6 - Conclusões

Luis Felipe Monteiro Seixas

SciELO Books / SciELO Livros / SciELO Libros

SEIXAS, L. F. M. Conclusões. In: *Regulação econômica no mercado de capitais e na indústria do petróleo e gás natural: assimetrias de informação, cooperação institucional e proteção do investidor* [online]. Mossoró: EdUFERSA, 2021, pp. 95-99. ISBN: 978-65-87108-27-8.
<https://doi.org/10.7476/9786587108650.0007>.

All the contents of this work, except where otherwise noted, is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International license](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Todo o conteúdo deste trabalho, exceto quando houver ressalva, é publicado sob a licença [Creative Commons Atribuição 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Todo el contenido de esta obra, excepto donde se indique lo contrario, está bajo licencia de la licencia [Creative Commons Reconocimiento 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

6 CONCLUSÕES

Diante do exposto, é pensando nos investidores, em particular, nos pequenos e médios investidores, que se discutiram mecanismos regulatórios e institucionais que conferissem maior transparência, segurança e eficiência no mercado. Sem diminuir a importância das sociedades anônimas como instrumentos de desenvolvimento econômico, são eles, os investidores, que estão no lado mais frágil da dinâmica do mercado de capitais, em particular devido às assimetrias de informação existentes entre eles e as companhias. Desprovido de informações confiáveis, muitas vezes tornam-se alvo, por inexperiência ou por fraude, de significativos prejuízos financeiros, resultantes de uma má gestão na divulgação de informações.

Apesar do mercado de capitais ser ambiente de risco por natureza, os mecanismos regulatórios servem justamente para minimizar tal risco, tornando-o mais seguro para as operações de investimento. E nada mais justo para àqueles que aplicam sua poupança em determinado setor econômico que estejam salvaguardados por regras que preservem um mínimo de segurança em seus investimentos.

Para nós, a informação, enxergada como ferramenta dos operadores no mercado, é, talvez, o componente que mais necessite de regulação por parte das autoridades regulatórias. As premissas e propostas

levantadas por esta monografia buscaram propor soluções para problemas setoriais, no caso, os relacionados à indústria do petróleo e gás natural brasileira.

A opção por discutir a questão da regulação do mercado de capitais no contexto da indústria do petróleo e gás brasileiros não foi gratuita. A indústria petrolífera brasileira representa, ainda hoje, importante segmento econômico, com ampla ramificação no mercado de capitais. O nosso mercado de capitais, por outro lado, tem apresentado profuso desenvolvimento, em particular após a criação do Novo Mercado, colocando o Brasil no eixo dos mercados financeiros internacionais. Ambos os setores econômicos, mercado de capitais e indústria do petróleo e gás natural, são regulados por entidades órgãos autônomos (a CVM e a ANP), que devem atender aos princípios basilares da regulação econômica e os dispositivos legais da legislação brasileira. E em ambos os setores regulados, a informação é a peça-chave para o bom funcionamento do mercado.

O *case* que iniciou esta obra, qual seja, a ascensão, declínio e queda da OGX, outrora uma promissora companhia petrolífera brasileira, com a perspectiva de tornar-se um “gigante nacional”, demonstra com nitidez como problemas relacionados à regulação da informação repercutem no mercado de capitais. Ausência de transparência e fidedignidade nas informações prestadas pela companhia, divulgação de informes em desacordo com os padrões regulatórios adotados na legislação brasileira, uma potencial prática de *insider trading*, ainda em averiguação, todas essas problemáticas relacionadas à OGX advêm de assimetrias informacionais, que poderiam ter sido evitadas ou minimizadas através de uma política regulatória mais eficiente e dinâmica.

Sob tal perspectiva, as assimetrias informacionais existentes no mercado de capitais e na indústria do petróleo e gás natural permanecem como um problema contemporâneo, parcialmente mitigado pela estrutura regulatória existente no Brasil, mas que ainda demanda uma maior discussão e proposição de soluções viáveis dentro do sistema jurídico brasileiro. Um ambiente onde a regulação da informação atende

os parâmetros necessários de transparência, eficiência e segurança, permitirá catalisar o desenvolvimento dos mercados regulados e, por conseguinte, o desenvolvimento econômico do país.

Faz-se aqui especial menção ao *insider trading*, incluindo àquele praticado no contexto do setor petrolífero. Conforme mencionado no corpo do texto, o Brasil já possui boas normas e padrões regulatórios aptos a coibir a prática do *insider trading*. A criação de um instrumento de cooperação institucional entre as autoridades reguladoras (CVM e ANP), permitindo uma otimização no intercâmbio de informações entre os setores regulados, mostra-se como medida útil e de significativa relevância no combate ao *insider trading* praticado no âmbito de companhias petrolíferas com valores negociados em bolsa.

Resta claro, portanto, que para além do conteúdo analítico, buscamos, aqui, conferir um caráter pragmático ao trabalho, propondo soluções para os problemas encontrados. Dessa maneira, a proposta de um rol de fatos relevantes específico para a indústria do petróleo e gás natural (tornando mais dinâmico o regime de divulgação de informações para o setor) e o já mencionado modelo de cooperação institucional entre a Comissão de Valores Mobiliários e a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis para intercâmbio de informações, visam justamente resolver problemas contemporâneos e recorrentes no âmbito do mercado de capitais e da indústria petrolífera.

Em que pese uma maior correlação desta obra com a ciência jurídica, pretendeu-se o máximo possível apresentar e discutir os principais temas advindos da economia e relacionados com a regulação, as assimetrias de informação e o mercado de capitais. Em verdade, é a convergência dos conhecimentos obtidos de ambas as ciências (o direito e a economia) que torna possível examinar os problemas apresentados com maior nitidez e propor soluções mais eficazes, consentâneas com as abordagens teóricas discutidas.

Obviamente que, em razão das limitações metodológicas, não foi objeto da obra desenvolver uma análise econômica do impacto da informação proveniente da indústria do petróleo sobre o mercado de

capitais nacional, em especial no que se refere ao uso de informação privilegiada e ao resultado de uma informação divulgada em desobediência aos padrões regulatórios. Como sugestão para trabalhos futuros, recomenda-se analisar o funcionamento, do ponto de vista econômico/financeiro/contábil, da formação de preços das ações, e o impacto das assimetrias informacionais e da regulação da informação em tal sistema de formação de preços.

No mesmo sentido, uma pesquisa posterior e com maior grau de profundidade deverá levar em conta como os modelos propostos (o modelo de fatos relevantes para a indústria do petróleo e o convênio administrativo para a cooperação institucional entre os órgãos reguladores) repercutem, do ponto de vista jurídico e econômico, no mercado; a partir da constatação de seus potenciais efeitos positivos (por exemplo: aumento de investimentos no setor; formação de preços eficiente; diminuição de gastos das empresas referentes a questões relacionadas com divulgação de informação; diminuição do gasto público na fiscalização/gerenciamento da informação de determinado setor etc.), deverá se pensar em como aperfeiçoá-los ou criar novos modelos.

As problemáticas apresentadas e aqui discutidas são apenas uma fração da vasta e complexa relação entre a indústria do petróleo e gás natural e o mercado de capitais. Conforme afirmou-se em linhas pretéritas, a opção pelos pontos debatidos deu-se em razão da atualidade do tema no cenário brasileiro. Nesse sentido, podemos citar como possíveis ganchos a serem explorados em pesquisas futuras: as questões jurídicas e regulatórias relacionadas *commodity* petróleo, tanto no âmbito nacional, quanto internacional; o regramento jurídico das informações contábeis relativas às empresas petrolíferas; a discussão relacionada ao *insider trading* nos órgãos reguladores; a própria política de divulgação de informações no âmbito da regulação exercida pela *Securities and Exchange Commission*, e suas implicações no mercado de petróleo brasileiro; o mercado de créditos de carbono na indústria do petróleo e gás natural e sua relação com o mercado de capitais, entre outros.

Por fim, deixamos o registro de que a perspectiva adotada pelo trabalho como justificadora para a regulação do mercado de capitais (e, por consequência, dos modelos apresentados), qual seja, a correção das assimetrias informacionais, a eficiência do mercado, o interesse público a proteção do investidor, possui verdadeiro conteúdo principiológico, servindo como elemento norteador de futuras discussões envolvendo a indústria do petróleo e gás natural e o mercado de valores mobiliários.

Tendo em vista que a relação entre os referidos setores econômicos é praticamente simbiótica, para que o Brasil atinja maturidade regulatória e econômica em ambos os setores – o mercado de capitais e a indústria do petróleo e gás natural – será preciso desenvolver um modelo que conjugue os interesses de todos os agentes envolvidos, assim como na criação de institutos seguros, eficientes e que atendam aos padrões de transparência exigidos, permitindo que o mercado de capitais petrolífero brasileiro torne-se atrativo para o investimento privado e possa contribuir para o desenvolvimento econômico nacional.