....	14
Caso Audi Mário Sérgio Cardim Neto e Vladimir Antonio Rioli.....	21
O trabalho do Codim pela melhoria na qualidade da divulgação da informação durante 15 anos Haroldo Reginaldo Levy Neto	35
Técnica Evolui, princípios se enraízam Wilson Nigri.....	40
Dez anos de presidência Humberto Casagrande Neto	44
Os seminários de Nova York Humberto Casagrande Neto	51
Internacionalização da Apimec Gregório Mancebo Rodriguez.....	54
Rio Investors Day: 2011 e 2012 Luiz Guilherme Ferreira Dias	59
Transição vindoura do mercado de capitais nordestino Ricardo Aquino Coimbra	65
Agenda brasileira é do século passado Francisco Petros	70
Anexo	74

APRESENTAÇÃO

Fundada em 18 de maio de 1970, no Rio de Janeiro, a APIMEC Brasil - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil, com o nome de ABAMEC - Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais, é a associação mais longeva dentre todas as representativas dos diversos segmentos do mercado brasileiro de capitais e se manteve no segmento que escolheu representar, a saber, os analistas de valores mobiliários e profissionais de investimento, organizando reuniões com empresas e debates técnicos e promovendo qualificação profissional, através de seminários, cursos e certificações

A História da APIMEC Brasil, desde a fundação como ABAMEC em 1970, foi relatada no livro ABAMEC-APIMEC 50 anos dedicados ao mercado de capitais, lançado em 2021, no formato impresso. Lá estão as principais reformulações organizacionais, administrativas e tecnológicas, ocorridas no âmbito da APIMEC Brasil, em paralelo com o desenvolvimento e os aperfeiçoamentos regulatórios do mercado de capitais brasileiro. A título de resgate desse conteúdo, seguem os momentos marcantes dessa história, que se deve fundamentalmente ao trabalho voluntário (pro bono) de seus associados.

1. Regionais

Após a sua criação da ABAMEC no Rio (1970), surgiram outras ABAMECs: MG (1971), SP (1971), Sul (1979), DF (1981) e NE (1983). Essas associações regionais eram autônomas, adotando para sua administração modelos diversos. A ABAMEC Rio organizou-se com uma diretoria executiva colegiada de 4 diretores sem designação específica com mandato de três anos e um conselho curador com 9 membros. A partir de 1973, a diretoria executiva passou a ser individualizada com mandato de um ano e o conselho curador foi substituído por um conselho diretor, com mandato de 3 anos, sendo um terço renovável anualmente e tendo como dirigentes o presidente e vice-presidente da diretoria executiva. Alterou-se o mandato unificado de 2 anos a partir de 1984. A ABAMEC SP, por sua vez, organizou-se com uma diretoria executiva provisória de 6 meses, seguida de uma gestão com mandato de 1 ano e a partir de 1973, 2 anos. Diferentemente da ABAMEC Rio, criou um conselho fiscal e a partir de 1975, o substituiu pelo conselho diretor nos moldes adotado pela regional do Rio. Esse modelo organizacional, a partir de 1984, foi adotado pelas demais regionais.

2. Códigos de Ética e de Conduta

O Código de Ética foi adotado no 1º Congresso da ABAMEC realizado em outubro de 1971, em Petrópolis, com base no modelo adotado pela FAF- Finance Analysts Federation dos USA. O Código de Ética foi também progressivamente aperfeiçoado. No VI Congresso da ABAMEC realizado em Salvador (1982) assumiu o modelo sugerido pelo ex-diretor da CVM - Comissão de Valores Mobiliário, Nelson Eizerik, e a partir deste buscou-se sempre um modelo atualizado, para adesão dos associados. Por outro lado, quando a CVM autorizou a autorregulação, houve a necessidade de publicação do Código de Conduta para Analistas de Valores Mobiliários, certificados e credenciados, atualizado em 2018.

3. ABAMEC Nacional

Em 1988, com a liderança de Humberto Casagrande, foi criada a ABAMEC Nacional, passando está a ser a única voz para expressar as ideias e propósitos da Associação. Para uniformizar as práticas ainda divergentes, em 1989 foi criado o ENCA - Encontro Nacional dos Membros do Conselho Diretor da Abamec, que passaram a ser realizados bianualmente, intercalando com os congressos também bianuais. Ao cabo de 5 anos de discussões sobre as diversas divergências - indo desde a definição do modelo de administração e estatuto das regionais, até o papel do estado na economia, em especial a questão das privatizações - os eventos do ENCA foram desativados. Em 2003, em assembleia geral, a ABAMEC Nacional e suas regionais adotaram o nome de APIMEC - Associação Nacional dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais, devido à ampliação da representação da entidade e à edição da regulamentação pela CVM das atividades dos analistas de valores mobiliários, pela Instrução 388/2003.

5. Certificação e Autorregulação

Em 1991, por iniciativa de Ronaldo Augusto da Frota Nogueira, foi introduzido a Certificação do Analista do Mercado de Capitais, posteriormente substituído pelo atual Certificado Nacional de Profissional de Investimento (CNPI). Em 1998, a ABAMEC ajudou a fundar a certificadora internacional ACIIA - Association of Certified International Investment Analysts integrando o CNPI ao território europeu e asiático. Em 2010, graças aos entendimentos entre as presidentes da APIMEC Nacional, Lucy Aparecida Sousa, e da CVM, Maria Helena dos Santos Fernandes de Santana, essa autarquia autorizou à APIMEC Nacional a autorregulação da atividade do analista de valores mobiliários. Esta regulação foi consolidada na Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021.

6. APIMEC Brasil

No ano de 2020, quando a APIMEC Nacional completou 50 anos, foi criada

a APIMEC Brasil - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil, tornando as regionais, até então autônomas, em escritórios regionais, sendo que a atividade de supervisão foi mantida em superintendência específica, sendo os processos julgados pelo Conselho de Supervisão do Analista-CSA.

7. Centro de Memória APIMEC Brasil

Em 14 de dezembro de 2023, foi criado o Centro de Memória da APIMEC Brasil – CMA, com sede no escritório regional do Rio de Janeiro. A partir desta criação, começaram a ser catalogados documentos associativos, fotos e objetos de todas as regionais e da nacional. Em 09/04/2024 foi criado o Comitê Curador do CMA-CCMA e em julho desse ano, o CCMA deliberou reativar o projeto do livro digital sobre CASOS E EXPERIÊNCIAS, escrito por associados, entre eles Roberto Terziani, que faleceu devido a pandemia de COVID.

Quando foi idealizado o projeto deste livro digital, levou-se em conta o papel de associados que construíram com a história associativa, com suas narrativas de casos e experiências marcantes, entendendo-se que este é apenas o primeiro volume, porque há muitos outros casos passados a relatar e um futuro cheio de novas experiências.

Rio de Janeiro, 5 de fevereiro de 2025.

Vladimir Antonio Rioli (coordenador editorial e membro do CCMA)

Eduardo Werneck (projeto editorial e membro do CCMA)

Ricardo Tadeu Martins (presidente executivo da APIMEC Brasil e membro do CCMA)

Luiz Fernando Bello (conselheiro da APIMEC Brasil e presidente do CCMA)



Roberto Terziani*

FRAGMENTOS DE MEMÓRIA ABAMEQUIANA

ELEIÇÃO DIRETA PARA PRESIDENTE

ra início de novembro de 1978. Eu era vice-presidente e estava almoçando com Wilson Vieira Cardoso, então presidente, quando ele me disse: “Terziani, o próximo deve ser você”. Não fiquei surpreso, pois eu tinha essa vontade e, obviamente, queria ser, um dia. Mas jamais havia me manifestado a respeito do tema. Tinha sido diretor técnico na gestão do Luiz Fernando Lopes Filho.

Nas semanas seguintes, Wilson e eu continuamos conversando. Tentava convencê-lo a se recandidatar. Ele, sócio fundador da Abamec, dizia que já tinha contribuído com a Associação e precisava pensar em sua carreira profissional. Começamos, então, a imaginar quem mais poderia querer disputar aquele cargo naquele ano. Dentre os diversos colegas, identificamos Carlos José Muniz, bastante presente e contributivo nas atividades da Associação, como sendo de maior potencial para aquele momento. Porém, ele estava indo fazer curso em Londres.

O Conselho era composto por 15 membros. O presidente e seu respectivo vice eram escolhidos pelo colegiado, entre seus membros. Porém, um terço do colegiado era renovado a cada ano – uma espécie de “parlamentarismo abamequiano”. O presidente precisava ter o apoio da maioria do Conselho, obviamente.

Continuamos analisando aqueles que tinham mais possibilidade de se eleger para o Conselho naquele momento da nossa Associação no Rio. Analisando os 10 membros que permaneceriam no Conselho e os candidatos que deveriam se eleger, vimos existir boa chance.

Alguns dias depois tive uma reunião com João Régis Ricardo dos Santos, no Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmecc), sobre o ingresso de Celso da Rocha Miranda, Chairman da Cia. Internacional de Seguros, no Conselho do Instituto. Aproveitando a oportunidade, perguntei-lhe se gostaria de ser presidente da Abamec. Ele disse que havia pensado no assunto, mas, por ser diretor do Ibmecc, isso criava certo constrangimento institucional. Conteí-lhe, então, a ideia da minha candidatura, a qual apoiou imediatamente: “É a tua vez e vou te apoiar”.

Tinha escrito, em 1976, juntamente com o saudoso Luiz Carlos “Bolota” Pires de Araújo, o artigo “Analista de Valores Mobiliários”, que nos possibilitou receber o Prêmio de Analista do Ano. Vinha atuando intensamente na

Associação, inclusive coordenando a edição da Revista Abamec Rio e algumas propostas sobre educação financeira para o mercado de capitais, que apresentamos ao primeiro Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A partir daí, começamos a conversar, primeiramente com os conselheiros que permaneceriam no ano seguinte, como “Bolota”, Pedro Espíndola, Mauro Sérgio, Álvaro Bandeira, José Carlos Simões Martins e João Regis. Quando fui falar com o Geraldo Tosta de Sá (Corretora Queiroz Vieira), ele revelou-se surpreso: “Mas eu também sou candidato, e tenho o apoio de diversos conselheiros”. Na verdade, a surpresa foi geral, porque nunca havíamos tido disputa pela Presidência na Abamec. Geraldo era conselheiro, benquisto por todos na Abamec, super inteligente, muito atuante no mercado e havia escrito o melhor livro sobre mercado de capitais.

Vale lembrar o ambiente social do Brasil: era o início de distensão política. Sentia-se o “borbulhar” de lideranças empresariais, que pediam publicamente pela redemocratização do País.

O presidente João Figueiredo tinha sido escolhido para suceder a Ernesto Geisel. Falava-se com muita frequência sobre a anistia a políticos exilados – quando, e se seria geral e irrestrita, ou limitada e seletiva (não se usava este termo na época). O nome de Leonel Brizola era comentado diuturnamente pela imprensa.

No mercado, a discussão era se o ministro da fazenda, Mário Henrique Simonsen, continuaria no novo governo. Para o Ministério da Fazenda, o nomeado foi Karlos Heinz Rischbieter, que tinha sido presidente da Caixa Econômica Federal (CEF), mas não entendia absolutamente nada de mercado de capitais. Delfin Neto foi indicado ao Ministério da Agricultura e Ernane Galvêas voltava ao Banco Central. Roberto Teixeira da Costa, primeiro presidente da CVM, sinalizava que só ficaria se Simonsen permanecesse no Ministério, que acabou sendo Ministro do Planejamento. Todos torcíamos por sua permanência à frente da CVM.

O mercado de ações ainda sofria os revezes do boom e da queda iniciada em 1971. Alguns fundos de pensão já atuavam na Bolsa. Outros viriam a ser criados

pela maioria de empresas estatais. As companhias de seguros foram obrigadas a aplicar parte de suas reservas técnicas em ações de empresas abertas. Ainda discutíamos a importância do Decreto-lei nº 157/1967 e a possibilidade de incentivos à subscrição de ações novas. A Abamec atuava ativamente nesses debates.

Naquele ano, 1978, tivemos o Congresso da Abamec, em Caxias do Sul (RS), no qual os temas dos trabalhos apresentados e debatidos giravam em torno da nova Lei das S/As – aprovada pelo Congresso dois anos antes. Mais especificamente, na modernidade das demonstrações financeiras das empresas, com inúmeras inovações: equivalência patrimonial, emissão de ações preferenciais até um terço do capital, obrigatoriedade de distribuição de pelo menos 25% do lucro anual, ações escriturais, direito de retirada, entre outras. Antoninho Marmo Trevisan, à época na Price Waterhouse, era nosso maior consultor no assunto.

No início de dezembro, “a campanha já estava na rua”. Em uma reunião no escritório do Banco Brascan, com a presença dos conselheiros que apoiavam nossa chapa – já definida, com “Bolota” na Vice-presidência –, João Régis sugeriu fazermos uma plataforma da candidatura, onde listaríamos o que planejavamos realizar e que enviaríamos aos associados.

Ali tive a ideia de incluir a “eleição direta” para as próximas eleições da Abamec. Um ar de surpresa e de incerteza instalou-se na sala. João Régis, com sua perspicácia política, levantou-se e disse: “Do cacete! É isso que vamos fazer. Ninguém pensou nisso ainda pô! Nós vamos lançar a eleição direta na nossa plataforma”.

Enviamos o documento aos conselheiros e aos candidatos ao Conselho, focando principalmente nessa proposta de eleição direta, com a necessidade de se reformar o Estatuto, mas também a ideia de tornar a Abamec uma entidade de utilidade pública (registro obtido no início de 1980). Dos 15 conselheiros, apenas 3 não votaram na nossa chapa. Foi uma disputa leal, de alto nível, sem agressões. Apenas centrada na visão que cada um tinha sobre o futuro da Associação.

No ano seguinte, realizamos a Assembleia Geral Extraordinária (AGE) para a reforma do Estatuto, com o artigo definindo que somente a partir de eleição de 1981 o presidente seria eleito diretamente pelos associados. Em outras palavras,

a sucessão subsequente continuaria se dando por eleição indireta, com a escolha do presidente e vice-presidente pela maioria do Conselho.

Foi a primeira associação de classe no Brasil a estabelecer a eleição direta para seu presidente e vice-presidente, um dos momentos mais marcantes até então para a Abamec Rio, do ponto de vista político e de imagem pública.

Vale recordar, em uma perspectiva histórica, que nem de longe se pensava nisso na cena da política brasileira. Somente quatro anos depois surgiu o movimento das “Diretas Já”. Em 1980, o escolhido para presidente pelo Conselho foi o Muniz, realizando excelente mandato.

Somente em 1981 a escolha do presidente e vice-presidente se daria pelo voto direto dos associados, e ainda teríamos a eleição de cinco conselheiros (um terço do total). A campanha, naquele ano, começou bastante cedo na Abamec Rio.

Surgiu um grupo de associados que desejava maior participação, mas não vislumbrava maior espaço na gestão e no destino da Associação. Foi divulgado que esse grupo, de associados mais jovens, disputaria a Presidência contra os “cardeais”, identificados como os associados mais antigos. Era o boom do uso de patins nos espaços públicos no Rio de Janeiro, por isso, nós, os “cardeais”, passamos a chamá-los de “patinadores”. Olhando à distância de 40 anos, aquele movimento refletia a demanda reprimida por participação política desses jovens.

Imediatamente, Luiz Carlos, nosso saudoso “Bolota”, aderiu à ideia dos “patinadores”, tendo Pedro Espíndola Moreira Filho como vice-presidente. Pedrinho era conhecido como “o Golbery da Abamec”, por agir sempre sem se expor abertamente. Anunciaram a candidatura e iniciaram rapidamente a campanha pela conquista dos votos daqueles analistas mais jovens, os “patinadores”.

Os “cardeais”, de certo modo desconfiando das intenções daquela dupla e, principalmente, de seus apoiadores, decidiram escolher o melhor candidato possível para tentar desmontar aquela aventura do amigo “Bolota”. Foi lançada a chapa Luiz Fernando Lopes Filho (nosso Lulu) e Lauro Gouvea como seu vice.

Assim, logo no primeiro ano da eleição direta na Abamec, tivemos uma inesperada, legítima e ferrenha disputa. Os “patinadores” foram eleitos.

Mais tarde, experimentando a disputa pelo voto direto, e ainda “cardeal”, fui eleito mais duas vezes uma vez para a Presidência, tendo como vice, Pedro Espíndola.

Passados alguns anos, o Luiz Fernando Lopes Filho resumiu esse período de fim dos anos 1970 e início dos 1980. Depois do crash de 1971, a Abamec encolheu. Formávamos um grupo que se revezava na direção da entidade para mantê-la viva. Os membros dessa ‘panelinha’ foram chamados de ‘cardeais’ por uma nova geração de analistas que ingressou depois no mercado, e que, por nossa vez, batizamos de ‘patinadores’ porque eram mais ágeis, mais rápidos.

***Roberto Terziani**

Sócio nº 67 da Apimec Rio, de 1975 a 2021. Sócio benemérito. APIMEC Brasil: Vice-presidente (1993/94). Apimec Rio: Diretor (1977), Vice-presidente (1978), Presidente (1979 e 1985/86) e Membro do Conselho Diretor da Abamec Rio, em 5 mandatos entre 1975 e 1995. Coordenador do Prêmio Mário Henrique Simonsen organizado pela Apimec e Fundação Getulio Vargas (1986). Membro do Grupo Executor do Rio Investors Day (RDI: 2011 e 2012) criado pela Secretaria da Fazenda do Rio de Janeiro. Vencedor do Prêmio APIMEC Brasil de Analista do Ano (1976), em parceria com Luiz Carlos Pires de Araújo.



Roberto Terziani*

A PRIMEIRA REUNIÃO

ABAMEC X PETROBRAS

Tudo começou em meados do ano anterior, em 1985. E, como numa partida de futebol, teve dois tempos.

Primeiro tempo

Uma notícia nos jornais, em julho de 1985, revelava a intenção do BNDES - que detinha 22% do capital - de vender um grande lote das ações da Petrobras.

A ideia, segundo o Presidente da CVM, Adroaldo Moura da Silva, era tentar vender pelo menos a metade dessa posição.

Visando aproveitar a oportunidade para alargar o mercado de capitais, diversos dirigentes de bancos e corretores de valores, se manifestaram favoravelmente à operação. Habilitando-se a ajudar a estruturar a transação, disponibilizando as inúmeras agências bancárias espalhadas por todo território nacional, os fundos e carteiras de ações que administravam, com o objetivo de atrair mais pessoas para o mercado acionário. Obviamente miravam, também, na “gorda comissão” que abocanhariam.

O Presidente da BVRJ, Francisco Souza Dantas, desejando ampliar as negociações a bolsa, também se mostrava francamente favorável àquela colocação secundária. À época, a BVRJ era a principal bolsa do Brasil.

A Abamec Rio, através do seu Presidente, Roberto Terziani, ressaltava que maior volume de papeis no mercado, obviamente, ajudaria a ampliar a sua liquidez, porém, algumas questões permaneciam ainda em aberto.

Sua principal crítica residia em dois aspectos relevantes. Era seu entendimento que a entrada de novos e inexperientes investidores deveria se dar através de fundos e clubes de investimentos, normalmente administrados por profissionais, qualificados tecnicamente na avaliação das empresas e nas complexas operações do mercado de ações.

O segundo, e o mais importante naquele caso, é que a empresa, objeto da referida operação, não era suficientemente transparente nas informações e dados que disponibilizava ao mercado. A Petrobras, uma das mais importantes

empresas da Bolsa, nunca havia realizado uma reunião sequer com os analistas. Limitava-se a divulgar seus balanços e as atas das burocráticas Assembleias, onde por falta de conhecimentos específicos do mercado de petróleo, e da própria empresa, quase ninguém questionava seus dirigentes.

O Brasil vivia inebriado o momento da sua redemocratização, com a assunção do primeiro Presidente civil depois de mais de 20 anos.

A economia fortemente oligopolizada, revelava desempenho decepcionante: baixo crescimento do PIB, alta inflação, elevados juros, evolução errática da taxa de câmbio. Estávamos vivenciando o período que viria a ser conhecidos como “a década perdida”.

Em meados de agosto daquele ano, Dilson Funaro, deixa a presidência do BNDES e substitui o Ministro Francisco Dornelles no Ministério da Fazenda. O Presidente do Banco Central, Antônio Carlos Lemgruber cedeu seu posto para Fernão Bracher, e André Franco Montoro Filho foi nomeado Presidente do BNDES, em substituição a Funaro.

À medida que evoluíam as tratativas das entidades envolvidas (BNDES, Anbid, Febraban, CVM, etc.) para a realização da operação com as ações da Petrobras, nenhum posicionamento da direção daquela empresa se fez presente. Nenhuma palavra!

Terziani, então Presidente da Abamec Rio, decidiu conversar com o Diretor de Mercado de Capitais do BNDES, Francisco Gros, ressaltando-lhe a necessidade de se realizar uma reunião da Petrobras com todos os analistas e demais agentes do mercado.

Gros, experiente profissional e de competência mais do que reconhecida, foi totalmente receptivo à reivindicação da Abamec, apoiando e incentivando a realização do encontro. Inclusive se oferecendo para intermediar o contato para o então Diretor Financeiro da empresa, Dr. Paulo Belotti, agendando uma reunião para o dia seguinte. O acesso à Diretoria da Petrobras era muito difícil. A cultura da empresa ainda refletia a do País dos anos precedentes.

Dr. Belotti, acompanhado do gerente, Orlando Galvão e do contador Eurico

Ribeiro, recebeu Terziani de forma absolutamente simpática e agradável. Após ouvir uma longa explanação sobre a Abamec, suas atividades e a operação que estava programada pelo BNDES, foi-lhe exposta a necessidade de se realizar uma reunião com os analistas e profissionais do mercado de ações.

Após ouvir atentamente, Dr. Belotti, perguntou: “Mas nessa reunião, estarão jornalistas? A imprensa vai estar presente?”

Diante da resposta afirmativa, com elegância, mas taxativo na resposta:

- Sr. Terziani, a Petrobras, como o Sr. deve saber, não é uma empresa. É um agente econômico de governo. E como agente de governo não pode expor publicamente suas informações estratégicas e confidenciais.

Saindo da sede da empresa, no Largo da Carioca, um encontro casual com o Adroaldo Moura, acompanhado do Assessor econômico do Presidente Sarney, Luiz Paulo Rosemberg. Terziani, muito irritado, contou o que acabara de ouvir do Diretor da empresa, e afirmando que a Abamec faria fortes críticas e se posicionaria contra a realização da operação. Adroaldo, bastante surpreso com a posição da Petrobras, soltando seus característicos palavrões, pediu para que a Abamec fosse parceira, apoiasse aquela venda de ações porque era o início de um programa maior, o de privatizações.

Passo seguinte, Terziani foi relatar o ocorrido ao Diretor Francisco Gros, que decepcionado ouviu um pedido para ajudar a agendar uma reunião com o Ministro Funaro em Brasília.

Terziani, Pedrinho e Bolota (Luís Carlos Pires de Araújo) foram a Brasília. Após ouvir toda a história, O Ministro Funaro, entendendo a situação, solicitou à sua secretária uma ligação para o Presidente da Petrobras, Dr. Hélio Beltrão. Mas, como não estava na empresa, o Ministro garantiu que falaria com Beltrão na tentativa de conseguir o intento da Abamec. Resultado: A reunião desejada pela Abamec não foi realizada e a operação de venda de ações, ao contrário, foi um sucesso. Apesar da Abamec.

Segundo tempo

Em fins de outubro ano seguinte, 1986, o então Presidente da Petrobras era Oziros Silva que concede entrevista à Folha de S Paulo, sinalizando entre várias informações qual seria o lucro da empresa naquele ano. No dia seguinte, o jornal divulga essa estimativa. Não dá para recordar os números, evidentemente, mas diferiam significativamente dos que alguns analistas previam para a empresa e, principalmente, não eram coerentes com os números oficiais já publicados até o 3º trimestre pela empresa.

Conversando com o analista José Carlos Chedeak - à época, especialista em Petrobras - confirmou que a estimativa de Oziros não era coerente com os números já divulgados, ou então o jornalista da FSP não entendeu o que ele havia declarado.

Terziani tentou contato com o Presidente Oziros algumas vezes, sem sucesso, porém. Os jornalistas que cobriam o mercado, sempre desejosos de opiniões controversas, demandavam a posição da Abamec diante das declarações oficiais da Petrobras.

No fim do dia, por volta das 18h00, em reunião com quatro ou cinco jornalistas, Terziani mostra a discrepância dos números estimados e divulgados por Oziros, vis-a-vis com os dos nove primeiros meses do ano e com os que alguns analistas esperavam para todo o ano.

No dia seguinte os jornais (JB, Jornal do Commercio, Gazeta Mercantil, Folha SP, etc.) ressaltavam a “crítica da Abamec ao Presidente da Petrobras, inclusive por não ter atendido os vários telefonemas que lhes foram dados”.

Ao retornar do almoço, um bilhete na mesa de trabalho, informava que “o Presidente da Petrobras havia telefonado para o Sr. Terziani, em caráter de urgência”. Retornando a ligação para o mesmo número, deu-se início a um diálogo telefônico inusitado:

- Gostaria de falar com Dr. Oziros?

Ele mesmo atendeu a ligação e respondendo rispidamente;

- Oziros sou eu, e não sou doutor. Não sou médico!

- Estou ligando, porque o Senhor me ligou pela manhã.

- Não sou senhor. Senhor está no céu. Eu liguei porque você falou mal de mim pelos jornais de hoje....e eu nem te conheço.

- Me desculpe de novo, mas ontem liguei várias vezes para o seu escritório...

- Estava em reunião do Conselho da Petrobras. O dia todo no Conselho, e não iria parar a reunião para te atender, não é?

- Pois é, tentei falar com o... você, mas não consegui, e a imprensa....., sabe como é? Queria saber a opinião da classe dos analistas, sobre as projeções da Petrobras divulgadas hoje pela FSP. Não tive como evitar. E como eu acho que os números não batem....

- Mas, por que você acha que os números não batem? Você conhece a Petrobras melhor que eu?

- Não, de jeito algum. Eu só quis entende-los, mas na verdade queria mesmo era convidar o senh... a empresa a realizar uma reunião com os analistas...

As palavras podem não ter sido exatamente essas, mas o teor e a dinâmica foram esses. O diálogo se seguiu.

- Mas, como seria isso?

Perguntou Oziros.

- A classe dos analistas e o mercado em geral, gostariam de fazer uma reunião com a Petrobras para poder entender melhor a empresa e suas perspectivas.

- Ué!!! Então vamos fazer. Você pode vir aqui para a gente tentar organizar isso?

- Quando quiser. Pode marcar.

- Você pode vir aqui agora?

- Claro.

Meia hora depois, Terziani estava na sala do Oziros. A reunião transcorreu absolutamente tranquila. O Senhor Oziros, absolutamente educado, brincalhão e simpático, se mostrou uma pessoa de gestos simples, sensatos e objetivos. Concordou com tudo o que lhes foi dito e solicitado. Envolveu diversas pessoas das áreas, financeira e de comunicação. Mas fez questão de ressaltar que:

- Antes de divulgar a reunião eu preciso conversar e ter o sinal verde do Dr.

Trevisan da SEST.

- Mas o Trevisan é Doutor?

Entendendo o sarcasmo, respondeu:

- Deve ser. Mas não sei. Como é que vou saber?

Foi a resposta humorada e alegre, diante de uma pergunta inesperada, face ao diálogo até então.

No início da semana seguinte, Trevisan telefona:

-Terziani, o Ozires me ligou. Me contou a conversa de vocês. Vamos fazer a reunião sim. Já falei com ele que precisa fazer, pela importância da Petrobras no mercado. E ele concordou. Pode acertar a data com ele. Vai ser ótimo.

Golaço com passe na medida dado pelo Trevisan, e “corremos para o braço”.

Reunião agendada. Deu-se início para a preparação com as equipes da área de comunicação da Presidência e das áreas Financeira e Controladoria da Petrobras. Diversas reuniões de trabalho.

Sem dúvida alguma, sem o apoio do Antoninho Marmo Trevisan, o encontro não teria sido possível.

A reunião foi um sucesso. Centenas de pessoas, analistas, corretores, investidores, jornalistas, entre outros, inclusive com muita gente vindo de outras cidades, principalmente de S. Paulo, lotaram o auditório da Petrobras.

Foi um marco importante na relação da Petrobras enquanto empresa aberta com os agentes do mercado de capitais em geral.

***Roberto Terziani**

Sócio nº 67 da Apimec Rio, de 1975 a 2021. Sócio Benemérito. APIMEC Brasil: Vice-presidente (1993/94). Apimec Rio: Diretor (1977), Vice-presidente (1978), Presidente (1979 e 1985/86) e Membro do Conselho Diretor, em 5 mandatos entre 1975 e 1995. Coordenador do Prêmio Mário Henrique Simonsen organizado pela Abamec e Fundação Getúlio Vargas (1986). Membro do Grupo Executor do Rio Investors Day (RDI: 2011/2012) organizado pela Apimec e Secretaria de Finanças do Rio de Janeiro. Vencedor do Prêmio APIMEC Brasil de Analista do Ano (1976), em parceria com Luiz Carlos Pires Araujo.



Mário Sérgio Cardim Neto*



Vladimir Antonio Rioli*

EXEMPLO DE MANIPULAÇÃO DE PREÇOS NA BOVESPA

CASO AUDI

Parte I - Cenário dos acontecimentos

Economia e mercado acionário (1968-1973)

Os subscritores desta narrativa foram protagonistas na denúncia do mecanismo de manipulação de preços de ações praticados na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), hoje B3-Brasil, Bolsa, Balcão S/A, no período entre 1970 e 1973, ensejados pelo empresário Nagib Audi.

Tudo começou quando a holding Audi Administração e Participações S/A, criada em 18 de maio de 1969, tornou-se, no início de 1970, sociedade anônima de capital aberto (conhecida atualmente como companhia aberta) e passou a ter suas ações preferenciais negociadas na Bovespa. Essa holding abrigava empresas fechadas com atividades no mercado financeiro (Banco Econômico de São Paulo e Audi Crédito, Financiamento e Investimento); no mercado de capitais (Audi Corretora de Valores Mobiliários e Audi Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários); no comércio (Audi Promotora de Vendas e Petrosolve Distribuidora de Produtos Derivados de Petróleo); e na área petroquímica (fábrica de tiner Química Industrial Paulista, empresa criada em 1953 e que deu origem ao Grupo Audi).

No final dos anos 1960, o mercado acionário brasileiro vivia um boom de grandes proporções, resultante de um conjunto de fatores favoráveis que, somados, criaram uma sinergia ímpar. Entre esses fatores estavam o êxito na implantação do Plano de Ação Econômica de Governo (PAEG), idealizado em meados daquela década pelo economista Roberto de Oliveira Campos e executado pelo também economista Octávio Gouvêa de Bulhões, alçados aos Ministérios do Planejamento e da Fazenda pelo então presidente Marechal Castelo Branco.

Marcos regulatórios editados à época, abriram novos rumos para a economia. A introdução da correção monetária propiciou a emissão de títulos de longo prazo, ao mesmo tempo em que era reestruturado o mercado financeiro e, especialmente, modernizado o mercado de capitais. Associado a esse novo arca-

bouço jurídico-institucional, foram criados incentivos fiscais para as empresas que se tornassem sociedades anônimas de capital aberto, bem como para seus acionistas, além da permissão de que parte do imposto de renda devido pelas pessoas físicas e jurídicas fosse aplicado em quotas de fundos de investimentos em ações e debêntures conversíveis.

O pano de fundo era uma forte expansão da economia mundial, que, no Brasil, transformou-se no chamado “milagre econômico”. A inflação que caminhava para atingir 100% nos 12 meses que precederam o regime militar, instalado em 1964, reduziu-se para 20% no início dos anos 1970 – o Produto Interno Bruto (PIB) que em 1964 não cresceu 1%, avançou a 14% em 1973. No âmbito das bolsas, o Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa), implantado no primeiro dia útil de 1968, subiu aceleradamente até atingir, em 14 de junho de 1971, alta de 1.216%, já descontada a inflação, algo em torno de 6,2% ao mês ao longo de 42 meses! Os índices P/L (preço/lucro) das empresas atingiram patamares surpreendentes.

Em plena euforia, bastou uma fagulha para que ocorresse o crash. Os preços despencaram, somente retornando àquele patamar histórico em outubro de 1982, quando se realizou a primeira eleição para governador, após as últimas terem sido realizadas em outubro de 1965.

Naqueles idos, havia escassez da matéria-prima necessária para que os analistas de ações elaborassem seus relatórios de análise e recomendação para tomada de decisão de compra ou de venda dos ativos que compõem o portfólio do investidor, individual ou institucional.

Como exemplo, sequer era obrigatório explicitar o faturamento (valor das vendas de produtos e da prestação de serviços) no demonstrativo de lucros e perdas das companhias, pois essa informação era tratada como confidencial. Pasmem! Ficavam assim subvertidas as regras de eficiência do mercado acionário, em que devem ser evitadas práticas de malfeitos por parte de qualquer operador ou instituição integrante do sistema de distribuição e negociação de valores mobiliários, em especial, manipulação de preços.

A ausência de uma legislação adequada tornava o ambiente bursátil receptivo ao surgimento de verdadeiros robber barons. Como frisou o economista Roberto Teixeira da Costa, fundador da Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais (Abamec) e primeiro presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM): “O mercado de capitais exige especialização regulatória. Um dos motivos da crise de 1971 foi a estrutura fiscalizatória incompetente”. O processo de penalização severa dos malfeitos foi lento e gradual. O início de uma atuação satisfatória só veio 10 anos depois, com o início das atividades da CVM (agência reguladora e fiscalizadora do mercado de capitais). E somente em 2001 foram aprovadas a normatização e a criminalização das práticas de manipulação de preço, uso de informação privilegiada e exercício irregular de cargo, profissão, atividade ou função, crimes sujeitos à pena de reclusão de até 8 anos.

Convém frisar que a criação das Associações de Analistas do Mercado de Capitais nas cidades-sedes das duas maiores bolsas de valores do País, Rio de Janeiro (1970) e São Paulo (1971), e ampliada para outras cidades onde havia bolsas de valores, tinha como finalidade imediata a busca de transparência das sociedades de capital aberto e a atuação ética dos profissionais do mercado de ações, bem como o estímulo à constituição de uma agência especializada. Mas passos nessa direção só começaram a ser dados em 1974, quando o engenheiro e economista Mário Henrique Simonsen, recém empossado Ministro da Fazenda, criou uma comissão para a reforma da Lei das Sociedades Anônimas (S/A). Em dezembro de 1976 foram promulgadas a lei que criava a CVM e a Nova Lei das S/A.

Índice Bovespa

Para entender melhor como se instalou o esquema de manipulação de preços do Grupo Audi, cabe lembrar a história da metodologia do Índice Bovespa (Ibovespa), que remonta à criação do Índice da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (IBV), à época denominada Câmara Sindical dos Corretores de Fundos Públicos, desenvolvido por Mário Henrique Simonsen. Luiz Fernando Lopes Filho, economista e fundador da Abamec, recorda sua primeira atividade em seu pri-

meiro emprego: “Em 1962, fui admitido pela bolsa do Rio, passando a integrar o grupo de trabalho coordenado por Mário Henrique Simonsen, que desenvolvia o IBV.” Esse índice foi implantado em janeiro de 1963.

Em 1966, o então superintendente executivo da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ), o economista Luiz Sergio Coelho de Sampaio, concebeu e implantou várias alterações metodológicas no antigo índice, tornando variável o número de ações componentes da carteira do índice e introduzindo ajustes nas “quantidades teóricas” decorrentes dos eventos (dividendos, bonificações, subscrições e direitos) ocorridos com as ações da carteira.

Vamos ao Ibovespa. Este é o principal indicador do mercado brasileiro de ações, servindo de referência para investidores de todo o mundo. Pela sua composição, esse índice reflete o desempenho do mercado de ações, sendo um dos mais importantes termômetros da economia brasileira ao lado de outros indicadores macroeconômicos – cambiais, monetários, fiscais. É acompanhado de perto pelos analistas do mercado financeiro, investidores e imprensa especializada.

O Ibovespa começou a ser calculado no primeiro dia útil de 1968, com o valor base de NCr\$ 100,00 (cem cruzeiros novos), dando início ao acompanhamento de variação do valor de sua carteira teórica.

A variação do índice (seu valor absoluto) é dada, portanto, pela taxa de lucratividade (retorno do investimento), que seria auferida por quem mantivesse uma carteira de ações construída à semelhança da carteira do Ibovespa.

O conceito central na metodologia da construção do Ibovespa é a negociabilidade, a presença em pregão e a liquidez dos títulos que compõem sua carteira. Esses três requisitos são fundamentais na identificação das ações do Ibovespa.

Participam dessa carteira as ações de maior negociabilidade (valor das negociações) nos últimos 12 meses e que, em conjunto, representem pelo menos 80 a 85% da soma dos índices de negociabilidade (curva ABC) apurados para todas as ações negociadas à vista nos pregões do período na Bovespa.

A constituição da carteira teórica do Índice é refeita a cada quatro meses, no primeiro dia útil de cada quadrimestre, com a finalidade de atualizar a

representatividade da amostra e criar uma carteira que comporá o Índice no próximo quadrimestre.

No quinquênio 1971-1974, integrava a Superintendência Executiva da Bovespa a Divisão Técnica (Ditec), chefiada por Mario Sergio Cardim Neto, da qual se subordinavam as Seções de Macroeconomia e de Estatística, coordenadas por Orlando Pedro Martello Junior e Hélio Nogueira Cruz. A Ditec era responsável pela construção, pelo acompanhamento e cálculo diário do Ibovespa e pela mudança da sua carteira teórica a cada quatro meses, prática mantida até hoje.

Os analistas da Ditec trabalhavam ao lado do pregão (mezanino da sede da Bovespa, situada no Pátio do Colégio, local em que deu origem à cidade de São Paulo), onde se realizavam as negociações e os boletos de cada operação fechada, subiam para registros e processamento na Divisão Técnica (que ficava em um canto fechado do mezanino) por meio de um prosaico barbante, que tinha em sua extremidade um pregador de roupas no qual eram presos os boletos. A cada negociação com as ações que compunham a carteira teórica, o Ibovespa era atualizado até aquele momento.

Na Divisão de Estatística da Ditec preparava-se o Boletim Diário de Informações (BDI), que só ficava pronto no final do expediente, por volta das 17 horas.

A Ditec também tinha a atribuição de divulgar para o mercado informações econômico-financeiras das empresas cujas ações eram negociadas na Bolsa. Para tanto, diariamente sua equipe de analistas preparava a análise financeira de uma empresa de capital aberto, fornecendo o balanço patrimonial e o demonstrativo de resultados dos últimos três exercícios sociais com índices financeiros, inserindo esse conjunto de dados no BDI.

Ao mesmo tempo, eram diariamente inseridos no BDI os gráficos de ações que eram negociadas em Bolsa, abrangendo o período dos últimos 12 meses, demonstrando o volume negociado por barras e os níveis de preços contendo preços mínimos, máximos, médios e de fechamento.

A tendência dos preços apresentava-se com picos e vales, decorrente das flutuações diárias provocadas pelas negociações entre compradores e vendedores.

Esses gráficos eram produzidos diariamente e utilizados pelos analistas, tanto fundamentalistas e técnicos como grafistas.

Todos esses relatórios, boletins e gráficos eram produzidos manualmente. Na época, a Bovespa não tinha computadores.

Parte II - Manipulação dos preços das ações da Audi

Indícios do mecanismo de manipulação

No biênio de 1968/1969, o Ibovespa evoluiu, em termos reais, cerca de 300%. Nos primeiros 10 meses de 1970, o mercado andou de lado. Foi um momento de realização de lucros, ano em que a holding Audi obteve seu registro na Bovespa, o que possibilitou negociar suas ações preferenciais. Após essa trégua, o mercado entrou em uma fase de expressiva alta, culminando no crash de 14 de junho de 1971. Nos seis meses que antecederam o crash, o Ibovespa deflacionado triplicou seu valor.

Nessa escalada de preços, fortes indícios de manipulação das ações da Audi foram detectados pelos que acompanhavam de perto o mercado bursátil, quando o volume de negociações diárias dessas ações atingiram níveis incompatíveis com o porte da holding Audi. Essa inusitada movimentação tinha por sustentação ofertas de compra e venda das ações da Audi por um grupo de corretoras independentes, não ligadas aos bancos de investimentos, coordenadas pela Audi Corretora.

Na época, o responsável pela área de investimentos do Banco de Investimento Industrial (Investbanco) e vice-presidente da IB Corretora DTVM, Vladimir Antonio Rioli, proibiu expressamente a compra de ações da Audi para compor o portfólio das carteiras administradas por esse banco, seus fundos de investimentos e suas carteiras individuais, salvo se formalmente o cliente solicitasse. Neste caso, só poderiam ser compradas por ordem expressa dos clientes. “Em meados de 1971, substituí o chefe da mesa de operações de bolsa por descumprir essa orientação”, lembra Rioli.

Com a expressiva queda dos preços dos papéis negociados nas bolsas, ocor-

rida após o crash de junho de 1971, o Grupo Audi, depois de auferir substantivo superávit de caixa, recompôs seu estoque de ações a preços desinflados e partiu para mais uma estimulante empreitada. Mas não sem antes adquirir, no início de 1972, com apoio de empréstimo do Banco do Estado de São Paulo, o icônico Edifício Conde Francesco Matarazzo, sede das Indústrias Reunidas Francisco Matarazzo (IRFM), bem como expandir a criação de cavalos árabes em sua Fazenda Santa Gertrudes, próxima à Campinas (SP), tornando-se um dos maiores incentivadores dessa raça no Brasil.

O nome Audi voltava a ser a “figurinha carimbada” nos cadernos de economia e nas colunas sociais da grande mídia paulistana.

Fundos de sustentação

Em janeiro de 1973, Nagib Audi conseguiu aprovar no Banco Central do Brasil (Bacen) contrato de sustentação das ações da Audi, pelo qual oferecia, no regime de melhores esforços, liquidez a essas ações com lastro em um fundo de recursos financeiros do próprio grupo. Realizava expressivos volumes de compra e venda por meio de um pool de corretoras, que davam suporte operacional a esse esquema. Na prática, a garantia de liquidez oferecida era absoluta, sempre a preços ascendentes e, assim, em apenas seis meses o esquema permitiu sextuplicar o preço das ações da Audi, em um período em que o Ibovespa apresentava um crescimento muito inferior.

Duas finalidades eram alcançadas com esse mecanismo: 1) voltar a vender as ações da Audi a preços artificialmente inflados e 2) obter autofinanciamento junto à Caixa de Liquidação de São Paulo (Calispa). Dizia-se no mercado que, com esse capital de giro, fortalecia sua atividade de crédito ao consumidor. A financeira, com apoio de sua promotora de vendas, ambas do Grupo Audi, fechava contratos com mais de mil lojas em todo território nacional, segundo notícia amplamente divulgada na imprensa especializada.

Para turbinar ainda mais seus negócios, Nagib Audi surpreendia o mercado com projetos mirabolantes. Ao saber dos planos da Embraer de fabricar helicóp-

teros, apresentou no primeiro e único Salão Aeroespacial, realizado no Brasil, em maio de 1973, no Centro de Convenções Anhembi, seu projeto de fabricar helicópteros em parceria com a companhia italiana Silvercraft SpA. Dias depois, anunciou a compra da Franklin, fábrica de motores sediada nos Estados Unidos – omitindo que essa empresa era uma massa falida – e a aquisição de um terreno em Jacareí, onde seria implantado o parque industrial.

O sucesso do Contrato de Sustentação das ações da Audi incentivou Nagib Audi a torná-lo um novo produto da sua corretora. Em poucos meses, vários acordos semelhantes foram firmados, por exemplo, com as sociedades distribuidoras de veículos Sopave e Borda do Campo, a fabricante de suco de laranja Sanderson e a fábrica de rádios e televisores Colorado.

Uma rede de dezenas de corretoras dava suporte operacional ao esquema. O simples anúncio da existência de tratativas para a implantação desse mecanismo de sustentação fazia com que o preço da ação em pauta se multiplicasse, como foi o caso da Colorado, cujas cotações triplicaram em poucas semanas, antes mesmo de sua aprovação no Bacen. O “conto do vigário” ficaria explícito alguns anos depois, quando os balanços dessas companhias foram divulgados e vultosos prejuízos foram constatados. Assim como a Colorado, esses clientes da Audi Corretora “quebraram”.

Mas havia uma pedra no caminho de Nagib Audi: o incômodo dos analistas, que não conseguiam obter informações sobre a formação dos lucros e os planos das empresas do seu grupo empresarial. As solicitações da associação paulista dos analistas para que o Grupo Audi se apresentasse ao mercado eram simplesmente ignorados. Até que o então presidente e o diretor da Abamec/SP, Iosif Sancovsky e Vladimir Antonio Rioli, respectivamente, após insistentes convites, conseguiram, em setembro de 1973, serem atendidos na sala presidencial do então Conde Francesco Matarazzo, no 4º andar da sede do grupo.

Sancovsky assim narra o encontro: “Depois de certo tempo de espera, ele nos fez adentrar a sala. Como fazia calor, tirou o paletó e o pôs na cadeira.

Em seguida, sacou um revólver calibre 38, que levava preso ao cinto, e o colocou sobre a mesa enquanto tínhamos essa amigável conversa. Eu me lembro de que o Vladimir ficou mais branco que uma vela e que, depois de uma rápida conversa, fomos embora”. Algumas semanas depois, em outubro, finalmente a reunião foi realizada. Iosif Sancovsky continua: “Foi uma reunião normal, embora ele tivesse levado uma boa claque, que ocupou as duas primeiras filas de cadeiras do restaurante da Bolsa”. Quando perguntado sobre os demonstrativos financeiros de suas empresas, tergiversava com respostas a anunciar seus planos mirabolantes! Quando pressionado, saía com a pérola: “A lei me garante o sigilo sobre minha empresa”.

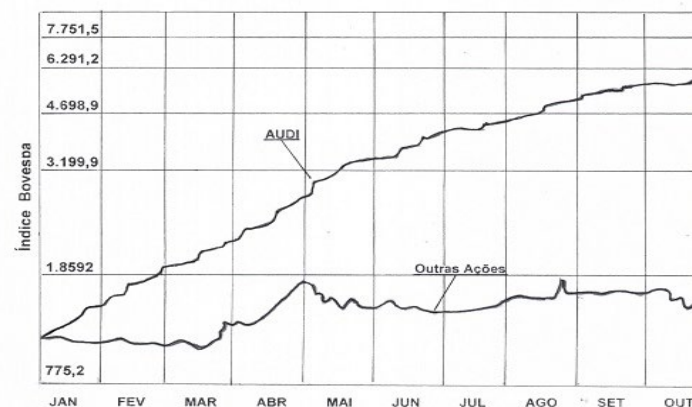
Ao intimidá-los, Nagib Audi fortaleceu a convicção dos analistas de que esse empresário deveria ser excluído do mercado acionário. À pressão dos analistas, somava-se o violento manifesto contra as práticas do Grupo Audi nos pregões da Bovespa, redigido e enviado no final de agosto aos dirigentes de corretoras pelo diretor da Corretora Novinvest, Herbert Khon, bem como, o artigo publicado no jornal O Estado de São Paulo, outubro de 1973, do abamequiano Fernão Machado de Souza, que participou dessa reunião na Bovespa, chamando esse contrato de “contratos de puxadas”. Fernão continua afirmando “Além de seduzirem o investidor, os contratos estão prejudicando o restante do mercado”.

A resistência dos analistas à aceitação desse sórdido mecanismo de manipulação continuou da parte de suas lideranças. Com coragem, lideranças dos analistas, representadas por diretores da Abamec SP – Iosif Sancovsky, Joubert Rovai, Vladimir Rioli e Wilson Nigri –, assinaram, em novembro, documento denunciando esses contratos de sustentação e o enviaram para a diretoria do Banco Central. Dias depois, os presidentes das Bolsas de Valores de São Paulo e do Rio de Janeiro, das Companhias Abertas (Abrasca) e dos Bancos de Investimentos (Anbid) desembarcaram em Brasília para entregar ao então presidente do Banco Central, Ernane Galvêas, uma acusação formal, por práticas não equitativas, contra o Grupo Audi.

Comprovação da manipulação das ações da Audi

Gráfico em escala monolog dos preços das ações da Audi, sobreposto ao gráfico dos preços das demais ações integrantes do Índice Bovespa em 1973.

Gráfico em escala monolog dos preços das ações da Audi, sobreposto ao gráfico dos preços das demais ações integrantes do Índice Bovespa em 1973



Em novembro de 1973, a equipe da Divisão Técnica da Bovespa, chefiada por Mário Sérgio Cardim Neto, ao iniciar a preparação do gráfico das ações da Audi para publicação do BDI, bem como para estruturar a composição de ações que comporiam o próximo quadriênio a vigorar a partir do primeiro dia útil de 1974, identificou que a tendência de preços demonstrava uma função exponencial crescente que destoava visivelmente do comportamento dos preços das outras ações. Resolveram colocar a série em um gráfico monolog a fim de obter a linearização da curva da função exponencial e a adoção de uma taxa de crescimento constante e contínua nos preços, não resultantes da oferta natural de compradores e vendedores no pregão.

Confirmou-se, então, graficamente que havia um esquema de negociações diárias forçadas dos volumes e de manipulação de preços das ações da Audi, promovido por um grupo de corretoras interligadas, nos mesmos moldes em que atuavam em 1970/1971. Coincidência ou não, essas corretoras apoiaram o candidato derrotado nas eleições que elegeram Alfredo Rizkallah para presidente do Conselho da Bovespa, no final de 1972.

As ações da Audi eram movimentadas diariamente, em volumes expressivos, por negociações de venda e compra entre o grupo de corretoras interligadas. Essas ações eram negociadas de tal forma que seus preços tinham como características a prefixação, ou seja, cresciam diariamente à semelhança de um título de renda fixa, apresentando a tendência de uma função exponencial. Em apenas 10 meses, o preço dessas sextuplicou de valor.

A movimentação financeira era tão alta que as ações da Audi se tornaram a segunda mais movimentada no pregão, atrás somente das ações da Belgo Mineira, afetando, assim, artificialmente, o Ibovespa, pois a formação de seus preços não era natural.

Comprovada a manipulação, Mário Sérgio Cardim levou o fato ao conhecimento de Alfredo Rizkallah, que, de pronto, deu ordens para excluir, pelas razões técnicas apresentadas, as ações da Audi do Ibovespa do quadrimestre de janeiro a abril de 1974. Quando essa decisão veio a público, as ações da Audi despencaram.

Fruto das ações e de denúncias acima mencionadas, em 14 de janeiro de 1974, todos os responsáveis pela Área do Mercado de Capitais do Banco Central do Brasil foi exonerada: o responsável pela área de mercado de capitais Francisco de Boni Neto, o Gerente Ary Cordeiro Filho e toda Equipe de Inspeção⁽¹⁾. Dias depois, o Bacen suspendeu as corretoras Audi e Adivel, sua principal parceira no esquema de manipulação das ações amparadas pelos contratos de sustentação. Nas apurações que se seguiram, descobriu-se que havia valores expressivos de letras de câmbio emitidas sem lastro em contratos de venda a prazo pela Audi – Crédito, Financiamento e Investimento. As empresas financeiras do Grupo Audi entraram em estresse financeiro. Esse grupo teve que alienar o Edifício Francesco

Matarazzo ao seu credor, Banco do Estado de São Paulo, bem como encerrar as atividades de suas instituições financeiras.

Dois anos depois, Nagib Audi reapareceu em manchetes, sob a acusação de explorar a boa-fé de incautos ao montar uma pirâmide financeira e, em 1979, foi flagrado pela Polícia Federal ao exportar para a Inglaterra água em vez de tiner em seus galões envasados na Química Industrial Paulista.

(1) A Diretoria do Bacen só foi criada em 15/03/1974, data em que Mário Henrique Simonsen assumiu o Ministério da Fazenda. Antes havia o Responsável pela Área de Mercado de Capitais criada pelo Aviso Depad 142, de 05/12/1969, quatro anos após o início de atividades do Bacen, em 09/04/1965, criado pela Lei nº 4595, de 31/12/1964. Até então a Diretoria do Bacen era composta pelo Presidente e 3 Diretores sem designação específica.

***Mário Sérgio Cardim Neto**

Sócio da Apimec/SP, nº 36. Fundador (1971) e remido em 2017. Apimec SP: Membro do Conselho Diretor, em 4 mandatos entre 1975 e 1993 e Diretor em 5 gestões, entre (1971 e 1992). Criador e diretor, em 1991, do Centro de Formação, Treinamento e Desenvolvimento em Investimento (CTA/SP), destinado a preparação dos exames de certificação, em parceria com Gregório Mancebo Rodrigues. Chefe da Divisão Técnica (Ditec) da Bovespa (1968/74). Obteve o Certificado Nacional do Profissional de Investimentos (1992 a 2012). Vencedor do Prêmio Apimec de Analista do Ano de 1990.

***Vladimir Antonio Rioli**

Sócio da Apimec SP, nº 69, desde 1972 e remido em 2012. APIMEC Brasil: Presidente (1993/94). Apimec SP: Membro do Conselho Diretor em 6 mandatos entre 1975 e 2010) e Diretor em 4 gestões entre 1973 e 1990. Obteve o Certificado Nacional do Profissional de Investimentos (CNPI), emitida pela Apimec Nacional (1992/2012) e o Certificado de Analista de Valores Mobiliários (CAVM), emitido pela CVM (2002 a 2012). Autor do Livro “Debêntures: Conceito e Aplicações (1973)”, em parceria com João Ernesto Figueiredo”. Prêmio de Melhor Trabalho apresentado no XII Congresso Apimec (1992), em parceria com a Dr. Sandra Falcone Purchio: “Proposta de alterações no Capítulo V - Debêntures da Lei das S/A”. Vencedor por 2 vezes do Prêmio Apimec de Analista do Ano de 1973, em parceria com João Ernesto Figueiredo, e do ano de 1991.

Fontes

Índice Bovespa da Bolsa de Valores de São Paulo (IBovespa). Caderno nº 6, 1971.

Ata da Reunião de 27/09/1973 entre Corretores da Bolsa de Valores de Porto Alegre com o Gerente de Mercado de Capitais do Banco Central do Brasil, Ary Cordeiro Filho.

Fernão Machado de Souza: Artigo “Contrato de sustentação pede exame mais criterioso” publicado no jornal O Estado de São Paulo, em 16/10/1973.

Lauro Gerson: Artigo “Grupo Audi e o fim de um golpe” publicado no Jornal Opinião, nº 68, em 25/02/1974.

Acervo histórico do Banco Central do Brasil “Composição Histórica da Diretoria, de 1965 a 2019”, Organizado pela Secre/Sucon/Dibas/Sudoc.

Décio Bazin: Livro “Faça fortuna com ações antes que seja tarde”. São Paulo, CLÁ Editora, 1992.

Hélio de Paula Leite e Antonio Zoratto Sanvicente: Livro “Índice Bovespa: Um padrão para os investidores brasileiros”. São Paulo, Editora Atlas, 1995.

Carlos Coradi e Douglas Mondo: Livro “Dinheiro podre”. São Paulo, Matrix Editora, 2016.

Revista Abamec SP: Edição Especial, “16 anos da fundação da Associação”, nº 17, outubro/1987.

Livro comemorativo pelos 30 anos da Abamec SP, publicado pela Abamec/SP, em 2001.



Haroldo Reginaldo Levy Neto*

O TRABALHO DO CODIM PELA MELHORIA NA QUALIDADE DA DIVULGAÇÃO DA INFORMAÇÃO DURANTE 15 ANOS

O Comitê de Orientação para a Divulgação de Informações ao Mercado (Codim) nasceu em abril de 2005 e foi lançado no mercado de capitais em 4 de julho do mesmo ano, com a função de discutir, elaborar e recomendar a utilização das melhores práticas de divulgação de informações das companhias abertas para seus mais diferentes usuários (públicos estratégicos).

As recomendações, envolvendo diversas situações e modalidades de divulgação, foram realizadas por meio de Pronunciamentos de Orientação produzidos e disseminados no mercado por todas as entidades que participaram, direta ou indiretamente, do Comitê.

A motivação, que veio de vários anos antes, foi a diversidade de práticas utilizadas pelas companhias na divulgação das informações ao mercado, que muitas vezes não eram boas e, muito menos, equitativas. Esperávamos, o que se confirmou na sequência, uma grande quantidade de novas companhias vindo a mercado e precisávamos ajudar na reflexão sobre os benefícios da melhora da sua comunicação com o mercado.

O Codim é o que chamamos de “ente”, sem CNPJ, sem recursos próprios, contando com o trabalho de um grande grupo de voluntários, não era legislador, regulador ou autorregulador, era um auto-orientador, portanto, contava com a força das entidades e seus associados para endereçar suas orientações de melhores práticas às companhias.

Iniciativa conjunta da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec) e do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri), liderada por Haroldo Reginaldo Levy Neto, presidente da Apimec/SP, e Geraldo Soares, vice-presidente do Ibri, e incentivada por Alfredo Setúbal, todos profissionais do Banco Itaú.

As outras entidades que fizeram parte como membros do Codim em seus 15 anos, com dois representantes cada: Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp), Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de

Capitais (Anbima – antes como Associação Brasileira dos Bancos de Investimento [Anbid]), Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias (Ancord), Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac), Associação Nacional de Investidores do Mercado de Capitais (Animec); B3 – Brasil, Bolsa, Balcão (antes como Bolsa de Valores de São Paulo [Bovespa]), Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon), tendo ainda como membro-observador a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Geraldo e Haroldo passaram a ser os coordenadores do Codim. Geraldo, depois de 9 anos, foi substituído por Helmut Bossert que, no final de 2019, foi sucedido por Helio Garcia, até então subcoordenador pelo Ibri. Ligia Silva Leite Montagnani foi a subcoordenadora pela Apimec desde a criação do Codim até o final de 2018, quando foi substituída por Lucy Sousa.

Durante todos esses anos, recebemos o apoio de nossas entidades-membro, de outras entidades do mercado e contamos com a participação de muitos membros que foram sendo substituídos com o passar do tempo, mas que muito contribuíram com o Codim.

O processo era iniciado com a recepção de temas oriundos das entidades-membro. Cada tema passava por uma primeira análise para, então, decidirmos se o Codim realmente poderia e deveria trabalhar o assunto. Escolhidos dois relatores, um que trouxe o tema e um de outra entidades-membro, era preparada uma primeira versão com as visões nacional e internacional sobre os temas, para debate no Codim. Aprovada a versão, o texto seguia para Audiência Restrita nas entidades-membro; depois, voltava ao Codim e era aprovada uma nova versão, que era encaminhada para Audiência Pública, ocasião em que qualquer interessado pode participar. Retornando dessa fase, era finalizado e seguia para uma Divulgação Pública do Pronunciamento de Orientação.

Participamos do Programa TOP de Formação de Professores, do Comitê Consultivo de Educação da CVM, apresentando os nossos pronunciamentos

para os acadêmicos disseminarem os conceitos.

Quando era identificado ou recebíamos algum relato de práticas não aderentes às nossas orientações, enviávamos um comunicado – “Cartas de Orientação” – ao diretor de Relações com Investidores da companhia com o Pronunciamento do Codim que tratava do assunto, comentávamos e ficávamos à disposição para eventuais esclarecimentos. Isso sempre é feito de forma direta com a companhia, sem identificação de quem nos passou a informação e sem publicidade da orientação.

As discussões dentro e fora do Codim duravam tempo suficiente para chegarmos a um denominador comum sobre o conteúdo da orientação. Não havendo consenso, não era publicado o Pronunciamento, para que houvesse sempre a “força de mercado” para que as companhias fossem influenciadas a serem o mais aderente possível às nossas orientações.

Apesar de algumas vezes não ter sido fácil chegar ao texto que satisfazia a todas as entidades, conseguimos emitir 26 Pronunciamentos de Orientação sobre os mais relevantes temas ligados à comunicação das companhias com seus públicos estratégicos.

QUADRO RESUMO DAS ATIVIDADES DO CODIM EM SEUS 15 ANOS DE EXISTÊNCIA								
Entidades	Membros	Reuniões	Informes (5 anos)	Pós	Audiências Restritas	Audiências Públicas	Divulgações Públicas	Cartas de Orientações
13	83	132	35	26	26	26	26	55

Os Informes também eram distribuídos periodicamente com assuntos discutidos e a discutir pelo Comitê.

Como uma iniciativa inédita no mundo, segundo nos relatou um profissional do Banco Mundial que nos visitou, o Codim sempre trouxe à reflexão o tema da transparência e da qualidade da informação.

Os Pronunciamentos do Codim foram indicados pela CVM em seus Ofícios Circulares publicados no início de cada ano pela Superintendência de Relações com Empresas, dando orientações gerais sobre procedimentos a serem observados pelas companhias abertas, estrangeiras e incentivadas, recomendando aos profissionais de Relações com Investidores e agentes do mercado de capitais a

leitura dos Pronunciamentos de Orientação do Codim, indicando as melhores práticas a serem seguidas quando do encaminhamento das informações para serem disponibilizadas ao mercado.

Chegamos a editar por duas vezes livretos com os Pronunciamentos para distribuir às Companhias e a estudantes e professores de matérias ligadas ao tema.

Agradecemos a todos os voluntários e às suas entidades que colaboraram com os trabalhos no Codim durante os 15 anos de atividades, e temos certeza de que podemos contar com todos para continuar a utilizar os Pronunciamentos divulgados para auxiliar na melhoria da qualidade da comunicação das companhias com todos os seus públicos estratégicos e, por consequência, melhorar nosso mercado de capitais.

Vale uma menção muito especial aos coordenadores e subcoordenadores e à Revista RI, ao Ronnie Nogueira e ao Ronaldo Augusto Frota Nogueira, que sempre nos apoiaram e publicaram nossos pronunciamentos na íntegra.

Todos os Pronunciamentos e Relatórios de Atividades, com a relação completa de todos os membros que integraram o Codim, podem ser encontrados no site www.codim.org.br. Este site contou com a TheMediaGroup e a INNOVA para sua confecção e manutenção.

Também agradecemos ao Rodney Vergili, como assessor de Comunicação; a Fabiana Barbosa, da Apimec SP, como suporte; e ao pessoal do Ibri, que se revezou no apoio por diversos anos. Esta foi mais uma colaboração relevante da Apimec para o mercado de capitais brasileiro!

***Haroldo Reginaldo Levy Neto**

Sócio da Abamec/SP nº 486, desde 1981. APIMEC Brasil: Diretor Técnico (2021). Apimec SP: Vice-presidente (2003/2004), Presidente (2005/2006), Membro do Conselho Diretor em 3 mandatos entre 1991 e 2002 e Diretor de várias áreas em 4 gestões entre 1981 e 1990). Obteve o CNPI - Certificado Nacional dos Profissionais de Investimento em 1992. Representando a APIMEC Brasil participou da criação do CPC, tendo sido coordenador de relações institucionais (2005/24). Idealizador e criador em 2005 do Codim, representando a Apimec Brasi, tendo sido Diretor (2005/20). Membro da Delegação Brasileira nas Reuniões do Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting, sediada em Genebra (2001/04 e 2007). Vencedor do Prêmio APIMEC Brasil em 2001



Wilson Nigri*

TÉCNICA EVOLUI, PRINCÍPIOS SE ENRAÍZAM

História

Entrei no mercado de capitais por acidente. Saí de uma escola de engenharia com a qual fiz minha primeira viagem internacional e, como não poderia deixar de ser, retornei duro e comecei a procurar emprego pelos classificados de jornal. Recebi na sequência um telegrama do Roberto Teixeira da Costa (RTC), então diretor de investimento do Banco de Investimento do Brasil S/A (BIB), que me entrevistou dizendo que gostaria de fazer uma experiência comigo, visando criar um departamento de análise de investimentos. Nada a ver com o anúncio de jornal, porém aceitei por razões óbvias e iniciei minha carreira de analista no segundo semestre de 1967. A Deltec - Investimento, Crédito e Financiamento S/A, depois BIB – criado a partir da Lei do Mercado de Capitais, 4728/1965 – pela fusão da Deltec - Crédito, Financiamento e Investimento S/A, Banco Moreira Salles S/A, Icomi (Augusto Antunes), Antonio Galotti (Light) e a IBEC – *International Basic Economy Corporation*), depois Unibanco - União de Bancos Brasileiros S/A, não tinham nem espaço físico para me instalar, assim compartilhei um corretor Orlando Vieira Corrêa que dirigia a corretora. Foi esta minha chance de aprender algo sobre o tema, ouvidos bem abertos e instruções, que o . Marco Antonio Martignoni, nosso operador, diariamente vinha buscar informações de compra e venda de ações dos fundos fechados da Deltec, as Valérias, assim como do aberto, Condomínio Deltec e, posteriormente, do Fundo Crescinco, decorrente da incorporação do IBEC. Vale ressaltar que à época, conflito de interesse era levado a sério, portanto quem administrava fundo, não operava em bolsa. Ele retornava depois com o resultado das ordens que distribuía aos corretores sentados na chamada “corbeille”.

Como curiosamente para quem não viveu a bolsa dos anos 70, lembro que sem painéis para divulgar as cotações, os valores dos negócios eram apresentados em uma lousa enorme e anotados a giz. Os comprovante de cada transação, chamado ‘boletos’, era repassado à Divisão Técnica da bolsa através de um barbante, preso em um pregador de roupas. Só no final da tarde era divulgado um boletim, conhecido como BDI (Boletim Diário da Bolsa), com as cotações de cada ação e a movimentação do dia.

Evolui na carreira de analista e fui indicado pelo RTC e Júlio Cesar Belisário Vianna, para assumir a gerência de uma divisão criada no Departamento de Análise dirigida pelo Jaime Libano. Neste momento fui premiado com um estágio na *SEC - Securities Comission*) e NASDAD - National Association of Securities Dealers Automated Quotations) (nada tem a ver com o mercado de hoje, era mercado de balcão mesmo). Além do *Philadephia National Bank & Weld* dirigida por David Mulford (personagem de carreira brilhante no mercado de capitais atuando em área pública e privada), associados do BIB. Esta divisão, destinada a emissões primárias, depois secundárias (*block trade*), o qual foi posteriormente denominado de Departamento de *Underwriting*). Foi assim que me tornei um peregrino à busca de boas empresas em condições de se capitalizar pela via do mercado de ações e conviver com grandes empresas de auditoria, com quem aprendi a analisar balanços. Destaco a finada Arthur Andersen, uma referência à época, destituída no entanto por conflito de interesses, princípio chave no mercado de capitais.

Em 1976, no exercício desta função entre muitos sucessos um fracasso se notabilizou e se tornou uma das experiências mais eclética em sentimentos pela qual passei, pois, juntamente com o Banco Safra, o BIB decidiu bancar a operação de abertura de capital da Eletrobra do falecido Carlito Taub, de quem me tornei um grande amigo até sua morte prematura em desastre de avião. Como não havia a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) à época, os registros de emissões de ações eram feitos no Banco Central do Brasil (BCB), procedimento que me fez estressar, pois as emissões primárias que se afastassem do valor nominal da ação ou de seu valor patrimonial era difícil de ser compreendida pelos analistas daquele órgão público. O tempo foi passando, o compromisso assinado com a empresa era firme e o mercado, oscilando. Quando, depois de 7 meses de esforços conseguimos a aprovação e registro da emissão primária ficou entesourada na carteira dos bancos. Roberto Konder Bomhauser, presidente do BIB, deu a tarefa impositiva para procurar comprador para a empresa, ocasião em que se iniciaram negociações com o Abílio Diniz, em nome

do Pão de Açúcar, até então reputada rede de supermercados. A operação tinha o estímulo do Ministro da Fazenda, Mário Henrique Simonsen, pois a quebra da Eletrobra arrastaria uma infinidade de pequenos e médios fornecedores de cadeia de lojas. Havia no entanto, uma limitação, venda de bens duráveis precisava de uma financeira: a Eletra do grupo Eletrobra estava insolvente e supermercados nunca precisaram de crédito para vender seus produtos. Nesta ocasião, a financeira do Banco do Estado de São Paulo (Banespa) foi convidada pelo BIB a liderar um consórcio de financeiras, cujo total do volume de crédito comprometido, viabilizaria a operação.

Foi o que aconteceu e Pão de Açúcar mudou de patamar, sob gestão de Abílio Diniz que tinha como diretor financeiro, futuro ex-ministro da fazenda Luiz Carlos Bresser -Pereira.

Moral da História

Experiências como esta, certamente influíram para que o sistema evoluísse para que a fixação de preço de emissão seja definida próximo do lançamento das ações, consultando membros dos consórcios e posteriormente a distribuição do Prospecto de Lançamento. Quanto ao conflito de interesse, bem como neste caso, creio que será princípio perpétuo a ser defendido pela Apimec.

*Wilson Nigri

Sócio da Abamec SP, de 1972 a 1982. Abamec SP: Vice-presidente na gestão de Isidoro Sancovsky (1973/74)



Humberto Casagrande Neto*

MINHA LONGEVA HISTÓRIA COM A ABAMEC/APIMEC

DEZ ANOS DE PRESIDÊNCIA

Conheci a Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais (Abamec-SP) em 1981. Recém-formado, cheguei ao Itaú no mesmo ano para iniciar minha carreira. Fui analista júnior na equipe de analistas Carlos Henrique Mussolini, com tantos nomes conhecidos na história da Abamec, como Harold Thau, Antonio Carlos Colângelo Luz, Celso Ito, Francisco Cavalcante, Ernani Ponce, Cláudio Manassero e Tadao Inoue.

Formado em Engenharia de Produção, eu demandava por mais conhecimentos sobre Contabilidade. Ouvi dizer que havia um curso de Contabilidade para Analistas na Price Waterhouse, ministrado por Antoninho Marmo Trevisan, e associados da Abamec tinham a oportunidade de pagar um valor bem mais em conta. Fui, então, até a sede da Abamec/SP, na Rua São Bento, no centro de São Paulo, e me associei. Durante o curso, fui me aproximando de pessoas e participando de reuniões e palestras. Nesse período, iniciei uma grande amizade com o Trevisan, que dura até hoje.

Aos 23 anos de idade, nunca tinha andado de avião. A Abamec promoveu uma reunião na Refripar em Curitiba (PR) e lá fui eu, vivendo aquela novidade.

Comecei a participar de assembleias de acionistas, conhecendo pessoas conceituadas que participavam dos Conselhos de Administração de empresas como Brasmotor, Sharp, Eternit, entre tantas outras.

Convidado por Adelina Ozaki, comecei a frequentar as reuniões de diretoria da Abamec SP e tornei-me seu diretor adjunto na gestão de Luiz Fernando Vasconcelos. Passei a diretor na gestão de Gregório Mancebo Rodriguez, tendo como vice dessas gestões, Antoninho Marmo Trevisan. Fui, então, lançado por Gregório e outros colegas como candidato a presidente na primeira eleição direta da Abamec SP que se apresentaram, em 1985, tornando-me um improvável presidente, contando com Werner Hoffmann como vice.

Digo improvável porque disputamos com a dupla Thomás Tosta de Sá e Edson Wagner Bonan Nunes, ambos com longa história no mercado de capitais e na Abamec. Eu tinha apenas 4 anos de mercado e já me tornara presidente da Abamec SP, aos 27 anos. Representávamos renovação!

Na posse, em fevereiro de 1986, esteve presente o “poderoso” ministro da Fazenda Dílson Domingos Funaro, em uma belíssima cerimônia no antigo Hotel Hilton, na Avenida Ipiranga.

Iniciamos a gestão com muito empenho, implantando várias ideias de campanha, como profissionalização da gestão, ampliação dos programas de treinamento e maior presença na mídia, tornando-nos uma importante fonte para os jornalistas.

Convidado por Antoninho Marmo Trevisan para ser seu secretário-adjunto na Secretaria de Controle das Estatais (Sest), me licenciei do cargo, assumindo meu vice-presidente, Werner, que deu continuidade aos nossos planos. Fiquei na Sest por 1 ano e meio, onde pude ajudar no desenvolvimento de uma política de disclosure para as estatais, preparação de empresas para privatização, entre outras contribuições importantes.

De volta ao mandato, inauguramos a nova sede no final da Rua São Bento e fomos reeleitos para um novo mandato (1988/1989). Nesse período, criamos os prêmios por assiduidade das empresas nas reuniões Abamec, desenvolvemos um grande programa de treinamento em contabilidade em moeda constante (entre outros temas), aumentamos o número de palestras e seminários, incrementamos nossa Revista Abamec e participamos de congressos levando importantes contribuições. Divulgamos a entidade entre as instituições empregadoras de analistas e aumentamos significativamente o número de associados.

Em 1988, logramos êxito na criação da Abamec Nacional, depois de um longo período de negociação e “costuras” com todas as regionais. Fui eleito o primeiro presidente da entidade, tendo como vice Mário Sérgio de Oliveria da Abamec Rio. Foi um momento histórico. Ao mesmo tempo em que fazia essa “costura” entre as regionais, perdi meu pai, com 66 anos. Um ano difícil.

A associação nacional alcançou grande projeção junto a empresas, jornalistas e demais entidades. Como tínhamos uma representação unificada, passamos a ser convidados para muitas ações, inclusive pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Depois de 6 anos ininterruptos, terminamos nosso mandato. Acredito em rotatividade de comando e, por isso, achei por bem me retirar de cena, dando oportunidade para que viessem outras pessoas dispostas a dar suas contribuições.

Ao final do ano 2000, recebi um apelo de vários amigos, entre eles Francisco Petros, João Lanza e Lucio Flavio Sesti Paz, para retornar à presidência da Abamec Nacional. Depois de certa relutância, resolvi aceitar e fui eleito novamente com Álvaro Bandeira, presidente e vice para o mandato 2001/2002. Tomamos posse em uma imponente cerimônia no Maksoud Plaza, presidida pelo então pelo Ministro de Desenvolvimento Alcides Lopes Tápias, também um abamequiano.

Nossa grande meta era um programa institucional de apoio ao desenvolvimento do mercado, que à época vivia uma crise muito intensa com deslocamento do eixo de negociação para Nova York.

E aí nasceu o Plano Diretor do Mercado de Capitais. Fui convidado por Raymundo Magliano Filho (então presidente da Bovespa) para um almoço com presidentes de entidades – Bovespa, Associação das Empresas Distribuidoras de Valores (Adeval), Associação Nacional das Corretoras de Valores (Ancor), Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp), Associação Brasileira das Companhias Abertas Abrasca (Abrasca), Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) etc.

Quando me foi concedida a palavra nesse almoço, lancei a todos uma pergunta: “Se o ministro da Fazenda estivesse aqui nesse almoço, dissesse que queria apoiar com determinação o mercado de capitais e perguntasse em que poderia contribuir de concreto, o que vocês responderiam?”. Fez-se um grande silêncio. E aí completei: “Não adianta esbravejar na mídia que estamos perdendo o mercado se não temos um projeto para recuperá-lo. Primeiro, temos de ter o projeto e depois buscar o apoio.”

Assim nasceu, no final de 2001, o Plano Diretor de Mercado de Capitais (PDMC). Todos aprovaram e fui encarregado de liderar pela Abamec a elabo-

ração desse plano. Como nosso Congresso de Porto Alegre tinha sido marcado para abril de 2002, vimos nisso uma oportunidade de transformá-lo em um grande fórum de ideias e projetos para o PDMC. Como precisávamos de uma estrutura profissional trabalhando, fizemos um convênio com o Comitê de Divulgação do Mercado de Capitais (Codimec), dirigido pelo ex-ministro Reis Veloso e pelo economista Antonio Carlos Rocca.

Tivemos longas reuniões de planejamento do congresso na minha sala no Banco Sudameris, no qual eu era diretor. Foram convidadas as maiores autoridades da economia e mercado de capitais à época, entre eles: José Roberto Mendonça de Barros, Leonardo Cantidiano, Roberto Teixeira da Costa, Ary Oswaldo Mattos Filho, Sergio Darci, Estela Pena (BNDES), etc. Foram mais de 40 participantes, divididos em painéis setoriais, tratando de cada campo de melhoria que poderia ser proposto: arcabouço legal, negociação, governança, regras e documentação para IPO, regulamentação de fundos, mercado de renda fixa etc.

Foi produzido um vasto material. Todas as palestras foram gravadas e filmadas, transformando-se em valiosos papers que suportaram a definição de 50 pontos de melhoria para o desenvolvimento do mercado. Já houvera um PDMC elaborado pela CVM. A diferença desse é que havia sido elaborado por um consenso de mercado, o que lhe conferia mais efetividade.

Era necessário ter um profissional contratado full time para que o trabalho evoluísse. A Bovespa concordou em ceder uma sala e uma secretária e pagar os honorários desse consultor. Indiquei – e foi aceito – o nome de Tomaz Tosta de Sá, que tinha uma ampla folha de serviços prestados ao mercado, inclusive como presidente da CVM.

A partir daí tomamos o cuidado de dividir o plano com várias entidades. O PDMC não era mais da Abamec, tampouco da Bovespa – era de todos. Esse desprendimento e falta de vaidade foi fundamental para o sucesso do plano. Mas a Abamec teve grande visibilidade e reconhecimento. Fomos distinguidos com várias homenagens.

Uma vez elaborado o PDMC, ele foi oficialmente apresentado ao mercado em uma cerimônia na Bovespa e recebeu fundamental apoio de Raymundo Magliano, sem qual não teria atingido seus objetivos.

Na campanha para presidente da república, em 2002, fizemos apresentações individuais aos candidatos, Lula, Serra e Garotinho.

Depois de 2 anos de trabalho, todas as cinquenta medidas estavam implantadas com sucesso. Coincidência ou não, seguiu-se um grande período de alta e desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro (2003/2008).

A Abamec teve também um importante papel na retirada da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) das bolsas. Pela primeira vez, um presidente da Abamec foi convidado para ser conselheiro da Bovespa. Fiquei em um mandato de 3 anos (2002/2004) e foi uma experiência muito boa para mim e para Abamec.

No bojo do PDMC estava a certificação do analista. Com total apoio de Leonardo Cantidiano, aprovamos a Certificação do Analista e criamos o primeiro Conselho de Supervisão do Analista (CSA), emitidos pela CVM.

Com apoio e participação decisiva de Ronaldo Nogueira associamos a ABAMEC a entidade Internacional de Certificação de Analistas e projetamos a entidade internacionalmente.

Por fim, a mudança do nome de ABAMEC para APIMEC. Desde sempre houve uma discussão sobre a unificação do modo de trabalhar com todas as entidades em torno de um único padrão operacional, ético e de posicionamento externo, mas mantida a identidade regional e a independência patrimonial das regionais. A marca ABAMEC estava registrada em nome da ABAMEC RIO o que dificultava por vezes a execução dessa política.

Havia, por outro lado, um grupo que defendia que a ABAMEC deveria se abrir mais abrangendo profissionais do mercado de capitais que não fosse somente analistas fundamentalistas, mas, por exemplo, underwriters, analistas gráficos, advogados, etc.

Diante de uma crise de governança que vivemos, essa teoria de ampliar ho-

rizontes surgiu com uma alternativa viável para resolvermos o problema e, com amplo apoio das regionais viramos a APIMEC - Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais. Houve as conversões imediatas das regionais SP, MG, Sul, NE e DF. A adesão do Rio veio a acontecer tempos depois.

Depois de quatro anos de mandato (2001/2004) deixei a presidência, completando no conjunto da obra 10 anos na presidência da Abamec/Apimec, o que me enche de orgulho de poder ter servido voluntariamente essa causa como o presidente mais longo na história da entidade.

***Humberto Casagrande Neto**

Sócio nº 527 da Abamec SP, desde 1982. APIMEC Brasil: Presidente por 4 vezes (1988, 1989/90, 2001/02 e 2003/04). Abamec SP: Presidente (1986/88) e Diretor, em 4 gestões, entre 1983 e 2002. Obteve o CNPI-Certificado de Profissional de Investimento emitido pela Abamec Nacional (1992/2012) e o CAVM-Certificado de Analista de Valores Mobiliários emitido pela CVM (2002/2012). Com o presidente da Bovespa, Raymundo Magliano, foi o articulador no Congresso para a isenção da Contribuição Provisória do Movimento Financeiro (CPMF). Autor do livro “Abertura do Capital de Empresas no Brasil: Um enfoque prático”. Vencedor do Prêmio Apimec de Analista do Ano de 1987.



Humberto Casagrande Neto*

OS SEMINÁRIOS DE NOVA YORK

Em 1986, quando estava em Brasília (DF) com o Antoninho Trevisan na Secretaria de Controle das Estatais (Sest), participei do Seminário da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro (BVRJ) sobre Mercado de Capitais em Nova York, nos Estados Unidos.

Achei muito interessante o modelo. Grandes especialistas do mercado ministravam palestras sobre diversos temas, intercaladas com visitas na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) e a grandes bancos e corretoras. O evento durou uma semana.

De volta a São Paulo, reassumi a presidência da Abamec SP-Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais e a BVRJ, pouco depois, descontinuou o seminário. Em conversa com Moises Glat, então assessor de Mário Henrique Simonsen, resolvemos reativar o seminário, agora sob o comando da Abamec/SP. Glat era o coordenador do seminário no período em que ele era realizado pela BVRJ.

E assim foi estruturado o primeiro seminário, que foi um sucesso. Houve massiva adesão de interessados, ótimos painéis, excelente avaliação. Lembro-me que esse evento contou com a participação de Alfredo Setúbal, diretor do Banco Itaú.

Depois desse, alguns outros foram realizados, organizados pelos presidentes que me sucederam. Era uma oportunidade de aprender sobre mercados globais em uma época em que não havia tantas informações disponíveis e tantas oportunidades como hoje. Era a descoberta de um mundo novo. Basta lembrar que o nível de internacionalização era baixíssimo.

Foi uma ótima iniciativa da Abamec, pois, mais do que nunca, éramos percebidos como a entidade que poderia efetivamente dar a devida formação de analista de valores mobiliários no mercado brasileiro.

Em 2001, depois de dez anos afastado da direção da Abamec, fui convidado por antigos companheiros, como João Lanza, Francisco Petros, Álvaro Bandeira, entre outros, a retornar à presidência da Abamec Nacional. Aceitei e fui eleito.

Dentre as coisas que almejávamos fazer o retorno do Seminário Internacional de Nova York. Lançamos o curso, fomos a Nova York contratar os palestran-

tes e lançamos o programa no Brasil. Devido ao bom relacionamento mantido com a *NYSA - New York Society of Analysts*, ficou acertado que o seminário seria em sua sede, que ficava no 23º andar de uma das torres do World Trade Center. O seminário seria realizado entre 10 e 14 de setembro de 2001. Sim, o seminário seria em uma das Torres Gêmeas, no dia do atentado.

A Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca) resolveu fazer o Brazil Day no dia 7 de setembro, sexta-feira que antecedeu o evento. Tudo programado. Mas, como dizem, há males que vem para o bem. Para que o curso atingisse o *breakeven*, precisávamos de 30 pessoas. Depois de muita luta e divulgação em meio à crise do mercado de 2001, só conseguimos 17. Resultado: cancelamos o seminário e devolvemos o dinheiro aos inscritos. Com isso, vidas foram salvas. Mas foi por pouco.

Eu e Álvaro Bandeira fomos ao Brazil Day e visitamos as Torres Gêmeas. Estivemos lá três dias antes do desastre. A ideia era fazer o Brazil Day na sexta-feira e depois emendar a semana com o seminário. Como não teve o seminário, voltamos no domingo, sãos e salvos.

Assim, podemos dizer que a crise do mercado de 2001 salvou a vida de abamequianos.

Nosso fundador Luiz Fernando Lopes Filho e sua esposa Cristina também estavam no Brazil Day e ficaram na semana seguinte para tirar uns dias de férias. Acabaram sendo testemunhas da tragédia e viveram suas agruras, mas felizmente nada sofreram.

***Humberto Casagrande Neto**

Sócio nº 527 da Abamec SP, desde 1982. APIMEC Brasil: Presidente por 4 vezes (1988, 1989/90, 2001/02 e 2003/04). Abamec SP: Presidente (1986/88) e Diretor em 4 gestões, entre 1983 e 1992. Obteve o CNPI-Certificado Nacional de Profissional de Investimentos emitido pela Abamec Nacional (1992/2012) e o CAVM-Certificado de Analista de Valores Mobiliários emitido pela CVM (2002/2012). Com o presidente da Bovespa, Raymundo Magliano, foi articulador no Congresso para a isenção da Contribuição Provisória do Movimento Financeiro (CPMF). Autor do livro "Abertura de Capital de Empresas: Um enfoque prático". Vencedor do Prêmio Apimec de Analista do Ano no (1987).



Gregorio Mancebo Rodriguez*

INTERNACIONALIZAÇÃO DA APIMEC

Tive o privilégio de participar ativamente das atividades da Apimec/SP por cerca de 30 anos. Ingressei na regional São Paulo em 1976, quando a associação ainda buscava firmar-se no cenário do mercado de capitais brasileiro, após o trauma causado pelo crash da bolsa de valores, em 1971. Na época, travava-se uma luta árdua para que prevalecessem critérios técnicos em detrimento das famosas “dicas” de pseudoprofissionais no assessoramento aos clientes no investimento em ações.

Entre as principais lutas da associação estavam o aprimoramento técnico e a promoção de encontros entre empresas e analistas para a melhor disseminação das informações que, naquela época, restringiam-se há algumas poucas palavras e chavões que constavam dos balanços publicados, atendendo apenas às formalidades legais.

A obtenção de informações pelo analista era um verdadeiro trabalho de garimpagem, e ser recebido pela diretoria das companhias abertas era um privilégio limitado a poucos, sendo a assimetria informacional comum. A Associação teve importância relevante na redução dessas distorções, bem como pela maior transparência dos balanços das companhias abertas que, na época, apresentavam grandes distorções em razão da inflação acelerada.

Procurei atuar ativamente na Comissão e, posteriormente, na Diretoria de Relações com Empresas na Apimec SP, a partir da promoção de reuniões e visitas em grupos nas companhias abertas. Aos poucos, as empresas passaram a dar-se conta de que a transparência e as reuniões para prestar informações e discutir suas atividades com os analistas agregavam valor ao preço de suas ações na bolsa. Participei ainda da Diretoria Administrativa-Financeira (3 gestões) e da Diretoria Técnica da Apimec SP.

Em 1984, fui o primeiro presidente eleito pela via direta para a regional SP, tendo como vice-presidente o companheiro Antoninho Marmo Trevisan, podendo destacar:

- Uma das nossas principais bandeiras foi para que os balanços fossem apresentados em moeda constante.

- Outro foco importante foram as reuniões com companhias abertas – em 1984, realizamos 81 e, em 1985, chegamos a 87 reuniões, sendo que, em algumas semanas, chegamos a ter reuniões diárias.
- Procurou-se dotar a associação de uma estrutura mais profissionalizada, com a criação de duas assessorias – jurídica e de imprensa –, bem como a formalização do cargo de secretário executivo, liberando os diretores das atividades burocráticas.
- Na área de cursos de formação e especialização, foram realizadas palestras ao ritmo de uma por mês. Entre os seminários, merece destaque especial o que abordou as sociedades de capital de risco, cujo projeto apresentado pela Apimec junto ao Comitê de Divulgação do Mercado de Capitais (Codimec), foi regulamentado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em 1986.

Como participante do Conselho Consultivo da Apimec SP (ex-presidentes), continuei colaborando na discussão de assuntos de grande relevância para a associação e para o mercado de capitais nacional.

Em parceria com o colega Sergio Ricardo Freitas de Souza (Apimec Rio), assumimos a presidência da Apimec Nacional na gestão do biênio 1997/98, com o intuito de buscar maior integração das seções regionais e a internacionalização da associação. Foi elaborado e apresentado o projeto de um Código de Ética e Padrões de Conduta para adesão pelos analistas.

O ponto alto da gestão foi a ampla discussão e o encaminhamento às autoridades do projeto de autorregulação da atividade de analista do mercado de capitais. A associação passou a participar com maior destaque em órgãos de assessoramento como o Codimec e do Comitê Consultivo do Mercado de Capitais (Comec).

A atuação da Apimec passou a ser reconhecida também em nível internacional. Graças ao trabalho do saudoso e incansável Ronaldo Augusto Frota Nogueira, passamos a participar de eventos internacionais e a aprimorar o intercâmbio com as entidades congêneres no exterior.

No âmbito da International Council of Investment Associations (ICIA), sediada em Paris, na França, defendemos a introdução de um Código de Ética e de Padrões de Conduta Internacionais; e junto ao International Accounting Standard Council (IASC), buscamos a definição de novos padrões contábeis em nível internacional.

Foram feitos vários contatos com a Association for Investment Management Research (AIMR) para que fosse firmado um convênio para que a Apimec Nacional pudesse oferecer cursos preparatórios e aplicar o exame de Chartered Financial Analyst (CFA), certificação internacional amplamente reconhecida. Infelizmente, verificou-se muita resistência por parte da AIMR em flexibilizar o acesso ao processo de certificação, uma vez que as provas somente poderiam ser realizadas na língua inglesa, além de terem uma concentração de conteúdo em temas específicos do mercado norte-americano superior a 80%, o que dificultava a obtenção da certificação pelos analistas não norte-americanos.

No International Coordinating Committee (ICC), em conjunto com entidades congêneres no exterior, AIMR (Estados Unidos), EFFAS (Europa), AFAF (Ásia) e SAFA (África do Sul) foram realizadas gestões para implementar um processo de certificação internacional para os analistas, independentemente do CFA norte-americano, com a possibilidade de os analistas de todo o mundo poderem realizar os exames em 17 idiomas diferentes.

Foram dados os primeiros passos na tentativa de formar a Federação Latino-americana de Analistas Financeiros (FLAAF), em conjunto com associações congêneres da Argentina, Chile, Peru e México.

Atualmente, a Apimec tem atuação de destaque na certificação dos analistas e dos profissionais de investimento por meio da Certificação Nacional dos Profissionais de Investimento (CNPI), processo reconhecido pela CVM.

A Apimec alcança a marca de 50 anos, com vigor e capacidade de continuar contribuindo efetivamente no processo de desenvolvimento técnico e profissional da atividade e, acima de tudo, na cobrança por melhores práticas de governança por parte das companhias abertas, com ética, equidade, transparência, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Deve-se também exaltar a dedicação de todos os ex-presidentes, diretores e colaboradores, seja em nível regional ou nacional, que dedicaram boa parte de seu tempo, às vezes abrindo mão do convívio familiar, buscando proposições que pudessem contribuir para o aprimoramento da atividade dos analistas e profissionais de investimento do mercado de capitais brasileiro.

Este breve relato, cujos fatos provavelmente já foram enfocados por alguns dos colaboradores desta obra, mais do que mero saudosismo, mostra como o processo de construção e solidificação da Apimec como uma associação séria, tecnicamente qualificada e respeitada nacional e internacionalmente, foi árduo, porém exitoso.

***Gregório Mancebo Rodriguez**

Sócio da Abamec SP, nº 210, de 1976 a 2009. APIMEC Brasil: Presidente (1997/98), Vice-presidente (1995/96) e Diretor em 2 gestões entre 1993 e 2000. Abamec SP: Presidente (1984/85) e Diretor em 4 gestões, entre 1983 a 1990. Idealizador, em 1991, do Centro de Formação, Treinamento e Desenvolvimento em Investimento (CTA/SP), em parceria com Mário Sérgio Cardim Neto. Autor do livro “Visões da Governança Corporativa: A realidade das Sociedades por Ações e Sustentabilidade”.



Luiz Guilherme Ferreira Dias*

RIO INVESTORS DAY: 2011 E 2012

Antecedentes

Em 2010, visando à revitalização do mercado financeiro do Rio de Janeiro, a Secretaria de Fazenda do Município do Rio de Janeiro criou o projeto Grupo Financeiro Carioca (GFC), tendo como principal objetivo reinserir a cidade no calendário financeiro global.

A estratégia era promover a realização de eventos internacionais voltados aos mercados, financeiro e de capitais, bem como incentivar melhorias na infraestrutura da cidade para que mais empresas e investidores institucionais de todo o mundo passassem a incluir o Rio em seus itinerários e roadshows, fazendo surgir um novo horizonte de perspectivas e investimentos para a cidade.

O Brasil vivia os reflexos da expansão econômica da década anterior. Estava se preparando para sediar a Copa do Mundo em 2014, e a cidade do Rio de Janeiro promoveria as Olimpíadas em 2016 – a primeira na América do Sul. A cidade do Rio, que estava recuperando sua saúde financeira, conseguiu obter, inclusive, o grau de Investment Grade da agência de riscos Moody's.

De acordo com esta agência, a classificação de crédito em escala global do Rio saltou dois pontos, mudando de Ba2 -- nota recebida em fevereiro de 2008, que colocava a cidade em grau especulativo – para Baa3. Em escala nacional, o rating saltou de Aa3.br para Aa1.br. Além disso, a agência deu perspectiva positiva para o Rio, mostrando que havia chances de a nota ser ainda maior na avaliação subsequente.

Nesse contexto, o GFC convidou diversos profissionais do mercado financeiro para discutir alternativas para dar início ao propósito para o qual fora criado. Algumas empresas brasileiras já haviam experimentado eventos com investidores institucionais realizados em Nova York, Boston, Londres, Paris, Madri, Roma, entre outras.

Assim, surgiu a ideia de se organizar um evento semelhante: o Rio Investors Day 2011 (RID-2011), promovido pela Prefeitura da Cidade do Rio de Janeiro (PCRJ), em parceria com a Apimec Rio.

O grupo executor do RID-2011 foi liderado pela secretária municipal de

Fazenda da PCRJ, Eduarda La Roque, e composto pelo presidente da Apimec Rio, Luiz Guilherme Dias, e por três experientes profissionais do mercado de capitais brasileiro: José Marcos Treiger, Roberto Terziani e Ronaldo Nogueira (in memoriam). A coordenação ficou a cargo da equipe técnica da Secretaria de Fazenda, chefiada por Alessandra Souza.

Rio Investors Day 2011

Para realizar o RID-2011, o prefeito da cidade do Rio de Janeiro, Eduardo Paes, convidou as principais empresas brasileiras listadas em bolsa e selecionadas pelos integrantes do grupo para participar do inédito evento. Nessa oportunidade, estariam presentes os CEOs e CFOs das companhias, além de economistas reconhecidos e autoridades do primeiro escalão dos governos federal, estadual e municipal em pronunciamentos durante a Conferência.

O RID-2011 foi realizado no Copacabana Palace Hotel, nos dias 30 e 31 de maio de 2011, financiado exclusivamente com recursos privados e organizado em três módulos, ao longo dos dois dias. O evento reuniu as principais empresas de capital aberto do País e atraiu cerca de 600 investidores institucionais e individuais, analistas de mercado, locais e internacionais. Os principais setores da economia estiveram representados no evento e incluíram áreas como: Óleo, Gás e Petroquímica; Telecom; Bancos; Consumo; Utilities; Aço e Mineração; Shopping Malls; Real Estate; Serviços Financeiros; Saúde; Educação; e, também, houve participação do Grupo EBX.

Além dos painéis setoriais, o evento contou ainda com palestras sobre o panorama macroeconômico brasileiro e global de então, com Octavio de Barros, economista chefe do Bradesco; Ilan Goldfajn, economista chefe do Itaú Unibanco; Michael Spencer, CEO mundial do Grupo ICAP; e François Dossa, CEO da América Latina e Country Head do Grupo Société Générale.

O evento obteve 87% de avaliação entre ótimo e excelente, e recomendação (97%) para que fosse repetido nos anos seguintes, por cerca de 160 participantes que responderam à pesquisa realizada na ocasião.

O custo total do evento, incluindo R\$ 70.000 para a Apimec Rio, foi de R\$ 2.282.000, financiados por 28 organizações, entre empresas (maioria) e instituições de serviços financeiros. Considerando que os patrocínios superaram este valor em cerca R\$ 300.000 e, principalmente, pelas respostas obtidas na pesquisa realizada, decidiu-se pela realização de nova Conferência em 2012.

Rio Investors Day 2012

O sucesso alcançado com a 1ª edição do Rio Investors Day tornou-se prova incontestável de que o caminho que a cidade do Rio de Janeiro deveria seguir para recuperar sua posição no cenário financeiro global e para sua revitalização como polo regional de negócios estava certo.

Partiu-se, então, para o Rio Investors Day 2012 (RID-2012), no qual, além de painéis setoriais e reuniões com investidores, participariam do evento, como parte integrante de sua programação, autoridades representantes das três esferas de governo, bem como personalidades do mundo empresarial e financeiro nacional e internacional.

O RID-2012 revelou-se um sucesso ainda maior que o anterior. Ao longo de dois dias, contou com a presença de executivos de 55 grandes empresas nacionais em 11 painéis setoriais, moderados por reconhecidos analistas do Sell Side, dos mais importantes bancos de investimento do Brasil. Paralelamente, foram realizadas cerca de 600 one-on-one meetings entre investidores institucionais e executivos das empresas representadas.

O evento contou ainda com a presença de mais de 1.000 participantes, no Copacabana Palace Hotel. Destes, certamente estimulados pelo sucesso do evento anterior, cerca de 100 participantes vieram do exterior, de países como Argentina, Austrália, China, Hong Kong, Cingapura, Estados Unidos, Espanha, Inglaterra, Polônia e Portugal.

O evento também contou com um painel especial denominado “Visão do Investidor Institucional do Brasil”, com a presença de gestores mundialmente reconhecidos no campo dos negócios financeiros, como Will Landers (Black Rock),

Jonathan Weinberger (Société Générale), Marcos Geovane (Previ) e Paul Griffiths (Aberdeen) no Golden Room do hotel, com presença marcante dos participantes.

O RID-2012 teve o apoio e a participação da Bloomberg que, em conjunto com os organizadores, disponibilizou um espaço executivo com vários terminais para consultas on-line e cabine para entrevistas dos palestrantes e executivos presentes – o Bloomberg Lounge. Neste, foram realizadas dezenas de entrevistas ao longo do evento, transmitidas pela própria Bloomberg, on-line e ao vivo para todo o mundo, assim como os painéis do evento. As imagens do RID-2012 foram o recorde de consultas nos terminais da Bloomberg no primeiro dia do evento, totalizando mais de 500 hits, internacionalmente.

Palestrantes de grande renome convidados

Contamos também com participação de palestrantes ilustres, como Armínio Fraga, então presidente do Conselho de Administração da BM&FBOvespa (hoje, B3) e o ex-presidente do Banco Central do Brasil, Luciano Coutinho, então presidente do BNDES. Também esteve presente o dr. Thomas C. Heller, vencedor do Prêmio Nobel da Paz em 2007, então diretor executivo da Iniciativa de Política Climática (Climate Policy Initiative – CPI), uma instituição sem fins lucrativos que tem por intuito analisar a efetividade de políticas climáticas e energéticas mundiais.

Resultados obtidos

Além da cobertura da Bloomberg, estiveram presentes mais de 100 profissionais da imprensa, de veículos como Valor Econômico, Agência Estado, O Globo, Brasil Econômico, Reuters, revistas Veja e IstoÉ Dinheiro, Agência EFE, Dow Jones, Folha de São Paulo, GloboNews, IG e Jornal do Commercio.

O evento foi citado na coluna Negócios e Cia. (três notas sucessivas) do jornal O Globo; na agenda do jornal Valor Econômico; em matéria dedicada pela Agência Estado (replicada em diversos veículos do País) e obteve cobertura da GloboNews em 21 de maio, bem como foi mencionada no Programa Conta

Corrente, com entrevista à Secretária Municipal da Fazenda concedida pela Dra. Eduarda La Rocque.

A 2ª edição do Rio Investors Day foi citada em 600 matérias na TV, no rádio e nas mídias impressa e on-line.

Conclusão e recomendações

Sem dúvida, o motivo para o sucesso dos dois eventos foi a união de três forças complementares: Governo (prefeitura), Setor Privado (companhias listadas na bolsa e instituições patrocinadoras) e Terceiro Setor (Apimec Rio), reunindo autoridades públicas, apoio financeiro e influência institucional, respectivamente.

Por outro lado, havia certa “demanda reprimida” pela recuperação da cidade do Rio de Janeiro, que o ambiente político e econômico já sinalizavam para todos os segmentos de investidores, inclusive com sua escolha para organizar as Olimpíadas de 2016.

Com sua maturidade de 50 anos de mercado, e passados os impactos da pandemia de Covid-19, a Apimec deveria promover iniciativas semelhantes, até com abrangência maior. Fica aqui a sugestão para um projeto Brasil Investor Day, com edições anuais sendo realizadas nas principais capitais do País e com transmissão instantânea.

A experiência para a realização remota de eventos que a pandemia trouxe às organizações e ao mundo dos negócios pode contribuir sobremaneira para a realização, no Brasil, em momento adequado e sem grandes custos, de uma grande conferência mundial para investidores, organizada e implementada pela Apimec.

*Luiz Guilherme Ferreira Dias

Sócio da Apimec Rio, desde 2011. Apimec Rio: Presidente por 2 vezes (2009/10 e 2011/12). Gerente de Organização da CVM - Comissão de Valores Mobiliários (1979/1982). Vice-presidente do Conselho para o Desenvolvimento do Mercado de Capitais (Codemec), desde 2019. Autor do livro “Sem medo de investir em Bolsa” (2014).



Ricardo Aquino Coimbra*

TRANSIÇÃO VINDOURA DO MERCADO DE CAPITAIS NORDESTINO

O desenvolvimento do Nordeste está intimamente ligado ao mercado de capitais, visto que, para muitos, esse processo iniciou-se já com a Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste (Sudene), na era Celso Furtado, por meio da criação de um mecanismo conhecido como “34/18” de incentivo voltado à industrialização do Nordeste, que permitiu que as empresas e as pessoas físicas usassem parte do imposto de renda para realizar seus investimentos. A existência das bolsas de valores regionais, como a Bolsa de Valores Regional (BVRg), Bolsa de Valores Pernambuco e Paraíba (Bovapp) e Bolsa de Valores Bahia Sergipe Alagoas (Bovesba), ajudou na condução desse processo e serviram de base para o fortalecimento da atividade na região. Entre as empresas que se iniciaram no mercado de capitais, nessa fase, estão Cia. Seguros Aliança da Bahia; Ferbasa; Guararapes; Coelce – hoje pertencente ao grupo Enel –; Celpe, Coelba, Cosern e Termopernambuco – pertencentes a Neoenergia – e do Banco do Nordeste, que abriu capital em 1977.

Já nos anos 1990, finalmente o mercado de capitais brasileiro começou a se apresentar no mercado externo, tendo aumento significativo de estrangeiros atuando no Brasil. Este fato gerou o crescimento do mercado de capitais na região Nordeste e fortaleceu-se com o surgimento da Abamec na região, visto que as empresas abertas brasileiras passaram a ter que seguir princípios de governança corporativa, em aspectos contábeis, de transparência e divulgação de informações, em função da existência de investidores mais exigentes em relação às informações das empresas e à necessidade de criar um elo entre as empresas, os analistas e os investidores, passando a Abamec Nordeste e, posteriormente, a Apimec Nordeste a ter papel estratégico nesse processo.

A participação das empresas nordestinas na bolsa, em termos quantitativos, ainda não é muito significativa, havendo pouco mais de 15 com sedes na região. O número é pequeno em função das características das empresas locais, onde a ideia de ter suas ações negociadas em bolsa nunca foi uma prioridade. A cultura regional, preponderantemente, baseia-se em gestão fortemente familiar, com crescimento de forma orgânica e com algum endividamento bancário, e, em

muitos casos, com financiamentos a partir do sistema de incentivos fiscais por meio da Sudene e Banco do Nordeste.

Contudo, essa participação vem crescendo bastante ao longo dos últimos anos. A principal precursora desse novo momento, a empresa M. Dias Branco, abriu seu capital em 2006, com vendas de ações do controlador. Fundada em 1936 como Padaria Imperial e transformada em Fábrica Fortaleza em 1953, a empresa teve seu crescimento e dinamismo ao longo dos anos amparados por decisões estratégicas do acionista majoritário, Ivens Dias Branco, que focava em modernização, diversificação e baixo endividamento. No entanto, com a entrada do executivo e ex-presidente da Abamec Nordeste Geraldo Luciano, em 2000, a empresa passou por um novo ciclo de mudanças, focando em melhoria na governança, maior profissionalização dos executivos e implantação de sistemas de controles internos gerenciais e contábeis. Isso gerou evolução e destaque da empresa a partir do IPO, com a aquisição de diversas empresas ligadas ao setor alimentício de massas e biscoitos, como Vitarella (2008) e Pilar (2011), em Pernambuco; Estrela (2011), Moinho Santa Lúcia (2012) e Piraquê (2018).

Alguns anos depois, em 2013, o Grupo Ser Educacional, holding controladora das Faculdades Maurício de Nassau (Uninassau) e Joaquim Nabuco, entre outras instituições de ensino, criada em 1993 e com sede em Recife (PE), captou cerca de R\$ 619,4 milhões. Com foco no crescimento e na expansão a partir de 2015, o grupo chegou à região Sudeste com a aquisição da Universidade de Guarulhos (UnG), bem como com a construção de novas unidades de ensino presencial, localizadas nas cidades de Petrolina, Olinda e Jaboatão dos Guararapes (PE) e Feira de Santana (BA); a obtenção de 61 novas unidades credenciadas pelo Ministério da Educação; além da compra, em 2019, do Centro Universitário do Norte (Uninorte), de Manaus (AM).

Já em 2018, o Hapvida, fundado em 1979 pelo médico Cândido Pinheiro de Lima, e maior seguradora de saúde das regiões Norte e Nordeste, com mais de 4 milhões de beneficiários, e tendo entre seus conselheiros o ex-presidente da Abamec Nordeste Geraldo Luciano, lançou-se no mercado, gerando uma

demanda inicial por suas ações quase sete vezes maior do que a oferta, o que, segundo a B3, bateu o recorde de procura dos últimos 5 anos da Bolsa, movimentando R\$ 3,43 bilhões. O foco principal da empresa estava na expansão das atividades para a região Sul, Sudeste e Centro-Oeste, o que vem se mostrando de forma efetiva até este momento, observado, principalmente, pelas diversas aquisições, como Grupo São Francisco (R\$ 5 bilhões), Grupo Promed (mais de

R\$ 1,5 bilhão) e Grupo América (R\$ 426 milhões), além de Plano de Assistência Médica e Hospitalar do Estado de Goiás (Plamheg), Grupo São José Saúde, Clínica Nossa Senhora Aparecida, Hospital Materno Infantil Sinhá Junqueira, Multi Saúde – Assistência Médica e Hospitalar (Samedh), Hospital de Parauebas, RN Saúde e Hospital das Clínicas e Fraturas do Cariri.

Ainda em 2018, a Arco Educação, holding que nasceu em 2004, dona da plataforma de ensino SAS Sistema de Ensino, surpreendeu o mercado ao abrir seu capital na Nasdaq. A empresa captou US\$ 194,5 milhões, cerca de R\$ 780 milhões, referente a 22,8% de participação no negócio, com foco na expansão do negócio, a partir de aquisições e investimentos no desenvolvimento de tecnologias e plataformas de ensino. Isso vem se materializando, por exemplo, com a aquisição do Sistema Positivo de Ensino, por R\$ 1,650 bilhão em 2019; 60% da Escola da Inteligência, por R\$ 288 milhões; e 100% da Studos Software, em 2020.

Em 2020, foram quatro empresas a abrir capital da B3. A primeira empresa nordestina a estreiar na Bolsa naquele ano foi a Moura Dubeux, uma construtora e incorporadora fundada em 1983, com mais de 30 anos de atuação na região. Com sede em Recife (PE), a companhia também atua em Alagoas, Bahia, Rio Grande do Norte e Ceará, e movimentou R\$ 1,25 bilhão com sua Oferta Inicial de Ações, buscando promover a redução do nível de seu endividamento e a expansão de suas atividades, principalmente na aquisição de terrenos.

A segunda empresa nordestina a abrir capital em 2020, foi a Empreendimentos Pague Menos S.A., liderada pelo empresário e um dos fundadores da Abamec Nordeste, Deusmar Francisco de Queiroz, com sede no Ceará. Com forte atuação no mercado de capitais, construiu a marca Pague Menos inicialmente

em Fortaleza e, hoje, está presente em todos os estados do Brasil, embora sua força seja maior no Nordeste, onde lidera o setor. Com a captação de R\$ 746,9 milhões em seu IPO, a rede de farmácias concentrará seu próximo ciclo de expansão nas regiões Norte e Nordeste.

Pouco depois teve o Grupo Mateus, com sede no Maranhão, o quarto maior atacarejo do País, hoje com 137 lojas no Maranhão, Pará e Piauí. A operação foi considerada o maior IPO de 2020, com captação de R\$ 4,63 bilhões, protagonizando a maior estreia na Bolsa brasileira de uma empresa com origem na região Nordeste. A empresa que foi criada há 34 anos e tem como plano, no longo prazo, o fortalecimento de sua presença regional, ampliando de forma significativa o número de lojas por meio de expansão orgânica.

A última a abrir capital foi a Aeris Energy, no final de 2020, maior produtora de pás eólicas do Brasil e uma das maiores de mundo, fundada em 2010, com sede no Complexo Industrial e Portuário do Pecém (CE). Os recursos captados pela oferta da Aeris direcionaram-se para elevar a capacidade produtiva da companhia e a modernização das atuais instalações fabris e dos processos de apoio à produção. Sua localização estratégica facilita não somente o recebimento de insumos, mas amplia a competitividade nas exportações.

Esse novo momento, com juros baixos e crescimento no número de investidores, vem gerando boas perspectivas para o mercado de capitais no Nordeste, no qual profissionais e outros grupos empresariais também vêm a cada dia estruturando-se para novos desafios.

***Ricardo Aquino Coimbra**

Sócio da Apimec NE, nº 101, desde 2000. APIMEC Brasil: Membro do Conselho Diretor (2021/24). Apimec NE: Vice-presidente (2019/2020), Membro do Conselho Diretor por 4 vezes entre 2006 e 2018 e Diretor de Certificação (2009/2010). Representante da APIMEC Brasil no Comitê Consultivo de Educação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (2021/24).



Francisco Petros*

AGENDA BRASILEIRA É DO SÉCULO PASSADO

O advogado Francisco Petros Oliveira Lima alia múltiplos interesses à ampla formação universitária e profissional. Economista pela PUC, bacharel em Direito pelo Mackenzie, pós-graduado em mercado de capitais com MBA pelo antigo Ibmecc, onde estudou com Paulo Guedes, Antonio Zorato Sanvicente e Décio Zylbersztajn, entre outros professores conhecidos, por pouco não se pós-graduou também em Literatura. Dos seus 55 anos de idade, 35 foram passados nas mais diversas ocupações. Aos 18 anos, entrou por concorrida disputa na auditoria Deloitte (então Deloitte, Haskins & Sells) – “onde aprendi muito e de forma profunda sobre contabilidade, finanças, relacionamento humano e profissional”. Dali foi para bancos, como o Unibanco – Banco de Investimentos do Brasil, onde integrou a área de análise de investimentos, assessorando a administração de carteiras, os underwritings (hoje IPOs) e gestão de carteiras. Ingressou na Brasilpar fundada por Roberto Teixeira da Costa e que atuava nas áreas de consultoria para abertura de capital, private equity e corporate finance. E, posteriormente, no grupo Sul América, como diretor de investimentos. Constituiu uma asset management, investiu numa agência de publicidade e se tornou sócio de um escritório de advocacia há sete anos – o Fernandes, Figueiredo, França e Petros Advogados, banca na qual responde pelas áreas, societária, investigações internas e de governança corporativa. Desde 2018 é membro do Conselho de Administração da Petrobras, representando os acionistas minoritários.

E achou tempo para se dedicar durante décadas à associação de analistas, onde foi diretor técnico, vice-presidente e presidente entre os anos 1985 e 2012. Também arruma tempo para escrever no site jornalístico Migalhas, que trata de temas jurídicos vistos sob óticas sociais, filosóficas e literárias. Sua formação é holística. Vê nos mercados o predomínio indiscutível dos Estados Unidos e da China nas últimas décadas. “Entre 1945 e 1980, o crescimento mundial foi mais disseminado entre diversos centros geoeconômicos”. Emprega o termo “financeirização” para tratar da era atual dos mercados globais e da economia global. “O Brasil está inserido nesse processo, é parte do mundo”. Mas liquidez demais gera distorções:

o P/L (relação entre o preço em bolsa e o lucro anual da empresa) da Amazon, por exemplo, é da ordem de 120, ou seja, seria preciso esperar 120 anos para ter de volta o capital, considerando o lucro atual. “É uma espécie de fetiche (aplicar na Amazon)”. Como há “exagero”, predominam movimentos especulativos baseados em liquidez sem precedentes. Mercados como o brasileiro, o australiano e o mexicano, “mesmo não sendo centros dinâmicos de crescimento na economia capitalista”, também são afetados “por esse perigoso processo”.

Prevalecem as visões de curto prazo, “no mundo e no Brasil”, provocando alta volatilidade e sujeitando os mercados a colapsos. No século passado, até 1980, o grande colapso tinha por origem o crash da Bolsa de Nova York, em 1929. Depois de 1980 houve as crises mexicana, asiática, russa, das empresas ponto.com, do Lehman Brothers – “a grande crise de 2008” –, do mercado de hipotecas... Ou seja, a volatilidade aumentou e tem impacto macroeconômico, afetando o ritmo da atividade dos países. Ao mesmo tempo, “as autoridades parecem ter cada vez menos autonomia para enfrentar as crises e constituir e gerenciar políticas públicas”.

Além disso, “valoriza-se mais a riqueza do que o capital” – o que explica o valor sem precedentes de ações, obras de arte e imóveis, para dar alguns exemplos. “O capitalismo também produziu efeitos relevantes no management das empresas. Diretores e conselheiros que têm poder gerencial valorizam de forma exagerada a própria remuneração, em detrimento dos acionistas”. Completou-se a previsão de John Kenneth Galbraith de que o capitalismo passou a ser “dominado pela tecno-estrutura”, sob controle dos gestores das empresas em vez dos acionistas.

Petros não vê, no mercado de capitais brasileiro, regulamentação exagerada e desenvolvimento de menos. A regulação no País, acredita, afigura-se “razoavelmente competitiva com a do mercado internacional”. Também nos Estados Unidos a legislação é vasta. Mais do que isso, “ao longo dos anos, o mercado local tem melhorado”. O que falta, no Brasil, é crescimento sustentável, empresas mais preparadas do ponto de vista da governança corporativa, menos medo do disclosure, ou seja, de fornecer informações ao mercado. Muitas companhias temem que a presença nos mercados internacionais, sobretudo no norte-americano, implique o risco de sofrer ações judiciais custosas. Petros entrou na Abamec SP nos anos

1980 e foi muito atuante até a primeira década dos anos 2000. Junto com José Estevam de Almeida Prado editou o livro “Abamec 30 Anos”. Passou um longo tempo debaixo de muita inflação e baixo crescimento. A criação da entidade, primeiro no Rio e depois em São Paulo, deveu-se à necessidade de profissionalizar o mercado, educar os analistas, prepará-los para o desafio de destrinchar as informações das empresas. Mas havia também o desafio político de fazer uma associação forte, “com papel importante na sociedade”. Foi o que ocorreu. A Abamec era ouvida. Teve voz ativa nas discussões sobre a legislação das S.As. e na criação do Novo Mercado, onde são listadas empresas com ações ordinárias, mais papéis negociados e dispostas a oferecer mais direitos aos acionistas minoritários.

Hoje, Petros entende que as associações, desde as mais fortes ou presentes historicamente, como a Fiesp, a Associação Comercial, a OAB ou a ABI, precisam se reinventar. “Há poucos think tanks no País”. Isso se aplica até às universidades, observa, que “não exercem plenamente seu papel de crítica sócio-política”. A avaliação se aplica à Apimec, que, sugere, poderia submeter à reflexão algumas indagações: a) o que significa, hoje, a educação para o mercado financeiro? b) como participar do desenvolvimento do mercado de capitais? c) que papel político pode ser exercido? d) como o mercado de capitais deve se relacionar com bolsas, investidores institucionais e outros stakeholders (grupos de interesse)? e) como participar dos mercados globais?

O Brasil, afinal, atrasou-se em relação ao mundo, afirma Petros. “A agenda econômica, social e política é a mesma do início do século passado, com ênfase na educação, na saúde, na justiça”. Não só a agenda está fragmentada, como “a sociedade está-se fragmentando”. Caberia hoje, recorda, voltar os olhos para exemplos passados de luta por políticas públicas de alto nível, como “a campanha civilista liderada por Ruy Barbosa 110 anos atrás”. O Brasil, conclui, “precisa se reestruturar e criar um movimento histórico construtivo”. Como sentenciou Joaquim Nabuco, “o futuro é incompreensível para nós – se nós mesmos o não comprometermos”. Afinal, diz Petros, “é triste ver um País engaiolado nas suas próprias mazelas”.

**Francisco Petros entrevistado pelo jornalista Fábio Pahin Jr. em setembro/2021*

REGRAS DE PUBLICAÇÃO NO LIVRO DIGITAL “HISTÓRIAS, CASOS E PROTAGONISMOS”

Objetivo

Desenvolver o Projeto de livros digitais com artigos sobre os fatos marcantes do desenvolvimento da APIMEC Brasil – Associação dos Analistas e Profissionais do Mercado de Capitais do Brasil apresentados pelos seus associados ou credenciados, que estão na ativa ou não.

Temas dos artigos

História da ABAMEC-APIMEC Brasil, desde o período anterior a sua criação em 1970, fatos ou casos marcantes, protagonismo do autor do artigo para o desenvolvimento da Associação e/ou o protagonismo da Associação no mercado brasileiro de capitais.

Orientações gerais

1. O(s) autor(es) deverá(ão) informar, status de associação (sócio nº e ano de inscrição, se ativo ou período que foi associado), status de certificação e/ou credenciamento e mini CV, com foco na atividade associativa.
2. A vigência do Projeto é de prazo indeterminado, sendo os artigos publicados em bloco, em volumes subsequentes. Os títulos dos artigos deverão ser enviados para o e-mail cmaa@apimecbrasil.com.br com pequeno sumário, que será analisado pelos membros do Comitê Curador do Centro de Memória APIMEC Brasil-CCMA, para aprovação e, em sendo aprovado será enviado ao(s) autor(es) as regras para a elaboração do seu CV associativo.

Edição

O texto do artigo deverá ter no máximo 10.000 toques, contados como tal, letras, espaços e sinais (ponto, vírgula, aspas, etc), com letras Times News Roman, corpo 12. Configuração do texto: Layout Estreito (superior 2,54 cm, inferior 2,54

cm, esquerdo 1,91, direito 1,91). Os espaços ocupados por gráficos, tabelas e assemelhados, equivalentes a toques, serão deduzidos do número máximo de toques. Caso o artigo trata de 2 ou mais temas, poderá ter no máximo 20.000 toques.

Direitos autorais

O autor concorda, em documento assinado, ceder os direitos do artigo para o e-book e/ou para a impressão. Nesses termos o artigo terá todos os direitos reservados e protegidos pela legislação brasileira.