

A engrenagem sem dono: por dentro de uma sociedade em que o capital não compra comando

Há uma cena no livro oficial dos cinquenta anos da Promon que resume o problema deste artigo. Num dia de greve, Tamas Makray fez o que nenhum manual de relações trabalhistas recomendaria: convidou o piquete a entrar no escritório. Os grevistas conheceram o modelo funcionário-acionista por dentro e, registra o livro, "não somente ficaram convencidos, como fizeram um enorme questionário para saber como funcionava tudo". A reação é a mesma de qualquer advogado societário diante da Promon: convencido ou não, a pergunta que fica é como funciona tudo. Este artigo responde com os documentos: o estatuto social da holding, que é público, e as demonstrações financeiras que a companhia e sua controladora publicam. A engrenagem que emerge deles é mais engenhosa, e menos angelical, do que a expressão "comunidade de profissionais" sugere.

O desenho

No topo formal da estrutura está a Promon S.A., uma holding pura: capital de R\$ 187 milhões, dividido em 130 milhões de ações ordinárias, todas com direito a um voto, sem valor nominal e sem certificados. O ano social vai de abril a março, herança de empresa de projetos, que vive de carteira, não de safra. Abaixo dela, as operações: a Promon Engenharia, subsidiária integral; a Forzy, braço digital lançado em 2024; e uma participação minoritária relevante na Logicalis Latin America. Ao lado, uma fundação de previdência criada em 1975, das mais antigas do país. Os acionistas são profissionais que aderiram voluntariamente ao modelo (em 2013, eram 85% do quadro) e também ex-profissionais que permaneceram. E acima da holding, como vimos no primeiro artigo, está a PEPSA, o veículo nascido em 1964 como CEL, que detinha 67,16% das ações em circulação na sua última demonstração pública e segue declarada como controladora. A engrenagem, portanto, opera em dois andares: uma comunidade ampla embaixo, um núcleo de até setenta sêniores em cima. As regras que interessam são as que fazem esses andares conviverem.

As cinco regras da máquina

A primeira regra é um teto. Nenhum acionista pode deter mais de 3% das ações em circulação da Promon S.A. A exceção expressa é a própria PEPSA. Nas regras fundacionais de 1970 o teto era de 5%, com a justificativa registrada em ata: "evitar que alguém pudesse dominar". O desenho é o oposto do usual: em vez de premiar concentração, o estatuto a proíbe. Nenhum indivíduo pode ficar grande demais; só o coletivo pode.

A segunda regra é um muro com porta interna. Entre acionistas e funcionários da organização, as ações circulam livremente. Para fora, o caminho é estreito: quem quiser vender a terceiros precisa antes ofertar internamente por trinta dias (o estatuto chama o período de "Livre Negociação Interna") e, mesmo vencido o prazo, a companhia guarda direito de preferência, com a trava adicional de que o preço ao terceiro não pode ser inferior ao ofertado dentro de casa. Nem doações escapam do rito, salvo à família próxima. E se algum dia alguém tentar comprar o controle, seja da Promon S.A., seja da própria PEPSA, todos os demais acionistas ganham o direito de vender tudo nas mesmas condições. É uma cláusula de porteira: ou o comprador leva a comunidade inteira, ou não leva nada.

A terceira regra é a mais engenhosa: a liquidez mora na tesouraria. Até 55% dos lucros remanescentes de cada exercício podem ser destinados a uma Reserva de Liquidez cuja finalidade declarada inclui "a aquisição das próprias ações". Traduzindo: quem compra as ações de quem sai é a própria companhia, com lucro retido. Numa sociedade fechada, sem mercado para as ações, essa reserva é o que impede o modelo de virar uma prisão, ou uma pirâmide que dependa de sempre haver um comprador novo.

A quarta regra devolve o resto: dividendo obrigatório de 25% do lucro ajustado, com previsão de distribuições semestrais, e a prática, descrita pela imprensa em 2013, de reverter a totalidade do lucro em benefício de todos, semestralmente, como dividendo ou reinvestimento que "se reincorpora no preço da ação". O acionista da Promon enriquece como o modelo de 1970 desenhou: devagar, pelo valor patrimonial que os lucros retidos engordam, e não por um evento de liquidez.

A quinta regra é eleitoral. O Conselho de Administração, de três a seis membros e mandatos de três anos, é eleito em assembleia pelo sistema de chapas, com aviso público de 45 dias, e quem propõe a chapa é, obrigatoriamente, candidato a presidir o Conselho. Para concorrer como candidato não independente, exige-se mais de cinco anos de vínculo com a organização e participação mínima de 0,25% do capital: antiguidade e pele no jogo como requisitos estatutários. O Conselho eleito indica o diretor-presidente e seu plano de sucessão. A tradição vem do memorando de 1970: voto secreto dos funcionários-acionistas, apurado por auditores externos. Numa empresa assim, o poder não se herda nem se compra; concorre-se a ele.

A engrenagem de sair

Todo modelo de sociedade fechada se define menos pela entrada e mais pela saída, e aqui a Promon guarda sua evolução mais silenciosa. A regra de 1970 era dura: quem se desligasse da empresa revenderia suas ações à companhia, pelo valor patrimonial, compulsoriamente. O livro oficial, publicado em 2010, ainda a descreve no presente do indicativo. Mas o estatuto consolidado em 2022 não contém a cláusula, e o relatório anual mais recente admite entre os acionistas profissionais que "foram vinculados" à organização: ex-funcionários que ficaram. Em algum momento entre a doutrina e o presente, a porta de saída deixou de ser obrigatória no andar de baixo.

Onde a recompra comprovadamente opera é no andar de cima. As demonstrações da PEPSA registram 5,6% do próprio capital em tesouraria, uma rubrica de "contas a pagar por compra de ações próprias" (a companhia recomprando de seus sócios, a prazo, com ajuste a valor presente de 6% ao ano) e uma Reserva de Liquidez própria, de R\$ 72 milhões em 2021, destinada exatamente a isso. O grupo nuclear, além de deter dois terços do capital, mantém funcionando a máquina que os fundadores desenharam: sócio que sai vende para dentro, recebe em parcelas, e o capital nunca escapa da comunidade. Detalhe que diz muito sobre a cultura: o estatuto da PEPSA veda remuneração aos seus administradores. Guardar o cofre, ali, é serviço, não cargo.

O que o estatuto não tranca

Um leitor atento já terá notado o que falta. O estatuto público não contém fórmula de precificação das ações. O valor patrimonial é a referência histórica e o indício da prática; a regra escrita, se existe, está em documentos que não são públicos. Não contém a venda compulsória na saída. E não contém a palavra que a empresa mais usa para se descrever: consenso. Juridicamente, a Promon S.A. delibera como qualquer sociedade anônima, por maioria simples no Conselho, com voto de qualidade do presidente em caso de empate. O consenso que a companhia celebra como método é prática e doutrina, não cláusula. O mesmo vale para a porta mais importante da casa: os critérios de entrada no grupo nuclear da PEPSA (quem é convidado a subir de andar, quando e por quê) não constam de nenhum documento público. A porta existe, os números provam; a maçaneta não está à vista.

Isso conduz à observação central deste artigo. O modelo da Promon é sustentado menos por cláusulas duras e mais por uma arquitetura de incentivos: o teto que impede a dominação individual, o muro que impede a fuga do capital, a reserva que garante a saída, a eleição que distribui o comando. Tudo coroado por uma doutrina de 1970 que todos conhecem. As regras empurram a propriedade para dentro; o que a tranca é a cultura. Para o jurista, é um caso raro: uma sociedade em que o contrato visível é menos importante que o invisível, e em que o invisível tem, ainda assim, cinquenta e seis anos de vigência comprovada.

A pergunta em aberto

A engrenagem descrita aqui foi desenhada para resolver um problema: impedir que a empresa fosse capturada por um sócio ambicioso, por um comprador externo ou por uma família. Nisso, meio século de evidência sugere que funciona. Mas todo desenho de incentivos cobra um preço no avesso. Numa sociedade em que ninguém pode ter mais de 3%, em que o lucro se distribui a todos e em que o comando se elege, quem tem incentivo, e legitimidade, para as decisões que uma comunidade não quer tomar? Demitir um quinto do quadro. Fechar um braço inteiro. Vender a joia da coroa. A resposta não está no estatuto; está na história. É o assunto do próximo artigo, que acompanha a engrenagem nos momentos em que ela rangeu: as crises, os planos econômicos e a Lava Jato.

FONTES

Estatuto Social Consolidado da Promon S.A. (AGE de 17/5/2022, público no site da companhia); demonstrações financeiras da PEPSA, Promon Empreendimentos e Participações S.A. (Diário Oficial Empresarial de SP, ago/2021), e da Promon S.A. (exercícios 2024-2025); Ignácio de Loyola Brandão, "Para chegares ao que não sabes" (Promon, 2010); relatórios anuais da Promon (2022-2025); Exame, "85% dos profissionais da Promon são donos da empresa" (2013). Detalhes e links no dossiê de pesquisa.

Série A Promon por dentro · material didático