

## Parceria entre as bolsas de Londres e Tóquio cria o AIM japonês

Empresas britânicas em crescimento que precisam se capitalizar costumam recorrer ao AIM — Alternative Investment Market — um mercado que funciona como facilitador, na medida em que auxilia empresas menores a captar recursos na bolsa e permite uma transição mais tranqüila para o mercado principal da London Stock Exchange. Além disso, para companhias de outros continentes, o AIM representa uma porta de entrada para as bolsas europeias e também uma alternativa às bolsas americanas, que requerem altos investimentos para adequar as práticas empresariais às regras da Sarbanes-Oxley.

Inspirados pelo sucesso da experiência britânica, os japoneses decidiram ter o seu AIM. No último dia 29 de julho, anunciaram uma parceria com a Bolsa de Londres para a criação de um mercado de acesso para as empresas de menor porte na Tokyo Stock Exchange.

Para viabilizar o projeto, os japoneses tiveram de introduzir alterações na lei que regula o mercado de capitais nipônico (Financial Instruments and Exchange Act). Segundo Atsushi Saito, presidente da Bolsa de Valores de Tóquio, adotar um sistema regulatório tão flexível será uma novidade importante para o desenvolvimento do mercado de capitais no Japão. Ele espera que, com a parceria, companhias menores possam trabalhar em conjunto com investidores profissionais para criar “o mercado mais bem-sucedido da Ásia”.

Em Londres, a principal vantagem do AIM são os menores custos relacionados ao lançamento de ações. Isso só é possível graças à adoção de regras mais flexíveis, que foram especialmente desenvolvidas para atender às necessidades das empresas que ainda não alcançaram tamanho suficiente para possuir ações negociadas no Main Market. As

figuras-chave no sistema regulatório adotado nesse mercado são os Nomads (Nominated Advisers), agentes encarregados de analisar as empresas e garantir à Bolsa de Londres que as práticas adotadas estão em conformidade com as normas do AIM.

### KPMG prevê queda nas operações de fusões e aquisições

A última edição do estudo *Global M&A Predictor*, publicado pela KPMG International, prevê uma queda, tanto em volume quanto em valor, nos negócios de fusões e aquisições (M&A – Mergers and Acquisitions) ao redor do mundo. É a primeira vez, desde o início de sua publicação, que a pesquisa indica desaceleração nos dois critérios (número de negócios e valor das operações) para esse mercado.

O estudo de julho de 2007 previu, corretamente, que o mercado alcançaria seu limite de crescimento, atingindo o máximo no segundo semestre daquele ano. A edição de janeiro de 2008 afirmava que o mercado estava estagnado e, em alguns setores, já decaía. Acreditava-se, porém, que esse declínio seria gradual. No entanto, a versão recém-publicada prevê uma queda acentuada no mercado de fusões e aquisições em todos os setores e todas as regiões do mundo.



Os últimos dados divulgados pela Dealogic confirmaram as previsões da edição do início do ano. Segundo a empresa britânica, de janeiro a maio, foram fechadas 15.968 operações, que somaram US\$ 1,42 bilhão. Durante o segundo semestre de 2007, foram 19.784 operações, com valor conjunto de US\$ 2 bilhões.

## Controles sobre serviços de proxy na mira do regulador

Após o sucesso obtido pela primeira versão do Compliance-Alert, a Securities and Exchange Commission emitiu, no último dia 22 de julho, uma nova edição do documento. Seu objetivo é relatar problemas encontrados pela equipe que investigou os níveis de conformidade entre as práticas das empresas registradas na SEC e as leis e normas que regulam o mercado de capitais norte-americano — além de identificar falhas nos sistemas de supervisão dos controles estabelecidos.

Um dos alvos do trabalho foram os fundos de investimento e o uso que eles fazem de serviços oferecidos pelas proxy advisory firms, empresas independentes que prestam serviços de pesquisa, análise e recomendação de voto. As maiores representantes desse mercado no mundo são a Institu-

tional Shareholder Services (ISS) e a Glass Lewis & Co. Para se ter uma idéia da importância dessas firmas, acredita-se que, em companhias abertas com grande participação de investidores institucionais, uma recomendação da ISS pode ser o fator determinante para a aprovação ou rejeição de uma proposta relevante como uma fusão.

A SEC avaliou a maneira como são gerenciados os conflitos de interesse nos casos em que os fundos, por meio de procurações, delegam seu direito de voto nas assembleias a essas firmas. Para garantir a transparência e a idoneidade desses processos, muitos criaram políticas de voto com o intuito de fornecer diretrizes e parâmetros e até comitês de monitoramento e supervisão para os processos de proxy voting.

Apesar dessas medidas, a equipe responsável pela investigação relatou a existência de casos de inconsistência entre voto proferido e política de voto do fundo, imprecisão no preenchimento do formulário N-PX da SEC (em que ficam registrados os votos por fundo em cada proposta) e até mesmo situações de ausência de controles para verificar se as recomendações estavam em conformidade com a política de voto estabelecida.

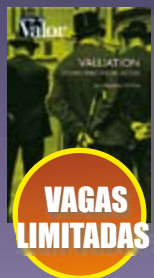
Como algumas dessas consultorias prestam serviços para companhias e para investidores, elas próprias podem estar sujeitas a conflitos de interesse. Mas, se-

gundo a investigação da SEC, uma boa notícia é que os gestores de recursos desenvolveram processos efetivos para identificar e reagir a esses conflitos.

## SEC orienta sobre uso da internet como canal de divulgação

Em reconhecimento à importância que a comunicação por meios eletrônicos possui atualmente e preocupada com os problemas decorrentes do surgimento de novas tecnologias, a Securities and Exchange Commission (SEC) publicou, no dia 30 de julho, orientações para as companhias abertas comunicarem-se com seus acionistas por meio da internet. O objetivo é ajudá-las a desenvolver seus websites em conformidade com as leis que regem o mercado norte-americano.

O documento esclarece em que situações as informações divulgadas são consideradas públicas e como adequá-las à regulação Fair Disclosure. Mostra também como remeter para páginas de terceiros sem ter de se responsabilizar por essas informações e como proteger o conteúdo das leis antifraude. A SEC observa que as informações divulgadas pela internet não estão sujeitas às regras da Sarbanes-Oxley para controles e procedimentos de divulgação. E afirma que não



# VALUATION COMO PRECIFICAR AÇÕES

ALEXANDRE PÓVOA

## INFORMAÇÕES

ESCOLA DE FINANÇAS



[www.opacursos.com.br](http://www.opacursos.com.br)  
ou ligue (21) 2509-0645

INÍCIO EM 02 OUTUBRO DE 2008

London Othon - Al. Jaú, 135 - Jardins - São Paulo - SP

Atenção! Livro, Material e Certificado Inclusos

APOIO



há necessidade de as informações contidas nos websites terem um formato padronizado para impressão, a não ser que alguma regra da SEC faça essa exigência.

A regulação Fair Disclosure, lançada pela SEC em outubro de 2000 com o objetivo de impedir a divulgação seletiva de informações, já trazia algumas diretrizes sobre o uso dos websites das empresas. Mas o rápido desenvolvimento de novas tecnologias para a internet alterou não apenas o processo de produção das informações, como também a maneira e a velocidade de acessá-las e disseminá-las — o que levou a SEC a pensar em regras mais específicas para esse canal de comunicação.

## Árabes e ocidentais aproximam seus mercados de ações

Árabes e ocidentais estão cada vez mais próximos no terreno das bolsas de valores. Depois de a Nyse Euronext comemorar a aquisição de 25% da bolsa de Doha, em junho, foi a vez de a London Stock Exchange firmar sua posição entre as companhias do Oriente Médio como porta de entrada para o mercado internacional. Hoje existem 36 companhias ori-

ginárias dessa região listadas na bolsa londrina, e nenhuma listada na NYSE Euronext ou na Nasdaq.

O Global Mena Financial Assets estreou na Bolsa de Londres captando £ 252 milhões. O valor será investido, predominantemente, em empresas do setor financeiro do Oriente Médio, Norte da África e Turquia. De acordo com a política de investimentos do fundo, uma quantia menos significativa deverá ser investida em mercados emergentes.

Em 2008, outras seis companhias oriundas do Oriente Médio escolheram abrir capital na Bolsa de Londres, incluindo o Global Investment House, banco de investimento que possui quase 30% de participação no Global Mena Financial Assets. O banco possui filiais espalhadas por toda a região e administrava, no fim de março, mais de US\$ 9 bilhões. As sete companhias do mundo árabe que realizaram oferta inicial de ações este ano captaram cerca de £ 1,5 bilhão.

## Subprime estimula ações coletivas contra fraude

Pesquisa publicada pela Faculdade de Direito da Universidade

de Stanford, na Califórnia, associa o aumento do número de ações coletivas (class actions) contra fraudes corporativas à crise do subprime americano, que se agravou em meados do ano passado e vem afetando a economia internacional desde então. Segundo o estudo, entre julho de 2005 e junho de 2007, foram registrados, em média, 63 processos desse tipo por semestre. Nos dois últimos semestres, durante o agravamento da crise hipotecária norte-americana, essa média subiu para 109 (107 casos no segundo semestre de 2007 e 110 casos no primeiro semestre de 2008).

Dos 110 processos, 58 estão relacionados com a crise de crédito imobiliário norte-americana e 63 são contra empresas do setor financeiro. O estudo traz evidências de que o crescimento dos processos esteja associado ao aumento da volatilidade no mercado de ações norte-americano. Entre o segundo semestre de 2005 e o primeiro semestre de 2007, a volatilidade média no mercado acionário dos Estados Unidos (medida pelo VIX-S&P 500 — Implied Volatility Index) estava abaixo de 15%. Nos dois semestres seguintes, esse índice ficou bem acima dos 20%.

A versão brasileira da class action é a chamada ação civil pública. A principal diferença é que, no caso americano, a ação pode ser levada à justiça por um procurador privado. Aqui, aqueles que sofreram o dano precisam ser representados pelo Ministério Público ou por entidades representativas de setores específicos da sociedade (como, por exemplo, o Instituto Brasileiro de Defesa do Consumidor — Idec). Por isso, no Brasil, esse tipo de ação é mais comum em questões referentes à defesa dos direitos do consumidor. ■

Do Oriente para Londres		
Empresa	Valor captado (£ milhões)	Data de listagem
Kentz (Kuwait)	66,74	5/2/2008
Panceltica (Catar)	-	3/3/2008
Depa (Dubai)	53,2	23/4/2008
Palm Hills (Egito)	150	8/5/2008
Global Investment House (Kuwait)	581,75	22/5/2008
Commercial Bank of Qatar (Catar)	350	2/7/2008
Global MENA Financial Assets (Kuwait)	252	18/7/2008



PARA ASSINANTES

Confira os links relacionados a esta seção em [www.capitalaberto.com.br](http://www.capitalaberto.com.br)