

# Caso Esh Capital: Respeitado criminalista estuda possível manipulação de mercado usando influenciadores, fundos e investidores contra a Gafisa

Fundo de Vladimir Timerman tenta manter investidores assustados com resgate em dois anos, apostando em OPA na GFSA3

Por Cláudio Magnavita\*

Um grande advogado criminalista está estudando a possível formação de quadrilha envolvendo a Esh Capital, escritórios de advocacia, fundos de investimentos e pessoas físicas que estariam manipulando o mercado. A notícia fomentada, de forma sincronizada, é sobre a tomada de controle da Gafisa (GFSA3) pelos “minoritários” e obrigar ao acionista Nelson Tanure a fazer uma OPA (Oferta Pública de Ações) a R\$ 50,00 (cinquenta reais) por ação.

O advogado analisa diversos dados coletados sobre uma atuação sincronizada com mensagens e postagens quase que simultâneas, que alteram a forma, mas mantém o conteúdo sobre a iminência de uma OPA, a partir do sucesso em uma duvidosa Assembleia Geral Extraordinária que será realizada na quarta, 07 de fevereiro, convocada pela própria Esh Capital. Para o criminalista, os dados são robustos e incluem o uso de influenciadores digitais, alguns transvestidos também de investidores, postagem do próprio gestor da Esh Capital, Vladimir Timerman, em suas redes sociais, especialmente o X (ex-Twitter) e em grupos de WhatsApp. “O risco para o investidor é ele se transformar em cúmplice de uma ação de manipulação de mercado, ao aderir e propagar teses que são elaboradas de forma sincronizada e contam com relações incestuosas de escritórios de advocacia com os seus clientes. São laços que transcendem o contratado formal de advogado e cliente”, afirma o respeitado criminalista.

A Esh Capital é um micro fundo de investimento, com ativos inferiores a R\$ 100 milhões e com posições em apenas duas companhias: a GFSA3 e LAND03. Nas duas são travadas batalhas utilizando o rótulo de “defesa do minoritário”, que esconde apenas a tentativa de forçar uma OPA e não assumir o controle das companhias, com a destituição dos atuais conselhos diretores.

Na Assembleia da Terra Santa, a Esh Capital fracassou e a justificativa foi transferir a responsabilidade da derrota para a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que passou a ser atacada por Timerman.

No caso da GFSA3, a Esh Capital já pediu a convocação de uma nova AGE dilatando a linha do tempo e mantendo o interesse do investidor nesta tentativa de assumir o controle da companhia. Sem muito alarde, o fundo de Timerman aumentou o resgate de D18 para D720. O prazo é o próximo dia 20 de fevereiro. Quem mantiver suas aplicações após esta data terá de esperar dois anos para fazer o resgate.

O criminalista acompanha de perto os movimentos que antecedem esta AGE da GFSA3 e deve concluir a sua peça inicial para apresentar sua denúncia de possível manipulação de mercado.

## Relembra a derrota

Após o fracasso da tentativa de impedir sua realização, por 15 dias, pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), na véspera, a Esh Capital voltou a colher uma derrota acachapante na Assembleia Geral Extraordinária (AGE) da Terra Santa, ocorrida no dia 31 de janeiro, cujos acionistas rejeitaram, por ampla maioria, todos os pleitos da gestora comandada por Vladimir Timerman. O fundo vive um dilema que se agrava a cada derrota na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e nas Assembleias Gerais Extraordinárias que convoca, para consolidar sua tese de assumir o controle das companhias, mesmo sendo minoritário, tentando afastar os sócios que juntos formam a maioria.

## O risco do resgate em dois anos

Enquanto seus esforços pelo adiamento da AGE na Terra Santa naufragaram, a Esh Capital tomou iniciativa semelhante, ao fazer novo pedido de Assembleia Geral Extraordinária (AGE) de acionis-



Vladimir Timerman, gestor da Esh Capital, micro fundo de investimento

tas da Gafisa (GFSA3), com o objetivo de obter a destituição do Conselho de Administração desta, além de propor uma ação de responsabilidade contra seus integrantes e eleição de novos membros para o conselho da companhia. Já existe uma AGE convocada para o próximo dia 07. O fundo trava uma luta para colher proclamações de acionistas, sem explicar, porém, as razões dos fracassos das suas teses na AGE da Terra Santa, ou das negativas que recebeu da CVM.

Por trás da manobra de convocação mais uma AGE da Gafisa pela Esh, há o interesse de Timerman de evitar maiores prejuízos aos investidores de seu fundo de investimento, de modo a convencê-los de manter seus recursos até o dia 20 de fevereiro próximo, quando então os resgates só poderão ser feitos dois anos depois (D 720).

## Tentativa de censurar jornal

O Correio da Manhã publicou na sua edição de 29 de janeiro a pergunta que o mercado está fazendo: “Você colocaria todas as suas economias

em um fundo de investimento que resolveu mudar o resgate de 18 para 720 dias, que coleciona brigas na Justiça, que o seu gestor responde a vários processos criminais, que ataca a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que teve um tombo de -52,82%, em 2023, acumulando quase 2% de perda, já no primeiro mês de 2024, cuja exposição está em, apenas, duas companhias, que vêm perdendo valor de mercado, em consequência da própria campanha difamatória que ele promove?”

Essa é a pergunta que o mercado vem fazendo sobre Vladimir Joelsas Timerman e ao seu fundo, a Esh Capital. Todo o relato acima decorre de fatos. Realidade incontestável e uma fotografia fidedigna que, tanto Timerman, como a Esh Capital, tentam esconder. O método usado para tentar intimidar a mídia são os mesmos usados contra influenciadores digitais e outros veículos da imprensa.

Em 2021, o Esh Theta 18 Fundo de Investimento (em cotas de fundos de investimento multimercado), da Esh Capital e gerido por Vladimir Timerman, deu um resultado

positivo de 104,20%, um feito pontual que jamais se repetiu. Na mídia, este tem sido o cartão-postal para atrair investidores. Mas a realidade é outra, quando mostrada, de forma nua e crua, no momento em que um veículo de imprensa recebe notificação extrajudicial, é ameaçado com processos, não apenas pelos advogados da Esh Capital, mas pelo próprio Vladimir Timerman.

No caso do Correio da Manhã, ele próprio ligou para o nosso editor, por meio da mesa de operações e não por WhatsApp ou via celular, alegando, inicialmente, que estava sem bateria, para depois revelar que a ligação estava sendo gravada. Foi oferecido amplo direito de resposta, com a publicação do seu texto na íntegra, sem edições. Ele se recusou, preocupado apenas em retirar do ar as reportagens que o Correio da Manhã publicou. Em paralelo à ligação inicial e o envio da notificação extrajudicial (que resultou em uma contra-notificação do nosso jurídico), Timerman enviou mensagem por WhatsApp e passou a denegrir o jornal nas postagens que realiza no X (ex-Twitter).

## Prejuízos revela o desespero pela OPA

Também em 29 de janeiro publicamos a existência de uma queda livre desde fevereiro do ano passado até os dias atuais, período em que contabiliza uma perda de rentabilidade que beira os 56%, para uma volatilidade acima de 54%. O Fundo Esh Theta 18 FIC FIM é mostrado na planilha do site Mais Retorno, segundo a qual, a rentabilidade deste despencou de um percentual positivo de 104,20%, em 2021, para ‘minguados’ 37,2%, no ano seguinte, que se tornou um tombo de -52,82%, em 2023, e já acumula quase 2% de perda, já no primeiro mês deste ano.

Tal quadro de segunda queda está na raiz da decisão da Esh Capital de ‘acorrentar’ seus investidores, por meio de uma decisão tão inédita, quanto polêmica, à condição de aguardar por penosos dois anos de prazo (720 dias), em lugar dos anteriores 18 dias, para efetuar o resgate de suas economias, daquele fundo. Mais adiante, na seção ‘Composição de Carteira’, o site mostra que, no final de 2023, o fundo possuía R\$ 2,96 milhões, em ‘valores a receber’, ante ‘valores a pagar’ de R\$ 3,53 milhões, o que dava uma disponibilidade ‘pífla’ R\$ 42,17 mil.

Em fevereiro de 2023, a Esh Capital recorre a fatores macroeconômicos para justificar sua performance negativa, como “as críticas do governo à condução da política monetária pelo BC e ao regime de metas de inflação, que impulsionaram o resultado negativo nos ativos de risco”.

Vladimir Timerman está proibido, por decisão judicial, de falar sobre a Gafisa (GFSA3) e do acionista Nelson Tanure. Mas em grupo de WhatsApp, com centenas de participantes, afirmou publicamente que nesta batalha “ele era Israel e Tanure o Hamas”. Esh, em hebraico, significa fogo e o fundo, pelos resultados negativos que apresenta, entrou em processo de combustão, por isso recorre para o rogar dos investidores a manter o seu capital por um período de 720 dias, dois anos, período que ficarão expostos aos processos e litígios judiciais que são travados.

\*Diretor de Redação do Correio da Manhã

# Participação dos salários no PIB cai 12%

A participação dos salários dos trabalhadores do Brasil no PIB caiu 12,9% em cinco anos e chegou ao pior resultado em 16 anos. Este percentual vem caindo desde 2016, quando atingiu o pico de 35,5% do PIB. Em 2021, os salários despencaram para 31% do PIB. Os dados são do IBGE.

No mesmo período, o excedente operacional bruto das empresas, valor de onde as companhias extraem o lucro, aumentou a participação no PIB de 32,3% para 37,5%, representando um crescimento de 16% entre 2016 e 2021.

Ao comentar o dado, o presidente do IBGE, Márcio Po-

chmann, argumentou que ele mostra a reversão da tendência de aumento da participação dos salários no PIB observada entre 2004 e 2016.

“A construção lenta e difícil que por 12 anos levou para mudar positivamente o peso da renda do trabalho no PIB foi rápida e abruptamente desmontada nos últimos anos de regressão neoliberal. O que terminou por recolocar novamente o Brasil entre os países de baixos salários, empregos precarizados e de multidões de sobranes e sem destino”, comentou.

Entre 2004 e 2016, a participação dos salários no PIB cresceu 16,3%, saindo de 30,6%

para 35,67%. Por outro lado, nesse período, a participação do excedente operacional bruto das empresas caiu 6,6%, passando de 34,6% para 32,3% do PIB.

Os dados do IBGE também incluem a variável “remuneração dos trabalhadores” que, além dos salários, incluem as contribuições sociais pagas pelos empregadores e governo por pessoa empregada. O indicador salário é destacado pelo fato de as contribuições não serem usufruídas diretamente pelas famílias dos trabalhadores.

## Recessão e pandemia

A redução da participação dos salários no PIB é resultado da recessão econômica iniciada em

2015 e da pandemia, tendo sido influenciada também pela reforma trabalhista, avaliou o professor Pedro Paulo Zahuth Bastos, do Instituto de Economia da Unicamp.

Bastos argumenta que, com o aumento do desemprego no período, os trabalhadores perderam poder de barganha para recuperar os salários frente à inflação. Como o custo real dos salários caiu, o excedente das empresas aumentou.

“Quando tem muita gente procurando emprego, os trabalhadores não têm poder de barganha para aumentar o salário nominal de modo a recuperar a perda de renda real gerada pela

inflação. Isso vai gerar um aumento da participação do excedente operacional bruto das empresas porque, em termos relativos, o salário real caiu”, explicou.

O economista da Unicamp considera ainda que a reforma trabalhista influenciou esse resultado por reduzir o poder de barganha dos trabalhadores e acrescentou que a redução dos salários no PIB foi bem maior na pandemia que na recessão dos anos anteriores. “O choque da pandemia é maior ainda porque aumenta o desemprego, diminui a massa total de trabalhadores e também o rendimento real”, completou.

O indicador da participação dos salários no PIB é determi-

nante para medir o grau de desigualdade social de um país, avaliou Pedro Paulo Zahuth Bastos. Além de aumentar a desigualdade, o economista defende que a redução do poder dos salários é ruim para economia nacional.

“Quanto maior a renda do PIB gerado que vai para os trabalhadores, maior vai ser o gasto e, consequentemente, maior vai ser o mercado interno do Brasil. E quanto maior for o mercado interno, maior vai ser o incentivo para que aqueles lucros dos capitalistas sejam investidos para aumentar a produção”, destacou.

Por Lucas Pordeus León (Agência Brasil)