



BOLSA

Europa na mira dos investidores activistas

Depois de terem forçado as empresas norte-americanas a investir milhões de milhões de dólares em programas de "share buybacks", os activistas estão agora a voltar-se para empresas europeias com elevados montantes de liquidez no balanço.

PATRÍCIA ABREU
pabreu@negocios.pt

São conhecidos, têm contas bilionárias e assumem uma posição activa na gestão das empresas em que investem. E quando entram no capital de uma determinada cotada já têm a intenção de ser influentes. A Nestlé foi o mais recente alvo dos activistas. Mas outras empresas europeias, com elevadas somas de liquidez no balanço, poder-se-ão seguir.

Daniel Loeb assumiu uma posição de 3,5 mil milhões de dólares na suíça Nestlé. Em simultâneo, exigiu mudanças na gestão da companhia e, apenas um dia depois de ser comunicada a sua participação no capital, a empresa respondeu com um programa de recompra de acções no valor de 20 mil milhões de francos suíços (cerca de 18,4 mil milhões de euros). Mais um caso em que a interferência dos activistas forçou as administrações a abrir os cordões à bolsa e repartir com os investidores as reservas de capital.

Num momento em que os "share buybacks" começam a abrandar nos EUA, após as companhias norte-americanas terem investido três biliões de dólares (2,64 biliões de euros) na compra de acções próprias entre 2010 e 2016, segundo estimativas do Citi, os activistas estão agora a focar empresas europeias. A medida que a situação macroeconómica e política melhorano Velho Continente, a expectativa é que estes investidores assumam novas posições.

Ainda este ano, a Elliot Management, a gestora de Paul Singer,



Daniel Loeb assumiu um posição de 3,5 mil milhões de dólares na Nestlé, forçando a multinacional a anunciar um programa de re

entrou no capital da holandesa Akzo Nobel e na BHP Billiton. "O mercado norte-americano tem muitos activistas à procura de ideias", adiantou Greg Taxin, director geral da Spotlight Advisors, citado pelo New York Times. Para o especialista, "se for o Paul Singer e gerir 33 mil milhões de dólares, tem que olhar para outros mercados e tem que ser sofisticado". E o mesmo acontece com investidores como Bill Ackman, George Soros ou Carl Icahn que, no passado, forçaram gigantes, como a Apple, a anunciar generosos planos de remuneração accionista.

"Quando [investidores activistas] compram uma posição qualificada e isso lhes dá direito a estarem sentados na administração das empresas a defenderem o seu investimento e a sugerirem ideias boas para o negócio isso é bom para eles e para as empresas", defende João Duque, O professor de Finanças do ISEG, que vê com interesse este tipo de investimentos, acrescenta: "se a empresa não tem uma razão para reter o capital para crescer organicamente, para que o retém?".

Já Abel Sequeira Ferreira tem uma posição mais conservadora.

Para o director executivo da MEM, "as vantagens ou desvantagens da presença do activismo accionista nas empresas estão de algum modo relacionadas com o tipo de investidor ou accionista que esteja em causa". Assim, "situações de activismo intrusivo que tenham como objectivo a mera maximização do valor do investimento realizado, bem como situações de activismo pouco informado ou exclusivamente dirigido à procura de lucros imediatos, constituem exemplos negativos que podem pôr em causa o próprio interesse ou permanência da empresa". ■



TOME NOTA

As empresas que anunciaram programas de remuneração por pressão accionista

Nestlé, Apple, General Motors ou AIG. São empresas que nada têm em comum, a não ser o facto de terem assistido à entrada no seu capital de investidores activistas, que pressionaram as gestões para implementarem planos de recompra de acções milionários.

Simon Dawson/Bloomberg



ompra de acções.



NESTLÉ VAI INVESTIR MAIS DE 18 MIL MILHÕES

Um dia. Foi quanto bastou para Daniel Loeb, que assumiu um posição de 1,3% na Nestlé, ver a empresa anunciar um programa de compra de acções próprias de 20 mil milhões de francos suíços (cerca de 18,4 mil milhões de euros). Este anúncio surge depois de o activista ter criticado a "cultura rígida" de gestão da gigante alimentar e depois de, em Fevereiro, o líder da Nestlé ter afastado um "buyback".

20

MIL MILHÕES

A Nestlé vai recomprar 20 mil milhões de francos de acções.



ICAHN EMPURROU A APPLE PARA "BUYBACK" MILIONÁRIO

Carl Icahn alienou a sua posição de dois mil milhões de dólares na Apple em 2016, mas o investimento do investidor no capital da dona do iPhone foi fundamental para forçar a gigante tecnológica a avançar com um programa de recompra de acções milionário. A companhia iniciou em 2013 um plano de recompra de acções que está actualmente avaliado em 210 mil milhões de dólares.

210

MIL MILHÕES

A Apple tem um "share buyback" de 210 mil milhões.



GENERAL MOTORS DUPLICA PLANO DE COMPRA DE ACÇÕES

A ameaça de Harry Wilson para ter um lugar na administração da General Motors levou a empresa a fechar um acordo com o activista. A cotada aprovou um plano de recompra de acções no valor de cinco mil milhões de dólares, concretizado em 2016, e Wilson desistiu da sua exigência. Este ano, a GM propôs-se comprar mais cinco mil milhões de dólares em acções.

10

MIL MILHÕES

Empresa vai investir dez mil milhões.



AIG PROPÔS-SE DISTRIBUIR 25 MIL MILHÕES

Não foi apenas na Apple que Carl Icahn instou as empresas a investirem na remuneração accionista. A AIG anunciou, no ano passado, a intenção de distribuir em dois anos 25 mil milhões de dólares pelos accionistas da empresa. Uma estratégia que surgiu em resposta às exigências de Carl Icahn e John Paulson, conhecidos investidores activistas no capital da empresa.

25

MIL MILHÕES

AIG vai distribuir 25 mil milhões.

3 biliões

RECOMPRAS

As empresas norte-americanas investiram três biliões de dólares na compra de acções próprias entre 2010 e 2016, segundo as estimativas dos analistas do Citi.

Envolvimento accionista pode aumentar em Lisboa

As cotadas portuguesas têm escapado a incursões activistas. Mas estes movimentos poderiam beneficiar os investidores.

Joe Berardo é aquilo que mais próximo de um investidor activista se pode identificar, nos últimos anos, na bolsa lisboeta. Ao contrário do que tem acontecido nas principais praças mundiais, as cotadas portuguesas têm escapado a estes movimentos de maior interferência accionista. Mas isto poderá mudar. E pode não ser mau para os investidores.

A bolsa portuguesa tem vivido um ano de recuperação, regressando ao radar de investidores institucionais. Apesar da maior atractividade do mercado accionista português, são praticamente inexistentes activistas no capital das cotadas nacionais. Mas isto é bom, ou mau? Depende do tipo de interferência exercida por estes investidores, mas "o activismo accionista moderado pode contribuir para a melhoria das práticas de governo das empresas", realça Abel Sequeira Ferreira.

"Além disso, o activismo accionista pode ter um papel importante de legitimação da própria actuação da administração: a estratégia e decisões aprovadas por uma assembleia-geral constituída por accionistas empenhados tem, em princípio, uma força superior à de deliberações tomadas em assembleias pouco participadas ou constituídas por accionistas pouco interessados", acrescenta o director executivo da AEM.

O mesmo especialista nota que "é expectável que, no caso português, o nível de envolvimento dos accionistas, e em especial dos investidores institucionais, que é tradicionalmente baixo, possa aumentar". Uma situação que pode beneficiar investidores e empresas. "Um maior activismo, se traduzido numa relação de maior colaboração virtuosa entre

empresas e accionistas, poderá mostrar-se positivo", frisa.

Distribuição generosa de dividendos

Além de uma maior interferência na gestão da empresa, o investimento activista tende a pressionar as empresas para apostar em programas de remuneração accionista, seja sob a forma de compra de acções próprias, ou distribuição de dividendos. Na bolsa nacional, as cotadas têm vindo a aumentar os dividendos, mas os "share buybacks" são praticamente inexistentes.

Apenas a Novabase investiu no reforço de títulos próprios na sua carteira. A empresa comprou, em 2017, perto de 368 mil acções da companhia, investindo mais de um milhão de euros na compra destes títulos, que decorreu em cinco períodos distintos.

Ao contrário dos "buybacks", a remuneração através de dividendos voltou a aumentar. As cotadas do PSI-20 distribuíram 2.190 milhões de euros em dividendos, este ano, mais 350 milhões que em 2016. ■ PA



É expectável que, no caso português, o envolvimento dos accionistas, e em especial dos institucionais, que é tradicionalmente baixo, possa aumentar.

ABEL SEQUEIRA FERREIRA
Director executivo da AEM