

# Sobras de ações criam oferta de R\$ 2,16 bi

**Fernando Torres**

De São Paulo

Há R\$ 2,16 bilhões em ações da Ambev, Ideiasnet, MMX, Inepar e Rede Energia em distribuição pública. Elas correspondem a sobras de aumento de capital privado de R\$ 5,34 bilhões que não foram integralizadas pelos acionistas. A transação pode ser vantajosa para o investidor porque, ao contrário do que ocorre nas ofertas públicas, o preço mínimo de subscrição é definido previamente, quando a operação é aprovada pelo conselho de administração das empresas.

Nos leilões que ainda vão ocorrer, os preços mínimos de venda das ações da Rede (R\$ 6,02) e da Inepar (R\$ 4,69) estão abaixo das cotações de sexta-feira na bolsa — R\$ 6,20 e R\$ 5,11, respectivamente. Situação inversa é a da mineradora MMX, que tem a maior parte dos papéis em oferta (R\$ 1,9 bilhão.) Eles serão oferecidos por, no mínimo, R\$ 13,963, enquanto o preço de mercado é inferior a R\$ 13. "Acho que essas sobras são um sinal de que o mercado está aquecido, de que as empresas estão captando mais", diz Felipe Claret, superintendente de registros mobiliários da CVM. **Página D1**

# Ofertas quase públicas

Cinco empresas podem captar até R\$ 2,16 bilhões em leilões de sobras. Por **Fernando Torres**, de São Paulo

O plano inicial era fazer um aumento de capital privado e obter recursos apenas dos próprios acionistas. Mas circunstâncias de mercado ou das próprias operações levaram a cervejaria Ambev, a empresa de tecnologia Ideiasnet, a mineradora MMX, a companhia de energia Rede e a empresa de infraestrutura Inepar a transformar parte dessas captações em distribuições públicas, com acesso a todos os investidores. Do total de R\$ 5,34 bilhões inicialmente pretendidos, R\$ 2,16 bilhões podem vir de fora da base de acionistas.

A depender da cotação dos papéis na bolsa na época do leilão, a transação pode ser vantajosa para o investidor. Isso porque, ao contrário do que ocorre nas ofertas públicas, o preço mínimo de subscrição é definido previamente, quando a operação é aprovada pelo conselho de administração.

Entre os três leilões que ainda vão ocorrer, os preços mínimos de venda das ações da Rede, a R\$ 6,02, e da Inepar, a R\$ 4,69, estão abaixo da cotação de sexta-feira dos papéis na bolsa, de R\$ 6,20 e R\$ 5,11, respectivamente. Em situação diferente está a mineradora MMX, que pode não atrair interessados para o leilão de R\$ 1,9 bilhão por conta do preço de venda do papel (veja mais nesta página).

Sempre que uma companhia aberta faz um aumento de capital privado e não consegue atrair demanda suficiente para os papéis entre seus acionistas, ela precisa fazer um leilão das sobras.

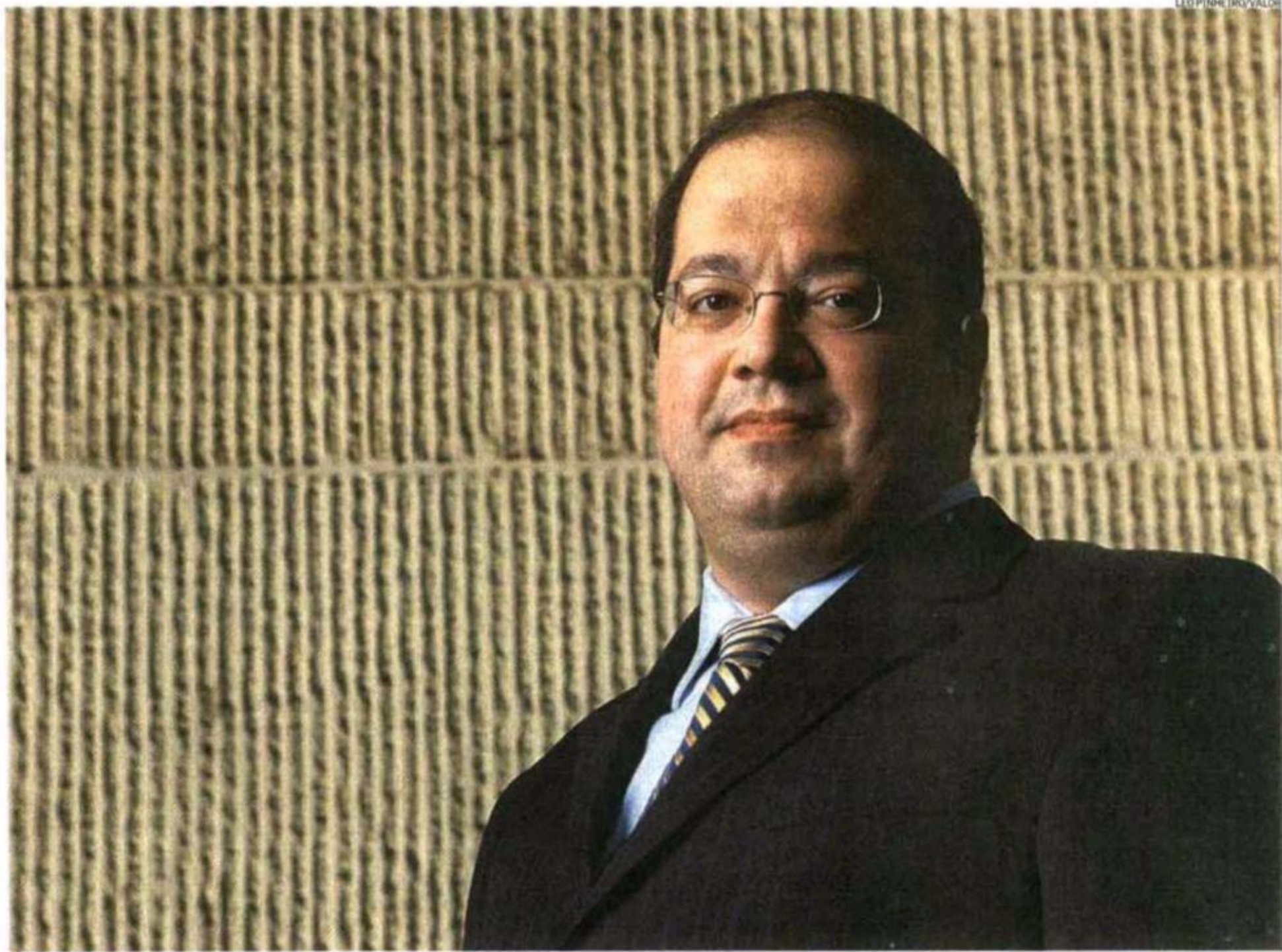
Quando as ações remanescentes representam menos de 5% do aumento de capital, a empresa faz a operação diretamente na bolsa,

sem necessidade de registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Costumam ocorrer cerca de dez operações do tipo por ano.

O que dá visibilidade para esses cinco leilões é que as sobras ficaram entre 5% da emissão e um terço das ações da empresa em circulação, quando há necessidade de aval do regulador, o que foi bastante raro nos últimos anos.

Segundo o superintendente de registro de valores mobiliários da CVM, Felipe Claret, não existe um motivo regulatório para explicar a ocorrência desses cinco leilões com registro ao mesmo tempo. "Acho que essas sobras são um sinal de que o mercado está aquecido, de que as empresas estão captando mais", diz. Nesse tipo de operação, explica ele, o registro na CVM é simplificado, com prazos mais curtos em comparação com uma oferta pública de ações. Conforme a Instrução nº 400, o leilão é aprovado em no máximo 25 dias úteis, enquanto um processo de registro tradicional pode levar 70 dias úteis, sem considerar suspensões ou pedido de prazo adicional.

Esse prazo mais curto, no entanto, não é suficiente para que as companhias usem a operação



Felipe Claret, superintendente de registro da CVM: isso é um sinal de que o mercado está aquecido e de que as empresas estão buscando mais recursos

como opção mais rápida e mais barata que uma oferta pública, segundo Fabíola Cavalcanti, sócia do Barbosa, Müssnich & Aragão. A operação feita pela Ambev, menciona ela, além de ser feita costumeiramente nos últimos anos (com a capitalização de um benefício fiscal), começou em julho e só foi concluída no fim de setembro. "No convênio com a Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), uma oferta subsequente sai mais rápido", argumenta.

Um risco de se optar por essa estratégia é que em aumentos privados de capital o preço de subscrição dos papéis é determinado de forma antecipada, o que pode afastar interessados. Se a companhia precisa mesmo do dinheiro, só faria sentido optar por um caminho como esse se houvesse garantia firme de

intermediário de que comprariam os papéis em caso de falta de demanda, acredita Jean Arakawa, sócio do Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados.

Para ele, a existência desses cinco leilões de sobras é uma consequência do fato de haver mais empresas abertas, que buscam se financiar e que têm maior dispersão acionária. "Os controladores ou principais acionistas decidem que vão fazer um investimento na empresa, isso gera uma quantidade de direitos de subscrição e acaba tendo sobra", afirma o especialista.

Há que se notar, no entanto, que a legislação tem alguns dispositivos que devem ser observados em um aumento de capital privado, quando existem sobras.

Em primeiro lugar, destaca Arakawa, desde o ato de aprovação da operação é necessário que esteja prevista a possibilidade de homologação parcial do aumento de capital. "E se a companhia vai fazer com um valor menor, é preciso reconsultar os acionistas (que entraram no primeiro momento) para saber se eles confirmam o aporte." Isso porque, explica o sócio do Mattos Filho, às vezes o acionista faz um esforço grande para não ser diluído no cenário de subscrição total, mas pode reduzir o aporte se a operação for menor.

## Mais operações neste ano

Leilões de sobras com registro na CVM - R\$ milhões

| Empresas     | Aumento de capital | Sobras | % do total |
|--------------|--------------------|--------|------------|
| MMX          | 3.723              | 1.894  | 51         |
| Rede Energia | 807                | 176    | 22         |
| Ambev*       | 621                | 57     | 9          |
| Inepar       | 140                | 14     | 10         |
| Ideiasnet*   | 50                 | 16     | 32         |

Fonte: CVM e empresas. \* Distribuições já concluídas.

## MMX não deve atrair acionista novo

De São Paulo

O leilão de R\$ 1,9 bilhão em novas ações da mineradora MMX, ainda sem data marcada, pode não atrair interessados. Isso porque os papéis serão oferecidos por, no mínimo, R\$ 13,963 a unidade, enquanto o preço da ação no mercado está abaixo de R\$ 13.

Assim, o aumento de capital inicialmente previsto para R\$ 3,7 bilhões pode ficar restrito a R\$ 1,8 bilhão, que é quanto a companhia já garantiu com os atuais acionistas

e com a coreana SK Networks, que aportou cerca de R\$ 1,2 bilhão para ter 11% da empresa. O controlador da MMX, Eike Batista entrou com R\$ 375,6 milhões.

Apesar de o fracasso do leilão de sobras da MMX ser considerado provável — se os preços de mercado não mudarem até a data final —, analistas ouvidos pelo Valor consideram que isso não afetará os planos da companhia.

Procurada, a empresa destacou que a o leilão ainda não tem data marcada e que o valor mí-

nimo para que o aumento de capital seja homologado, de R\$ 1,6 bilhão, já foi superado. Se a subscrição não for total, aqueles que participaram terão cinco dias para rever sua decisão.

Segundo os analistas, com o montante de R\$ 1,8 bilhão assegurado até agora, a empresa terá recursos tanto para seus projetos de investimento como para a compra da PortX, empresa de portos que foi cindida da LLX e estreou sexta-feira na bolsa.

A aquisição da PortX será reali-

zada por meio de oferta de permuta. Uma parte do pagamento, avaliada em R\$ 3 bilhões, será feita em debêntures que pagarão royalties de US\$ 5,00 por tonelada embarcada no porto. Outra fatia, de R\$ 860 milhões, será quitada em dinheiro ou ações da MMX (também a R\$ 13,963 o papel), a depender da escolha do vendedor. Como Eike, controlador da PortX, já informou que quer sua parcela em ações, a MMX terá que desembolsar, no máximo, R\$ 280 milhões em dinheiro para os minoritários. (FT)