

## Alta Concentração de Capital e Valor de Mercado das Companhias

- Concentração de capital na BM&FBOVESPA em 2001, 67,2% das empresas mais capitalizadas representavam 22 companhias; Esse mesmo número em 2009 caiu para 64,8% representando 19 companhias;
- Correlação negativa entre controle acionário e valor de mercado das empresas:

Levantamento feito pelo Instituto Assaf revela que a alta concentração de capital nas mãos de poucos acionistas possui correlação negativa com o valor de mercado dessas empresas listadas na BM&FBOVESPA.

Quando as ações se encontram dispersas por um número grande de investidores, diz-se que o capital da empresa está pulverizado. Nesse caso, acionistas, mesmo que não detenham maioria absoluta do capital, podem apresentar grande força de voto nas assembleias gerais, podendo deter inclusive seu controle acionário.

Esse tipo de participação acionária pulverizada é mais comum em mercados de capitais evoluídos, onde a capacidade de poupança da economia é elevada e a cultura do investimento em ações mais disseminada entre as pessoas. Em verdade, à medida que uma economia se desenvolve, o seu mercado de capitais também cresce, aumentando a quantidade de acionistas e promovendo uma maior pulverização do capital das empresas. Em diversas economias mais desenvolvidas, o controle acionário de uma companhia pode se dar com menos de 10% do capital votante.

Quando o mercado acionário se torna mais pulverizado, eleva-se a disputa pelo controle da companhia, tornando as ações ordinárias mais atraentes que as preferenciais. As ações preferenciais indicam preferências na participação dos lucros, assumindo maior liquidez e interesse aos investidores em mercado onde não haja disputas pelo controle acionário.

Segundo dados da Federação Internacional das Bolsas de Valores, o volume de transações (a compra e venda de uma ação) das 5% mais capitalizadas dividido pelo volume negociado, refletem estes números.

A tabela a seguir mostra a evolução da concentração acionária nas Bolsas de Valores Mundiais das 5% mais capitalizadas empresas e seus respectivos volumes de concentração no mercado.

País	2009		2008		2007	
	Concentração do Mercado	Número de Empresas	Concentração do Mercado	Número de Empresas	Concentração do Mercado	Número de Empresas
Brasil	64,8%	19	64,3%	19	65,7%	19
NYSE	48,8%	92	54,8%	95	57,2%	94
Tóquio	60,1%	115	60,3%	118	62,1%	119
Londres	86,4%	109	88,8%	121	86,0%	130
Euronext	70,2%	50	69,3%	44	68,1%	47
País	2006		2005		2004	
	Concentração do Mercado	Número de Empresas	Concentração do Mercado	Número de Empresas	Concentração do Mercado	Número de Empresas
Brasil	61,5%	17	62,6%	19	62,0%	19
NYSE	47,8%	91	47,7%	91	55,8%	92
Tóquio	60,6%	119	56,4%	116	56,9%	114
Londres	84,1%	131	84,6%	127	82,2%	124
Euronext	72,3%	48	68,0%	48	68,8%	50
País	2003		2002		2001	
	Concentração do Mercado	Número de Empresas	Concentração do Mercado	Número de Empresas	Concentração do Mercado	Número de Empresas
Brasil	68,1%	20	66,6%	21	67,2%	22
NYSE	58,6%	92	61,3%	95	63,8%	97
Tóquio	58,2%	108	60,6%	105	62,5%	105
Londres	82,5%	116	84,5%	95	83,6%	96
Euronext	70,3%	52	72,3%	56	74,1%	60

Fonte: WFE – *World Federation of Exchange*- disponível em <<http://www.world-exchanges.org>> acesso em 08/Ago/2010.

A tabela retrata por exemplo, no ano de 2009 que, no Brasil, apenas 19 empresas eram responsáveis por 64,8% do volume negociado, enquanto que na Bolsa de Nova Iorque, 92 empresas eram responsáveis por 48,8%. Esses números ilustram a baixa liquidez ainda presente no mercado brasileiro.

Finalmente, levantou-se o valor de mercado das empresas e correlacionou-se com a concentração acionária até o 3º maior acionista. Ou seja, levantou-se o percentual de ações detido pelos 3 maiores acionistas nos exercícios de 2005 a 2009 e calculou-se o valor de mercado dessas empresas. O valor do Patrimônio Líquido foi calculado multiplicando-se a quantidade de ações (ON e PN) pelos respectivos preços médios do ano de 2009. Somando-se o valor de mercado da dívida, tem-se o valor total da empresa.

O resultado é dado na tabela a seguir que mostra o coeficiente de correlação entre o valor de mercado das empresas e sua respectiva concentração acionária

	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Coefficiente de Correlação</b>	-0,13217	-0,11788	-0,12095	-0,12637	-0,11967

Todos os coeficientes foram significativos com 95% de confiança. Isso revela que quanto maior a concentração acionária, menor o valor da empresa reconhecido pelo mercado.