UMA NOVA RELAÇÃO ENTRE CONTROLADORES E MINORITÁRIOS

RENÉ GARCIA JR
Coordenador de Projetos IBRE/FGV



A TEORIA MODERNA DE FINANÇAS, aplicada ao mercado de capitais, desenvolveu recentemente um importante conceito para tentar explicar as bases do relacionamento entre os acionistas controladores, gestores de empresas e os acionistas minoritários. Esses princípios têm sido utilizados na reforma dos mercados de capitais da França e da Alemanha.

Pela nova teoria, a empresa abre o capital lançando ações por oferta pública e os investidores, pulverizados, passam a deter um percentual do capital ao subscreverem as ações emitidas nesses lançamentos ou em negociações secundárias.

A transação é feita após a divulgação de informações sobre a companhia — inclusive direito de acesso a essas informações no futuro —, estabelecendo um contrato, um pacto, onde controladores e gestores se obrigam a desenvolver ações para melhorar os lucros e preservar a qualidade da imagem institucional da empresa, como balanço social e desempenho operacional. Essa formulação agrega valor e redefine, dentro de bases objetivas precisas, a relação entre os sócios.

Na teoria moderna os contratos societários representam uma grande mudança na relação entre acionistas, gerentes e investidores por privilegiar a qualidade da informação e a busca por resultados melhores. Estes contratos garantem ao acionista minoritário todas as informações sobre a empresa e a defesa de seus direitos.

Cabe à agência reguladora do mercado d capitais, ou às próprias bolsas de valores, defesa desse direito e a manutenção da har monia na relação da empresa com os acionis tas, sendo a defesa das bases contratuais uma das principais razões da existência da regula mentação.

Essa explanação teórica é para mostra que o mercado brasileiro de capitais pre cisa com urgência de um novo modelo qu garanta os direitos dos minoritários. Nos sa realidade institucional ainda é frágil n garantia e na preservação de um mínim de instrumentos legais que assegurem ao investidores a certeza de que, ao realizarem um investi mento em uma companhia aberta, terão seus direitos pre servados em bases justas, e, havendo desrespeito a esse direitos, um agente externo — órgão regulador fiscalizador — agirá prontamente para assegurar o equil brio e o cumprimento do contrato.

As mudanças na legislação em estudo no Congress Nacional revelam que o contrato societário no Brasil ain da está longe do modelo americano de mercado de cap tais e ressaltam que ainda há, entre nós, um desequilíbri nos contratos entre controladores e minoritários. Em rela ção à proteção desses direitos, a legislação que deveri garantir os direitos dos minoritários não passa de um mer pacto de adesão onde a parte fragilizada, o acionista m noritário, é apenas signatário, sem nenhuma participaçã ativa, daí a crescente deterioração de liquidez e dimin ção no número de operações nos mercados primário e s cundário.