



## ESCOLA DE GESTÃO

### RUI ALPALHÃO

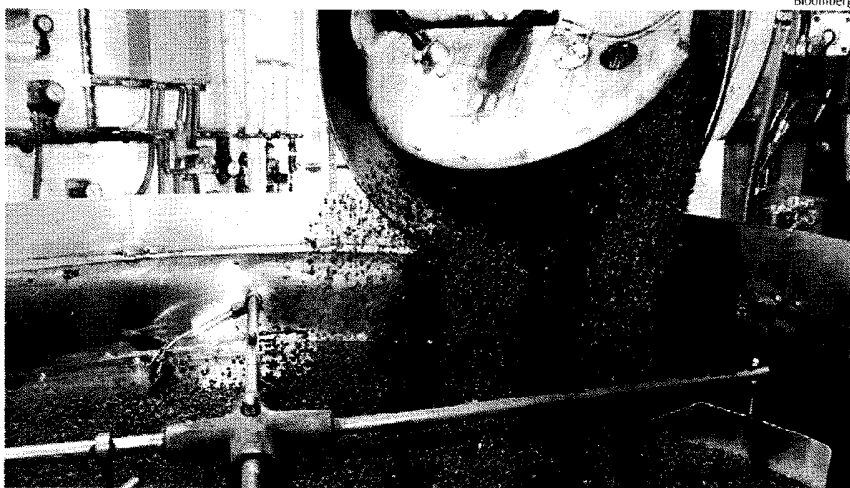
## Tudo em família

É usual associar-se a designação “empresa familiar” a pequenos negócios, com capital fechado, geridos por uma família e que interessam apenas aos respectivos membros. Sendo usual, não faz grande sentido, nem é essa a noção internacionalmente consagrada de “empresa familiar”. A *Family Business Network* ([www.fbn-i.org](http://www.fbn-i.org)) define o perfil dos seus membros como, entre outros critérios de natureza qualitativa, tendo a maioria do controle nas mãos de uma família, com membros da família de, pelo menos, geração seguinte à dos fundadores. A *Henokiens* ([www.henokiens.com](http://www.henokiens.com)) estabelece como requisitos de associação a presença de um membro da família no Conselho de Administração e a detenção de pelo menos 50% do capital por parte da família. Nenhuma destas noções tem requisitos de pequena dimensão, antes pelo contrário; e muito menos é incompatível com o estatuto de sociedade aberta.

Não só as empresas familiares não são necessariamente de pequena dimensão, como representam, como documentado no muito citado, e influente, artigo de 1999 de La Porta, López de Silanes, Shleifer e Vishny no *Journal of Finance* (“*Corporate Ownership Around the World*”) cerca de metade das empresas mundiais. Mesmo nos Estados Unidos, paradigma do modelo de capital disperso, as estimativas disponíveis apontam para que 1/3 das empresas cotadas americanas sejam “familiares”. Na Europa Continental, podemos arriscar com segurança que as empresas familiares são o modelo de organização predominante no mercado de capitais.

É assim evidente a inexistência de qualquer incompatibilidade entre empresas familiares e o mercado de capitais. É aliás lógico que assim seja: muito raramente uma empresa é constituída por apelo à subscrição pública, não obstante exemplos nacionais como a TVI e algumas sociedades anónimas desportivas; pelo contrário, é necessariamente frequente que os capitais-semente para a constituição de empresas sejam encontrados nas famílias, que em qualquer bom manual de economia desempenham o papel do aforrador cujo capital vai ser investido, precisamente, nas empresas. Pode mesmo dizer-se que, mais do que “empresas familiares”, devemos esperar encontrar, em qualquer latitude capitalisticamente organizada, a presença de “famílias com empresas”.

A observação empírica sugere, no entanto, que na Europa Continental há uma menor percentagem de “empresas familiares” entre as empresas cotadas do que nos Estados Unidos e no Reino Unido. Ao contrário do que se poderia pensar, tal não se deve a qualquer volta de avanço dos mercados americano e inglês: a Bolsa de Amsterdão começou em 1602, antes da de Londres (que arrancou em 1698). A Bolsa de Lisboa, sob o impulso do Marquês de Pombal, começou em 1769, e as primeiras transações nova-iorquinas datam apenas de 1792. Tendo começado mais tarde do que a de Lisboa, a Bolsa de Nova Iorque cresceu no entanto muito mais depressa, e representa hoje mais de



Bloomberg

**Em algumas economias, as empresas familiares desaparecem mais frequentemente da bolsa de valores do que noutras. Tal deve-se a organizações políticas diversas.**

**As primeiras transações nova-iorquinas datam apenas de 1792. Tendo começado mais tarde do que a de Lisboa, a Bolsa de Nova Iorque cresceu no entanto muito mais depressa, e representa hoje mais de 50% da capitalização bolsista mundial.**

50% da capitalização bolsista mundial. O sucesso sem comparação do mercado americano joga contra a persistência de um grande número de empresas familiares, pois crescimento saudável implica capitalização e a conseqüente dispersão progressiva do capital, transformando empresas familiares na sua gênese em sociedades de capital (muito) disperso, administradas por gestores profissionais, o modelo de organização habitualmente designado “Berle-Means company” na seqüência do magistral livro de 1932 de Adolf Berle e Gardiner Means “*The Modern Corporation and Private Property*”.

Nuns sítios as empresas familiares desaparecem mais frequentemente da bolsa do que noutras, portanto. Tal deve-se, em boa medida, a organizações políticas diversas. Os mercados de capitais das sociedades democracias europeias continentais desenvolveram-se em regimes genericamente caracterizáveis como defensores da propriedade privada, com governos com extensa intervenção na economia, ênfase em aspectos redistributivos, e inclinação para defender os interesses dos empregados em detrimento dos dos capitalistas quando estes entram em conflito. Nestes regimes, há menos interesse na maximização não restringida da riqueza dos accionistas, e portanto menos investimento no desenvolvimento de mecanismos de protecção destes (conselhos de administração independentes e activos, compensação variável dos executivos, aquisições hostis, transmissão de informação através de analistas financeiros, etc.), e, em consequência, tendência para o desenvolvimento de uma forma organizacional alternativa à sociedade aberta à la Berle-Means. Sem surpresa, este estado de coisas tende a preservar a natureza familiar das empresas como forma de organização interessante para pequenos accionistas. Na Europa Continental, tudo em família no mercado de capitais não é, salvo melhor opinião, defeito, mas sim feito.