



# Quando os trabalhadores são os donos

THE ECONOMIST  
29 Agosto 2015 | 02h 06

A participação acionária dos funcionários é positiva, diz o senso comum. Mas nem tudo são flores

Está em voga lamentar o fosso cada vez maior que separa capitalistas e trabalhadores. Num aspecto, porém, a distância está se estreitando: o número de trabalhadores que possuem ações das empresas que os empregam nunca foi tão alto. Os Estados Unidos lideram o processo: 32 milhões de americanos possuem ações das empresas em que trabalham, adquiridas por meio de planos de previdência ou de distribuição de lucros e de programas de participação acionária (ESOP, na sigla em inglês) e de concessão de opções de ações (ESO, na sigla em inglês). A ideia continua a ganhar força. Discursos recentes de Hillary Clinton indicam que a pré-candidata democrata à presidência dos Estados Unidos talvez a transforme num dos pilares de seus planos de reforma do capitalismo. E os trabalhadores-capitalistas também fazem progressos na Europa e na Ásia.

Os conservadores gostam dos programas de participação acionária porque transformam os trabalhadores em "sócios" do sistema capitalista. Os progressistas os veem com bons olhos porque com eles os trabalhadores levam uma fatia do bolo capitalista. E, para os que ficam em cima do muro, esses programas são bons porque ajudam a fechar uma fenda potencialmente perigosa entre capital e trabalho. O primeiro-ministro da Grã-Bretanha, David Cameron, do Partido Conservador, cobriu de elogios a varejista John Lewis, cujo capital está totalmente na mão de seus funcionários. Único socialista no Senado americano, e também pré-candidato à presidência pelo Partido Democrata, Bernie Sanders é um entusiasta dos programas de participação acionária dos funcionários.

A tendência recebe o impulso adicional da migração dos planos de previdência com "benefício definido" (BD), em que a empresa garante o valor da aposentadoria a ser recebida pelos funcionários, para os planos de "contribuição definida" (CD), em que trabalhadores e empregadores colocam o dinheiro num fundo de investimento sem ter garantia de qual será o valor a ser pago no futuro. Incluindo trabalhadores em atividade e pensionistas, há mais de 88 milhões de planos CD em funcionamento. Levantamento de 2013, conduzido pela consultoria Aon Hewitt, mostra que 14% dos ativos desses planos estão investidos em ações da própria empresa empregadora.

Diversos estudos indicam que as empresas onde os funcionários detêm participação acionária significativa tendem a ser mais produtivas e inovadoras, além de exibirem índices mais baixos de rotatividade de pessoal. Apesar disso, a participação acionária tem suas desvantagens. Uma delas é o risco de que os trabalhadores coloquem muitos ovos numa cesta só: se a empresa quebra, além de perder o emprego, eles estão sujeitos a ficar também sem a aposentadoria.

Os funcionários da Enron eram estimulados a concentrar em ações da própria empresa os investimentos de seus planos "401(k)" (tipo mais comum de plano de previdência privada adotado nos Estados Unidos, em que as contribuições são deduzidas dos salários antes da incidência de impostos e os funcionários optam individualmente pela destinação dos recursos, sem garantia de piso ou teto dos benefícios). Em 2001, pouco antes da Enron ir à falência, os funcionários da companhia tinham, em média, 62% de seus recursos previdenciários investidos em ações da empresa. Alguns meses depois, foi a vez da Global Crossing quebrar. E o colapso de suas ações também transformou em pó fatia significativa das economias que seus funcionários acumulavam para bancar suas aposentadorias.

Apesar de várias iniciativas adotadas pelo Congresso americano com o intuito de impedir que as empresas incentivem os funcionários a investir em suas ações, situações semelhantes continuam a acontecer: alguns dos antigos funcionários da Radio Shack, varejista que pediu falência em fevereiro deste ano, entraram na Justiça contra a companhia, alegando que continuaram tendo a opção de fazer suas contribuições previdenciárias sob a forma de ações da empresa, mesmo quando os executivos da companhia já sabiam que elas iriam perder valor.

Um segundo problema é o "entrincheiramento". Os defensores dos programas de participação acionária dizem que um de seus efeitos é compelir as empresas a adotar uma perspectiva de mais longo prazo. Os críticos argumentam que as consequências pode ser bem outras: sob o escudo desses programas, gestores ruins acabam se entrincheirando na companhia, prejudicando a competitividade no longo prazo. Para executivos com desempenho abaixo das expectativas é muito mais fácil se segurar no cargo e resistir a ofertas de aquisição hostil quando parte das ações da empresa está em mãos amigas. Em 1994, a United Airlines concedeu a um grande contingente de seus funcionários uma participação acionária de 55%, além de representação no conselho de administração, em troca de reduções salariais. Mas a companhia continuou mal das pernas e foi à falência em 2002.

Um terceiro risco são os abusos. O argumento mais sólido em favor da participação acionária é que os funcionários não apenas se esforçarão mais se tiverem direito a uma fatia dos lucros, mas também se certificarão de que seus colegas façam o mesmo. Novo artigo de Benjamin Dunford e outros pesquisadores, apresentado no congresso anual da Academy of Management, em Vancouver, sustenta que, assim como fortalece o comprometimento com o desempenho da companhia, a ideia de ser dono do negócio pode levar o trabalhador a acreditar que tem direito a regalias. Analisando uma amostra de 409 funcionários de uma empresa do ramo de imóveis comerciais no Meio Oeste dos Estados Unidos, os acadêmicos verificaram que os indivíduos que haviam investido porcentual maior de seus fundos 401(k) em ações da companhia esperavam obter mais benefícios - sob a forma de promoções e aumentos salariais - do que o restante, além requisitarem mais licenças remuneradas. (No entanto, os autores do estudo não avaliaram se, apesar disso, a participação acionária contribuiu para melhorar desempenho global da empresa.)

**Fábulas de ESOP.** Os debates sobre a participação acionária dos trabalhadores facilmente descambam em generalidades. Ao otimismo grandioso dos defensores da ideia, os críticos reagem com ceticismo inveterado. O fato é que muita coisa depende de como o programa é estruturado e de quais são os motivos por trás de sua implementação. Em outro artigo recente, Han Kim e Paige Ouimet, professores, respectivamente, da Universidade de Michigan e da Universidade da Carolina do Norte, avaliam o tamanho dos ESOPs e das empresas que os adotam.

A conclusão é que ESOPs pequenos (em que a participação acionária concedida aos funcionários é inferior a 5% da companhia) contribuem para o aumento da produtividade com muito mais frequência do que ESOPs mais ambiciosos, pois estes em geral são adotados por empresas em dificuldades, que tentam usar suas ações para arcar com parte da remuneração dos funcionários e, assim, manter mais dinheiro em caixa, ou que procuram escapar de uma oferta de aquisição hostil despejando ações nas mãos amigas de sua própria força de trabalho. Kim e Ouimet também argumentam que é muito maior a chance de um ESOP dar bons resultados em empresas de menor porte, onde os funcionários-proprietários podem se monitorar uns aos outros com mais facilidade, estimulando a produtividade.

Há muito a dizer sobre os programas de participação acionária. São instrumentos capazes de robustecer a motivação dos funcionários e, em alguma medida, estreitar o potencialmente perigoso fosso entre trabalhadores e patrões. Mas, se os políticos pensam seriamente em empunhar essa bandeira, é fundamental que se dediquem com mais seriedade à busca de soluções que façam a coisa funcionar na prática, determinando o que leva um programa a ser bem sucedido e encontrando maneiras de calibrar regras e incentivos fiscais que estimulem a adoção de programas bem elaborados. Considerando que a expectativa média de vida das empresas da Fortune 500 (lista anual das 500 maiores empresas americanas em faturamento bruto, elaborada pela revista Fortune) caiu de 75 anos, na década de 30, para 15 anos, atualmente, estimular os funcionários a investir suas economias nas empresas que os empregam é receita certa para produzir aposentados de bolsos vazios.

© 2015 THE ECONOMIST NEWSPAPER LIMITED. DIREITOS RESERVADOS. TRADUZIDO POR ALEXANDRE HUBNER, PUBLICADO SOB LICENÇA. O TEXTO ORIGINAL EM INGLÊS ESTÁ EM WWW.ECONOMIST.COM.

**Aviso:** Os comentários são de responsabilidade de seus autores e não representam a opinião do Estadão. É vetada a inserção de comentários que violem a lei, a moral e os bons costumes ou violem direitos de terceiros. O Estadão poderá retirar, sem prévia notificação, comentários postados que não respeitem os critérios impostos neste aviso ou que estejam fora do tema proposto.

 **EDUARDO LUZIO**

Seguir

Compartilhar

Comentar

Você pode digitar 600 caracteres.

Novos | Antigos



**Câmera Digital Nikon SLR D7100 24.1 Mega...**

A PARTIR DE:  
**à vista R\$ 4.089,01**



**Multilaser P3109 7 Polegadas**

A PARTIR DE:  
**3 x R\$ 56,97**



**Câmera Digital Canon EOS 6D 20.2 Megapix...**

A PARTIR DE:  
**à vista R\$ 5.326,43**



**LG LED 49 polegadas**

A PARTIR DE:  
**10 x R\$ 229,90**



**Amazon Kindle Paperwhite 3G**

A PARTIR DE:  
**à vista R\$ 629,10**