

Regulador não pode impedir livre manifestação

Ações “queridinhas” do momento são assunto diário entre os perfis com milhares de seguidores e muito engajamento, também em outras redes sociais como Instagram e YouTube

Por **Juliana Schincariol e Lucinda Pinto** — Do Rio e de São Paulo

11/08/2020 05h01 · Atualizado há 5 horas



Os membros que fazem parte do Fintwit - comunidade do Twitter formada por gestores, analistas, investidores, executivos e contas institucionais de companhias abertas - ganham cada vez mais visibilidade, impulsionados pelo número crescente de pessoas físicas em busca de informações sobre investimentos. As ações “queridinhas” do momento são assunto diário entre os perfis com milhares de seguidores e muito engajamento, também em outras redes sociais como Instagram e YouTube. Mas há questionamentos sobre quando esses comentários deixam de ser o exercício de liberdade de expressão e passam a representar recomendação de investimento ou mesmo manipulação de mercado.

O entendimento é que desde que nenhuma regra do mercado de capitais seja infringida, o regulador não pode impedir que pessoas emitam opiniões públicas. Até segunda ordem, as redes sociais podem ser apenas uma versão amplificada de conversas sobre ações em um churrasco de família ou de uma mesa de bar. O que não quer dizer que os reguladores não estejam atentos.

Nos EUA, a Securities and Exchange Commission (SEC) identificou 27 pessoas e empresas que faziam parte de um esquema de “promoção de ações”, em 2017. Por meio dele, os investidores ficavam com a impressão que liam análises independentes e imparciais sobre sites de investimento, enquanto os autores eram secretamente recompensados por divulgar ações da empresa - e não deixavam isso claro. Um dos autores escreveu em seu próprio nome, e pelo menos nove pseudônimos, incluindo uma persona inventada que afirmava ser analista e gestor de fundos com 20 anos de experiência.

Na época, a SEC apresentou acusações de fraude contra três companhias listadas e sete empresas de promoção de ações, além de dois presidentes de empresas e outras 15 pessoas, incluindo redatores. Parte deles fechou acordos de até US\$ 3 milhões para encerrar os casos. “A CVM está permanentemente modernizando a regulamentação, em função de fatores diversos, tais como estruturas inovadoras, experiência da supervisão, demandas de agentes de mercado, entre outros”, diz a CVM em nota.

A autarquia já levou em conta informações divulgadas em redes sociais na sua análise de casos concretos. O mais conhecido é o do empresário Eike Batista, condenado por manipulação de mercado devido a comentários no Twitter. A CVM o inabilitou de atuar no mercado de capitais por sete anos por entender que Eike já sabia da inviabilidade comercial dos campos de petróleo da então OGX e mesmo assim, deu declarações otimistas, via Twitter, enquanto vendia as ações.

Mas o primeiro caso de manipulação de ações pela internet no Brasil foi analisado em 2003, envolvendo uma “fake news”, quando o termo ainda não era utilizado. Um acionista da Cosipa simulou uma conversa em um fórum de discussões e se utilizou de dois pseudônimos. Um deles fornecia dados fictícios, que confirmava, inclusive com base em falsas fontes da CVM, de que ações da empresa seriam recompradas a um preço superior ao de mercado. Na época, ele foi condenado a ficar um ano sem operar pelo home broker.

“A liberdade de expressão é um bem maior, que deve ser preservado sempre, mas o uso da palavra no espaço público pressupõe responsabilidade, sob pena de poder violar bens jurídicos tutelados pela CVM”, disse o sócio do escritório Rennó, Penteadó, Reis e Sampaio Advogados, Julio Dubeux.

Quando se trata de administradores, companhias abertas e gestores - todos regulados pela CVM - é necessário cumprir todas as normas também pelas redes sociais. Mas para pessoas que ganham relevância comentando sobre o mercado financeiro não há nenhuma regulação. “No Brasil, até o momento, os influencers do mercado de capitais não são regulados. Não cabe a eles o dever de sigilo ou de divulgação de informações. Eles podem, a princípio, falar sobre o que quiserem”, disse o especialista em regulação financeira, Vicente Camillo.

No entanto, a pessoa não pode se valer dessa influência para manipular o mercado. O regulador pode verificar se há algum tipo de manipulação por meio de reclamações de participantes do mercado, por informações da corretora ou por sua própria supervisão.

Recentemente, a CVM analisou denúncias de participantes do mercado contra Rafael Ferri, um dos perfis financeiros mais vocais do Twitter. A área técnica entendeu que ele não realiza recomendação ou análise de investimentos, e nem manipulação de mercado, como apontado nas reclamações. As queixas também consideraram condenação precedente de Ferri na CVM por um caso envolvendo ações da Mundial, episódio que ficou conhecido como “Bolha do Alicate”.

“Apesar do denunciado se vangloriar das operações que acertou, também comenta as vezes que teve grandes perdas. E observando o conteúdo na sua integralidade, não há uma ‘promessa de riqueza rápida’”, diz o despacho da área técnica que pediu o arquivamento do caso.

Sobre a denúncia de manipulação, a CVM aponta que os comentários envolvem ativos com alta liquidez, o que dificultaria a caracterização, de acordo com o documento obtido pelo **Valor**. Ultimamente, os papéis mais comentados por ele são Via Varejo, Cogna e Bradesco. Procurado, Ferri não comentou.

Para o sócio fundador da Cardinal Partners, Marcelo Audi, especialista em finanças comportamentais, é inegável que há um excesso de exposição de alguns profissionais de mercado, o que contribui para movimentos também exagerados nos preços de ações. “Gestor não tem que ‘twitar’ sobre coisas que são sensíveis ao mercado. E deveria apenas compartilhar suas visões depois de ter assumido ou desfeito a posição.”

Esse tipo de postura nas redes sociais, afirma, contribui para alguns “excessos” na bolsa. “Essa moda do digital parece uma coisa excessiva”, diz Audi, lembrando que o que ocorre agora não pode ser visto como algo diferente do que já aconteceu durante toda a história do mercado financeiro. “Basta lembrar o que houve no grande desabrochar da economia americana, na década de 80, quando surgiram os grandes bancos de varejo”, diz. Ele lembra que, nessa época programas populares de televisão

discutiam o mercado e havia recomendações de ações. “Isso faz parte da cultura americana. Como consequência, as famílias americanas têm de 30% a 80% de sua renda aplicada em bolsa, enquanto, no Brasil, uma alocação de 30% da renda já é considerada agressiva.”

Considerado esse histórico, Audi defende que a autoridade reguladora não deve impedir esse tipo de manifestação pública, mas que o investidor tenha responsabilidade por suas escolhas. “A liberdade de opinião tem que prevalecer, é saudável. Cabe ao investidor ter consciência”, diz.

Excepcionalmente não publicaremos a coluna Palavra do Gestor