

# Esforços para aperfeiçoamento do mercado de capitais em 2009



**SÉRGIO TUFFY  
SAYEG\***

Ficou para o passado a abundância de recursos financeiros resultante das extraordinárias condições alcançadas pelo mercado de ações e os benefícios que haviam sido obtidos por grande número de empresas brasileiras que puderam, especialmente em 2006 e 2007, e ainda em raros casos durante 2008, captar volume de recursos sem precedentes para impulsionar o desenvolvimento de seus negócios.

Agora não parece tão difícil abrir os olhos para o que terá sido uma euforia excessiva naqueles momentos de ampla disponibilidade de capitais, em que chegavam a se realizar, na mesma semana, três ou

quatro distribuições de ações.

As empresas emissoras poderiam, até em muitos casos, ter seus nomes conhecidos do público, mas em geral tinham seus fundamentos estratégicos, econômicos e financeiros praticamente ignorados.

Desde o início do movimento negativo originado pelos desdobramentos da crise verificada nos mercados imobiliário e financeiro norte-americanos, sucedida pela forte queda dos preços das commodities e a repercussão instantânea nas taxas de crescimento da economia global, as companhias brasileiras já vinham se deparando com um cenário adverso que requeria cuidados na gestão.

Tornaram-se públicos marcantes episódios de falta de responsabilidade da alta administração de emblemáticas companhias, que não atendiam aos mínimos requisitos

de acompanhamento e controle de seus negócios e de suas finanças, repetindo, em momento inédito de escassez de recursos e de alta volatilidade, condutas que no passado teriam apresentado resultado favorável.

Os investidores também demonstraram sua miopia e despreparo, pressionados que estavam com o difícil gerenciamento de suas carteiras e respectivos fluxos financeiros, sem mergulhar mais fundo no acompanhamento das empresas investidas além do que era visível sobre o passado, com a divulgação em periodicidade trimestral determinada pelas normas em vigor.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), como autoridade, e as entidades de

mercado que compõem o arcabouço da nossa tão festejada autorregulação também terão tido sua participação, com a falta de perspicácia e cuidados prudenciais no monitoramento da situação.

Mesmo com o avançado estágio que nossos mercados alcançaram, é notório que são também imprescindíveis o aperfeiçoamento das normas regulamentares e do posicionamento das empresas em relação aos riscos de diversas naturezas a que estejam expostas.

Todos devemos fazer sincera autocrítica e reflexão sobre os erros vividos e não deixar de aproveitar para fortalecer os importantes pilares até agora construídos, que serão mui-

Na retomada, as empresas vão precisar de uma real governança corporativa

to importantes no momento da regularização do fluxo de recursos, que naturalmente privilegiará quem se demonstrar mais preparado para o maior rigor e senso crítico dos detentores de capital.

Não será recomendável confiar na tradicional falta de memória dos participantes do mercado, e na crença de que o lado negativo da história não se repetirá.

As empresas deverão se apresentar para essa fase de retomada com uma governança corporativa presente não apenas nos discursos e nos textos, mas sob a condução de um conselho de administração genuinamente profissional, pautado por efetiva competência técnica, profundidade analítica e dedicação.

A diretoria executiva, sob uma liderança preparada, deverá comprovar sua capacidade em tempos difíceis e apre-

sentar sintonia entre todos os setores e níveis da companhia, suportada por controles internos sofisticados mas capazes de ser acompanhados no dia a dia. Imprescindível também será a postura ética e de absoluta transparência, para buscar reconquistar a confiança de todos os stakeholders.

A vida corporativa, enfim, terá que ser diferente em 2009.

Com o envolvimento de todos os participantes e esforços contínuos para rápida adaptação a novas circunstâncias que surgirão, resultados positivos certamente serão alcançados e contribuirão para a continuidade do fortalecimento do nosso mercado de capitais.

\* Conselheiro de administração e conselheiro fiscal de empresas. Professor convidado do Ibmecc/RJ e Fundação Instituto de Administração (FIA)