

No caminho americano

MÁRCIO VERÍSSIMO*

Uma das novidades no mercado brasileiro é a criação de corporações, ou seja, companhias cujo controle é compartilhado entre diversos acionistas e onde nenhum acionista ou grupo de acionistas possui, isoladamente, participação majoritária.

Na verdade, isso é novidade apenas no Brasil. Nos Estados Unidos, esse formato é o padrão e não causa qualquer estranheza.

No Brasil, temos um longo histórico de companhias familiares, estamos acostumados com a figura do “presidente”, o todo poderoso que decide sozinho os rumos da organização e cujo lugar será ocupado um dia pelo seu filho.

É um modelo que tem os seus problemas, mas vale lembrar que tem os seus méritos também. Podemos lembrar, por exemplo, que ter uma pessoa no comando acelera o processo de decisão, a estratégia ganha uma perspectiva de mais longo prazo e torna-se mais constante, a cultura tende a ser mais forte e facilmente implantada. Além disso, o presidente costuma ser o fundador da empresa, contando com um incrível conhecimento do negócio e da própria companhia.

Justamente por ter essas vantagens, o Google criou uma estrutura com características semelhantes antes de realizar sua abertura de capital. A preocupação do Google era justamente que, com a abertura de capital, os investidores puramente financeiros voltassem a atenção apenas para os resultados de curto prazo (afinal, eles sempre podem vender suas ações após um bom resultado no curto prazo e realizar o lucro) do que com a visão estra-

tégica de longo prazo de seus fundadores, criando assim uma classe de ações com direitos especiais de voto que não foram colocadas a mercado.

Por outro lado, as desvantagens são ainda mais claras. Em primeiro lugar, esses “donos” podem deliberadamente prejudicar seus acionistas minoritários em proveito próprio. Além disso, caso os resultados da companhia comecem a decair, o poder de intervir dos outros acionistas é muito limitado. Finalmente, existe a questão da sucessão e continuidade da companhia, uma vez que os seus sucessores podem não ser tão talentosos quanto o fundador ou até mesmo começar uma disputa de poder entre eles, com prejuízo para todos os acionistas.

Dessa forma, é uma questão quase pragmática que as companhias mudem para o modelo de corporação. Em primeiro lugar, porque muitas vezes a companhia torna-se muito grande para que uma família consiga manter uma parcela significativa do seu controle, necessitando de aportes externos e sendo obrigada a compartilhar o controle.

Em segundo lugar, a própria questão de sustentabilidade do negócio pode forçar as companhias a evitarem a gestão familiar para evitar disputas sucessórias ou a simples falta de um sucessor qualificado.

Finalmente, existiam companhias que possuíam essa estrutura de controlador/minoritário simplesmente porque era o padrão do mercado local, mesmo sem uma razão de ser. Afinal, essas companhias eram controladas por investidores sem uma relação especial com o mercado em

que atuam. Por exemplo, um banco internacional pode ter razão em querer o controle de um banco local dentro de sua estratégia de longo prazo, assim como uma companhia de varejo pode querer controlar uma confecção pelos mesmos motivos, mas um fundo de pensão não tem qualquer razão de longo prazo para querer ser controlador de uma companhia, exceto o lucro que pode vir desta.

Justamente por isso, temos visto muitas operações de dispersão do controle. Desde que a **Lojas Renner** mostrou que o mercado brasileiro estava pronto para esse formato e inclusive disposto a pagar mais pela maior segurança e governança corporativa, algumas companhias que estão no terceiro caso passaram a querer se adaptar, até para ter os seus ativos valorizados em função da maior governança.

Recentemente, tivemos o caso da **Perdigão** e agora temos proposta semelhante da **Telemar** na mesa para análise. É o mercado brasileiro evoluindo (rapidamente) para um novo padrão de governança.

* Consultor, especial para Gazeta Mercantil

E-mail: mverissimo@gazetamerccantil.com.br

AGENDA DO INVESTIDOR

	Divulgação de resultados	Teleconferências	Reunião com investidores/analistas
Mangels	—	—	19/04
WEG	20/04	24/04	—
Suzano Cel	20/04	25/04	—
Gol	24/04	25/04	—

Fonte: www.divulgacaoexemplar.com.br