

4.2 Fundamentos das ações - Sociedade

Fala meus caros, como vocês estão? Sejam extremamente bem-vindos a mais uma aula, nessa aula nós vamos falar sobre o fundamento: sociedade, que é um dos três principais fundamentos, para você escolher as melhores ações. Para isso, a gente vai partir da imagem, que a gente chegou como conclusão da primeira aula, pra gente entender, onde a gente entendeu o que são e como funciona as ações através desse ciclo. E nessa compreensão nós chegamos em três principais fundamentos, que são eles: sociedade, lucro e negócio. Eu cheguei até dizer na primeira aula, que talvez o mais importante deles fosse o lucro. E tem na sequência, ali também o terceiro fundamento, que é o negócio.

Por que a gente começa, então olhando a sociedade? É simples, porque de nada adianta os dois outros fundamentos, se a segurança da sociedade não for garantida, de nada adianta uma empresa gerar muito lucro, ter um excelente negócio, se você não vai ter garantido, não vai ter segurança, de que você vai ter direito a parte desse lucro, que é exatamente o que a gente espera, quando a gente compra uma ação, por isso, nós vamos analisar alguns critérios extremamente importantes na hora de selecionar uma ação para te garantir essa segurança, e essa relação entre a divisão das ações, até chegar em você como acionista, observar esses critérios, nada mais é do que a mesma lógica de você analisar um contrato, caso você fosse comprar uma empresa. É claro que, no caso das ações é de maneira muito mais simplificada, mas se você fosse comprar uma empresa, você olharia ali, quais são os direitos que você tem nessa compra. Nas ações a gente vai fazer a mesma coisa, no caso de uma compra de ação, quais são os direitos que essa ação vai nos dar? Existem sim, ações que dão um direito muito mais consolidado, uma segurança muito maior para você ser sócio, e reduz drasticamente a chance de você ser prejudicado. E ações que têm uma maior propensão para você poder ser prejudicado, você fica mais exposto, mais vulnerável. E é exatamente isso que a gente vai evitar que aconteça usando a metodologia de verdade.

E para isso nós vamos observar cinco critérios dentro do fundamento da sociedade. São esses critérios: o Tipo de ação, o Tag along, o Free float, o Segmento de listagem e o Sócio majoritário. Todos esses critérios eu vou te explicar como funciona, o que é cada um deles, e vou te falar, ainda nesta aula, qual é o critério, exatamente, para cada um deles. Ou seja, qual tipo de ação você deve escolher, quanto deve ser o Tag along, quanto deve ser o Free float? Tudo muito bem definido, para nas próximas etapas, depois que a gente passar pelos fundamentos, quando a gente for selecionar as melhores ações, você terá um critério muito claro para conseguir separar o joio do trigo, as ações que são potencialmente muito boas, das ações que podem te oferecer um risco maior.

Então, vamos começar pelo primeiro critério. O primeiro critério, dentro do fundamento de sociedade, é o Tipo de ação. E, sim, existem diferentes tipos de ação, nas empresas listadas na bolsa. Você pode comprar uma ação até mesmo de uma mesma empresa, que te garante alguns direitos diferentes de outra ação, desta mesma empresa listada. E essa diferença, a gente chama de tipo de ação. Então, ela representa essas diferentes classes, e essas classes estão ligadas, como eu acabei de falar, principalmente aos seus direitos. Que direitos você tem quando você compra aquele tipo de ação? Existem três grandes tipos, que são os tipos comuns que a gente encontra na bolsa brasileira. O primeiro tipo de ação são

as ações ordinárias. Elas também são conhecidas pela sigla, ou pelo código ON, pela sigla ON, ou pelo código número 3, todas as ações ordinárias, elas são representadas por um número 3 ao final do seu código. Então, sempre quando você compra uma ação, o código de uma ação é composto por quatro letras e um número no final. Esse número, no final, representa qual é a classe de ação, uma ação ordinária, ou ação do tipo ON, ela vai ter um código de três no final.

Essa ação é caracterizada. Esse tipo de ação é caracterizada, por ser o mesmo tipo de ação do sócio majoritário da empresa. Por quê? Porque a ação ordinária, é a única que garante o direito de voto em assembleias que são realizadas para tomar as decisões estratégicas dessa empresa. Não significa que você vai querer participar das estratégias, dessas assembleias, definitivamente, não. Nós, como sócios minoritários, não faz nenhum sentido participar dessas assembleias, até porque a gente não teria uma relevância significativa por ter uma porcentagem muito pequena da empresa. Mas, o que esse fato da ação ordinária ela provê o direito de votar nas assembleias, traz para a gente é que, por ela prover esse direito, os grandes sócios da empresa, quem manda na empresa, eles possuem ações ordinárias, exatamente para pilotar essas empresas. Então, quando nós compramos ações desse tipo, nós temos exatamente a mesma ação que o manda-chuva, que quem comanda a empresa. Então é a mesma coisa de você comprar uma ação ordinária da Ambev, você tem na sua mão a mesma ação que o João Paulo Lemann, que é o dono da empresa, ou que qualquer outro dono da empresa tem.

Ou seja, você garante uma proteção por ter o mesmo ativo que ele. Então, é muito difícil você ser prejudicado, se o que for acontecer com a sua ação, também for acontecer com a do sócio majoritário. Então é isso que traz uma grande proteção. Além da própria ação ordinária em si, ela tem outras garantias de tag along. Como a gente vai falar mais à frente, que já é garantido, simplesmente por ação ser classificada como uma ação ordinária.

O segundo tipo de ação, é uma ação preferencial. Essa ação, ela é diferente das que possuem os sócios majoritários. Essas ações são mais voltadas. Elas foram criadas mais para sócios minoritários, com o pressuposto de ser um tipo de ação que receberia mais dividendos. Mas a concretização disso não é muito eficaz, porque o próprio mercado já se adapta, acabando ajustando o seu preço, de acordo com o dividendo que é recebido por cada uma. Em resumo, no final, elas recebem tanto se for uma ação ordinária, uma ação preferencial da mesma empresa, acabam recebendo o dividendo em relação ao valor investido extremamente próximos. O grande ponto é que essa ação preferencial não oferece a mesma segurança que uma ação ordinária. Exatamente por não ser a mesma ação que a de um acionista majoritário. Por fim, nós temos as ações do tipo UNIT, as ações do tipo UNIT nada mais são do que um pacote. São ações que possuem algumas ordinárias e algumas preferenciais juntas. Simples assim, não disse o Código da preferencial, mas as ações preferenciais, elas são caracterizadas pelo código 4 no final. Então você vai ter as quatro letras e no final, o número 4. Essa vai ser uma ação preferencial. E as ações do tipo UNIT, elas vão ser caracterizadas por código 11 ao final dessa ação. Tome cuidado para não confundir, porque os FIIs também possuem código 11 ao final da sua classificação, então você vai precisar olhar quais são as letras ali, para identificar. OPA! Isso sim é uma ação, sendo uma ação, se tem 11 no final, significa que é uma ação UNIT. Sabido tudo isso que nós dizemos até aqui, nós chegamos à conclusão, a partir da metodologia de verdade, que nós só vamos investir utilizando ações ordinárias, porque nós prezamos dentro da metodologia, pela segurança. Uma das premissas da metodologia de verdade é você ter

segurança, e nada garante mais sua segurança como sócio da empresa, do que ter exatamente a mesma ação que os majoritários. Então, o primeiro critério tipo de ação, somente vamos investir em ações do tipo ordinárias, ações do tipo preferencial e do tipo Unit, nós vamos eliminar.

Agora, nós partimos para o próximo critério. O próximo critério é o Tag along. É muito simples de entender o Tag along. Ele é, resumidamente, uma proteção que você tem, caso a empresa seja vendida. Ele é caracterizado por qual porcentagem você tem o direito garantido de receber do valor da ação, caso essa empresa troque de controlador, ou seja, vendida. Ou seja, um exemplo para ficar claro, se você tem uma ação que tem Tag along de 100%, caso essa empresa seja vendida, você receberá 100% do valor da sua ação. Ou seja, você tem uma proteção total sem o risco, em um caso de venda. Se você tem um Tag along de 80%, você pode ser prejudicado em caso de uma venda, a empresa, em caso de uma venda, em uma troca de controlador, ela pode simplesmente pagar 80% do valor da ação, para tomar esse controle na compra, ou seja, você tem com certo risco. Quais são as classificações que a gente tem hoje no mercado?

Primeiro, nós temos Tag along de zero a 80%, que é bem incomum, o comum é normalmente as empresas têm pelo menos 80% dessa proteção. Mas nós temos sim empresas que têm de zero a 80% de Tag along. O importante é o seguinte: lembra que eu falei, que só por ser ação ordinária, já pressupunha alguma segurança a mais em outros critérios? Pois bem, uma ação ordinária, ela obrigatoriamente tem no mínimo 80% de Tag along. Então, essas ações, que são de zero a 80%, elas terão que ser ações do tipo preferencial. Não existe uma ação ordinária que tenha menos de 80% de Tag along. Então, quando você compra uma ação ordinária você já garante no mínimo esse 80%. Seguindo então, nós temos da sequência, ações que têm 80% de tag along. Como é o mínimo das ações ordinárias, esse é um número comum. Existem algumas empresas que adotam por ter esse 80%. Então, o mais comum dentro da bolsa, sendo muito sincero, vão ser esses dois últimos aqui, ou 80%, ou 100% de tag along. 100% de tag along e o seu direito garantido total em caso de venda.

Se essa empresa for vendida, ou trocar de controlador, você vai receber o valor total da ação, sem problema nenhum, com extrema segurança. Dentro da metodologia de verdade, o nosso critério é o seguinte: nós vamos procurar visar principalmente empresas com 100% de Tag along. Nós vamos tolerar empresas que têm 80% de Tag along, e nós vamos eliminar empresas que tenham de zero a 80% de Tag along.

Ou seja, menos de 80%, nós simplesmente eliminamos, de 80% nós até aceitamos, se os outros critérios forem bons, e vamos visar, vamos procurar, empresas que tenham o Tag along de 100% ou mais.

Agora, nós vamos para o nosso próximo critério, que é o Free float. O Free float, ele nada mais é do que a porcentagem da empresa que está em livre negociação. Vocês lembram lá atrás, quando eu te mostrei aquela pizza, quando a gente viu a conclusão do ciclo de uma ação, que era a divisão da empresa em uma pizza, em vários pedaços. Pois bem, o Free float é quantos pedaços, uma maneira bem didática de explicar o Free float. É quantos pedaços dessa pizza estão na bolsa de valores à venda? Uma empresa, pode simplesmente partir a sua pizza em oito pedaços, dividir em oito partes. Um exemplo bem didático aqui, e simplificado. Ela pode partir em oito pedaços, em oito fatias da pizza, e

resolver colocar uma fatia só na bolsa para vender. E as outras sete fatias ficam na mão de um único controlador, de alguém que manda em toda empresa. O que a gente vai olhar aqui? Por que a gente olha o Free float?

Porque quanto maior for o Free float, quanto maior porcentagem da empresa tiver de maneira distribuída na bolsa de valores, mais vai tender as decisões serem tomadas de uma maneira positiva, porque você não vai ter muito conflito de interesses. Você imagina uma empresa que tem 90% das suas ações distribuídas entre vários acionistas diferentes, eles vão chegar em um consenso na assembleia, os vários principais acionistas, para tomarem uma decisão boa. Já uma empresa que tem 90% de controle, por exemplo, o controle de uma família, que tem 90% da empresa e colocou só 10% na bolsa. Existe o risco dessa empresa, ela tomar as decisões por conflito de interesse, do que seja melhor para ela. Então, quanto maior o Free float, mais reduz esse risco de ter algum conflito de interesses na tomada de decisão.

Por isso, nós vamos olhar três faixas aqui. A primeira é se você tem uma empresa que tem menos de 15% de Free float, ou seja, que botou menos de 15% na bolsa. Essa empresa não quer ser negociada na verdade, ela não quer ter sócio. Ela só quis falar que está listada na bolsa ali, pegar a grana de alguns sócios, mas definitivamente, a empresa que coloca a porcentagem tão baixa assim, não está querendo sócio, no fundo, no fundo.

Segunda a classificação entre 15 e 35%, aqui são empresas que estão no meio da faixa. Eles têm uma participação relevante no mercado, mas não é nada excepcional. E, por último, são empresas que têm mais de 35% de Free float, essas, sim, são empresas que têm uma porcentagem muito grande do mercado. Então tendem a ter esse risco de conflito de interesse muito menor.

O que a gente vai usar na metodologia de verdade? Nós vamos visar maior que 35, tolerar entre 15 a 35, e eliminar menos 15%. Simples assim.

Sabendo disso, vamos para o nosso próximo critério. O nosso próximo critério é o Segmento de listagem. O Segmento de listagem é uma classificação de governança corporativa. E para te explicar, o que é a governança corporativa. É o seguinte: o Segmento de listagem é uma classificação que a própria B3 dá para as empresas, ou seja, a própria bolsa de valores, ela observa alguns indicadores, alguns critérios das empresas quando elas vão listar, e se as empresas atendem os critérios que a B3 pede, que a bolsa de valores pede, ela é classificada como um Segmento de listagem melhor.

Esses critérios ,eles estão ligados, a boas práticas de transparência, ou seja, as empresas, ser muito bem auditada, têm os dados muito transparentes, e também provê muita segurança para os seus sócios minoritários. Então, quanto mais a empresa transparente, quanto mais a empresa tem boas práticas, dá segurança para o sócio minoritário, mais bem ela é classificada, melhor ela é classificada dentro do Segmento de listagem. E para isso, a gente tem três principais classificações aqui, que são as mais comuns, que a gente encontra dentro da bolsa brasileira.

A primeira classificação é a tradicional. A tradicional a gente pode considerar que é a menor, dentro das comuns, é a menor classificação, é a que não representa uma governança corporativa tão boa assim. O segundo nível aqui seriam as empresas do Segmento de listagem nível 1 e nível 2. São empresas com segmentos de listagem bons,

que atendem várias práticas de transparência, e de boa relação com os sócios minoritários, mas, ainda não é excelente. E por último, nós temos o novo mercado. O novo mercado é a classificação do Segmento de listagem melhor de todas, e que a empresa atende realmente a grande maioria dos critérios de transparência, e de bom relacionamento com os sócios minoritários, de segurança para os sócios minoritários. Então, isso reduz drasticamente a chance de você, como sócio minoritário, ser prejudicado.

Um exemplo que está incluso aqui, quando a gente fala de Novo Mercado, a gente falou lá de tag along, falou de Free float. Então, só pela empresa ser Novo Mercado, ela tem que ter as ações com 100% de Tag along, essas ações têm que ser ordinárias, ela tem que ter um mínimo 25% do Free float, ou seja, só essa classificação, que já garante vários outros critérios que a gente viu aqui, então, ela é extremamente importante.

O que a gente vai visar dentro desse critério? Nós vamos visar empresas que sejam um novo mercado, mas nós vamos tolerar tanto tradicional, quanto nível 1 e nível 2. Algumas empresas, têm uma dificuldade de migrar de tradicional para o Novo Mercado, por serem empresas muito antigas, que estão listadas há 30, 40 anos na bolsa, já como segmento tradicional, e tem uma dificuldade de fazer essa transição. Não vale a pena eliminar totalmente essas empresas, vai ser um ponto negativo, mas se os outros aspectos, todos forem muito positivos, essa empresa pode ser viável mesmo com o segmento tradicional. Mas na grande maioria das vezes, a gente vai procurar por empresas novo mercado.

E agora, a gente vai para o nosso último critério, que é o Sócio majoritário. Você está falando de sociedade, de se tornar sócio de uma empresa. Uma coisa importante é a gente ver quem é o principal sócio da empresa, porque ele vai ser o que vai ter a maior influência na tomada de decisão dessa empresa ao longo do tempo, e as decisões mais relevantes. Para isso, a gente vai olhar duas classificações diferentes. O primeiro, o sócio majoritário só uma definição aqui : é o maior acionista, que possui controle da companhia, então é aquele que possui maior porcentagem da companhia, logo, tem a maior influência na tomada de decisão. E sócio majoritário, ele pode se classificar de duas formas, ponto um, ser uma instituição privada. Então, independente se seja um fundo de investimento, seja uma empresa, se seja algum ETF, não tem problema, se ele for uma instituição privada, ele é classificado aqui, neste ponto do critério. E, em segundo lugar, se for o governo, sim, existem várias empresas que são públicas na bolsa de valores, empresas que têm o controle pelo governo. Qual é o grande problema disso? É que o objetivo de uma empresa, como a gente falou lá atrás, uma empresa nasce para gerar lucro. Esse é o principal objetivo dela. É esse lucro que remunera a gente como acionista. Agora, o principal objetivo do governo, não é gerar lucro. O principal objetivo do governo, é perpetuar, e utilizar essas empresas da melhor forma, para gerar popularidade, e um bem estar, do jeito que eles visam da população, caso eles consigam de fato, o que não acontece na grande maioria das vezes.

Um ponto que eu quero chegar é que: quando a gente tem um governo como um controlador de uma empresa, você tem um conflito de interesses extremamente grande. Você pode ter, dando um exemplo claro, você tem uma empresa que produz energia, que distribui energia, se você tem o governo com um controlador. O governo pode decidir não aumentar o preço, mesmo que o preço, mesmo que o custo dos insumos tenha aumentado, ele pode decidir segurar. Não aumentar o preço, fazer a empresa ter prejuízo, para manter a popularidade naquele local. Então, isso gera um risco muito grande. Ao longo dos anos, os

governos, eles tendem a utilizar essa empresa, não para gerar lucro, mas para gerar popularidade, para gerar uma melhor visão do seu governo, e assim acabam distorcendo e fazendo essas empresas, mesmo que atendam aos critérios, não te dando uma segurança para seu sócio.

Por isso, o critério da metodologia de verdade quanto ao sócio majoritário, é extremamente simples. Instituição privada ok. O governo, tchau, é eliminado. Nós não nos tornamos sócio do governo. Nós não nos tornamos sócio de empresas que são públicas.

Beleza? Um resumo da aula de hoje, os critérios de sociedade são os que te protegem de ser prejudicado no futuro. É como escolher o contrato certo em uma compra. É a analogia que a gente fez de comprar uma ação que atende os critérios de sociedade, é a mesma coisa de você está se preocupando com o contrato, quando você fosse comprar a sociedade de uma empresa, portanto, invista somente em empresas que possuam um grande número das características abaixo. Mais uma vez, tudo o que eu coloquei, que a gente vai visar, algumas que a gente aceita, é só algumas, que aí sim a gente elimina.

A ideia é buscar empresas que atendam o máximo de critérios possíveis. A gente tem que ter a visão de que a gente não quer a empresa perfeita, não existe empresa perfeita. Toda empresa vai ter um certo nível de risco, vai ter um ponto negativo. Isso é normal. Esses riscos são mitigados quando a gente diversifica, na etapa de montar a carteira, escolher várias carteiras, diferentes ativos, montar nossa carteira. É isso que vai mitigar o risco. A gente não vai procurar somente empresas perfeitas, mas o ideal, é a gente visar a maior quantidade possível desses critérios aqui. Lembrando que todos esses critérios que a gente está vendo, a gente vai ver ao final dos fundamentos. A gente vai ver, quando a gente aplica o método DAVI, a seleção das melhores empresas a gente vai aplicar exatamente os critérios que a gente definiu aqui. É a base para toda a parte prática.

Então, procure empresas que apresentam um grande número dessas características, que eu citei. Que tenha ações ordinárias, com Tag along de 100%, Free float maior que 35%, Segmento de listagem Novo Mercado, e sem o governo como controlador.

Essa foi a aula de hoje. Estamos juntos mais do que nunca. Estou esperando na próxima aula. Aquele abraço.