

Royalties do dono desagradam mercado.

Catherine Vieira e Nelson Niero

05/05/2006

O intangível acabou ofuscando os bons resultados da Gerdau no primeiro trimestre. O aumento do pagamento de royalties pagos aos controladores pelo uso da marca, que foi informado anteontem ao mercado junto com o resultado trimestral, foi mal recebido por analistas e especialistas.

As empresas do grupo - Gerdau Aço Minas, Gerdau Aços Longos, Gerdau Aços Especiais e Gerdau Comercial de Aços - pagaram juntas um total de R\$ 16,2 milhões no trimestre para uma das holdings da família, a Grupo Gerdau Empreendimentos. Essa holding tem 25,57% da Metalúrgica Gerdau, que por sua vez, controla a Gerdau S.A., a empresa operacional. Tanto a Metalúrgica quanto a Gerdau têm ações em bolsa.

Em relatório intitulado "Sinal negativo de uma companhia excelente", os analistas do banco Credit Suisse afirmam que "o impacto financeiro do pagamento de royalties não é substancial, mas manda uma mensagem negativa para os acionistas em termos de governança corporativa". As ações preferenciais da Metalúrgica e da Gerdau caíram na quarta-feira e ontem continuavam entre as maiores quedas do Ibovespa.



A Gerdau, que fazia uma provisão inferior a R\$ 1 milhão por trimestre para esses royalties, aumentou esse valor, após reavaliação feita pela consultoria Interbrand, para 0,6% do faturamento da operação brasileira.

Pelas contas dos analistas Roger Downey e Ivan Fadel, que assinam o relatório, o royalty representa 48% dos valores totais recebidos pelos controladores (dividendos e pagamentos pelo uso da marca).

A Gerdau foi procurada pelo Valor, mas a assessoria de imprensa disse que o executivo que poderia comentar o assunto não pôde ser localizado.

Segundo analistas que acompanharam a divulgação dos resultados, a empresa teria afirmado que a prática de pagamento pelo uso da marca é comum no exterior.

Alejandro Pinedo, diretor da Interbrand, afirma, por e-mail, que não comenta projetos ou clientes, mas no que se refere a pagamento de royalties, ele diz que "existem empresas familiares que decidem gerir desta forma o ativo marca".

Outro especialista da área, José Roberto Martins, da **GlobalBrands**, defende a remuneração do controlador pelo uso da marca. "O valor da marca é real, há uma vasta jurisprudência sobre o assunto", afirma. Para ele, a reação dos analistas é compreensível porque é um "paradigma que está sendo rompido".

No Brasil, outro caso semelhante é o da TAM. No prospecto da emissão de ações feita pela companhia aérea - listada no nível 2 de governança corporativa da Bovespa - é informado que a marca é de propriedade da TAM Milor, empresa da família Amaro. A licença do uso da marca gera despesa mensal de R\$ 1,3 milhões, reajustada anualmente pelo IGP-M.

Procurada, a empresa informou, por meio de um porta-voz, que não poderia comentar o assunto porque está impedida de falar antes da divulgação dos resultados, que acontece hoje.

O analista Luiz Alberto Binz, da Geração Futuro Corretora, que tem investimentos em Gerdau, diz que o aumento do contrato de uso da marca foi uma surpresa negativa. "É uma excelente empresa, que apresentou resultados ótimos e que, mesmo de estrutura familiar, vinha dando passos positivos em relação à boa governança. Esse foi um passo para trás", avalia. Para ele, prevalece a visão positiva para a Gerdau, mas é preciso estar atento às questões de governança.

Essa modalidade de remuneração é vista por especialistas como uma nova versão das chamadas partes beneficiárias, que eram usadas como forma de pagamento diferenciado e foram praticamente extintas por pressão do mercado.

Na visão do consultor e ex-superintendente da CVM Fábio Fonseca, a questão do royalty pelo uso da marca é legal, mas também "sensível" e relevante, que deveria ser analisada em assembléia pelos acionistas que não são partes interessadas. "No caso de empresas que estão vindo a mercado, deveria haver um 'disclaimer' [alerta] maior, em que ficasse bastante claro para o investidor que comprasse ações que ele estaria concordando com aquele contrato", diz.