

Tracking Stocks: conceito e aplicação no Brasil

BMA Review Lei das S.A 18.08.2023 3 minutos de leitura

Áreas relacionadas

Societário e M&A

Assuntos

Societário e M&A BMA Review

As *tracking stocks*, aqui conhecidas como ações setorializadas, são um tipo de ação cujos dividendos e, em consequência, valor, são baseados em determinado segmento ou ativo da companhia emissora, ou seja, o resultado do investimento é o produto da performance de uma divisão específica do negócio da companhia.

Trata-se de uma prática utilizada no mercado de capitais americano, principalmente nas décadas de 1980 e 1990, por companhias que pretendiam investir em novos segmentos de negócios, emitindo ações para financiar especificamente tal objetivo, voltadas para um público investidor com interesse também similarmente específico. Como exemplo disso temos o caso da General Motors, quanto aos resultados da sua divisão Hughes Electronics Corporation, entre outros.

Contudo, o instrumento ainda não é utilizado no Brasil e é mesmo pouco explorado pela doutrina, apesar de inexistir vedação legal para sua emissão, sendo possível implementar tal classe de ações como modalidade de ação preferencial. Alternativamente, também seria possível utilizar, com efeitos fiscais diversos, a debênture com participação nos lucros, nada impedindo que essa participação seja também restrita a um certo segmento de negócio.

Desta forma, os benefícios das *tracking stocks* compreenderiam a flexibilidade para a companhia capitalizar um segmento de seu negócio, possibilitando a simplificação de organogramas societários, trazendo investimento para tal segmento específico sem criar uma nova entidade e sem aumentar o seu endividamento global, eventualmente permitindo uma determinação do custo de capital próprio àquele segmento e diminuindo a assimetria informacional.

Sabemos que algumas companhias, dada a sua magnitude e complexidade organizacional, podem tornar difícil para os investidores e analistas o reconhecimento e a determinação do valor separado de segmentos específicos de negócio, o que é conhecido por valor oculto. Ainda que as demonstrações financeiras com destaque para um segmento de negócio particular já sejam divulgadas, nos termos do CPC 22, aprovado pela CVM através da Resolução nº. 103/2022, isto não permite que o investidor possa nele investir também de forma destacada.

Ao utilizar-se desta classe de ações, a emissora pode dar ao mercado uma nova opção de investimento, possibilitando que investidores apliquem recursos nas divisões do negócio em que realmente desejam ou podem investir, inclusive por força de restrições legais, regulamentares ou mesmo estatutárias, permitindo o que internacionalmente se conhece por “*unlock value*”.

Não se trata, destaque-se, de um *spin-off* com outro nome. Na verdade, o investidor da *tracking stock* sempre será acionista da companhia emissora, não possuindo diretamente qualquer influência sobre o segmento ou bem lastreado, somente o preço e sua remuneração sendo baseados naquele segmento/ativo.

Em princípio tais investidores não têm qualquer ingerência nos negócios da divisão rastreada, nada obstando, contudo, a que certas alterações estatutárias da companhia emissora, potencialmente lesivas ao resultado do segmento relevante, tenham sua aprovação sujeita a uma assembleia especial da emissora.

Ainda assim, aos acionistas de ações setorizadas são aplicados todos os preceitos do direito societário brasileiro, inclusive a observância das regras para apuração do lucro e pagamento dos dividendos contidas na LSA. Assim, caso o segmento aplicado tenha resultado positivo, mas que, integrado à performance global desfavorável da companhia, resulte em uma soma algébrica com resultado negativo, o acionista não receberá os dividendos naquele exercício, apesar do desempenho positivo da divisão empresarial em que investiu.

Em síntese, como dito, esse instrumento ainda é pouco explorado no Brasil, mas parece promissor com o objetivo de alavancar os negócios empresariais e potencializar o mercado de capitais nacional, dando oportunidade aos investidores de aplicar em segmentos de negócios que consideram de fato mais atraentes.

>>> Este artigo foi escrito por Gabriela dos Santos Cardoso, estagiária de Societário e M&A, em coautoria com Paulo Cezar Aragão.

>>> Este conteúdo faz parte da BMA Review Especial: #DiadoEstagiário. Clique aqui para ler mais artigos.