SUMÁRIO EXECUTIVO

JOÃO CARLOS BARRADAS

Depois de Hillary perder

Hillary Clinton perdeu o estatuto de candidata favorita à Casa Branca e resta-lhe agora tentar quebrar o ímpeto ganho por Barack Obama como o homem da mudança que galvaniza o voto de jovens e mulheres entre o eleitorado democrata, agregando, ainda, um crescente apoio entre independentes.

Durante todo o ano de 2007 Hillary impôs-se nas sondagens como a predilecta dos eleitores democratas, apesar de Barack a igualar na angariação de fundos (cerca de 100 milhões de dólares), até a primeira derrota no *caucus* do Iowa abalar a marcha triunfal da senadora de Nova Iorque.

Um sinal muito significativo da viragem nas intenções de voto surgiu, posteriormente, nas sondagens de fim-de-semana entre os eleitores democratas de New Hampshire.

Os inquiridos que em Dezembro, antes da desfeita de 3 de Janeiro no Iowa, davam Hillary como a candidata melhor colocada para bater um republicano na eleição presidencial mudaram de opinião e passaram a considerar Barack como o democrata mais qualificado para conquistar a Casa Branca.

Duas derrotas e uma campanha acrimoniosa

Duas derrotas consecutivas não representam o fim das ambições de Hillary, mas obrigam-na a enveredar por uma campanha acrimoniosa, arriscada e eventualmente contraproducente, contra Barack.

Nas próximas primárias dos democratas com direito a eleição de delegados à Convenção Nacional de Agosto Hillary terá de ganhar em Nevada no dia 19 (presentemente a senadora vai à frente nas sondagens) e, uma semana depois, na Carolina do Sul, onde a parada é mais complexa dado o peso do eleitorado negro e a influência de John Edwards, nascido neste estado e antigo senador pela Carolina do Norte.

Duas derrotas consecutivas não representam o fim das ambições de Hillary Clinton, mas obrigam-na a enveredar por uma campanha acrimoniosa, arriscada e eventualmente contraproducente, contra Barack Obama.

Contra ela, além das expectativas defraudadas e do ímpeto ganho por Barack, joga também a campanha populista de John Edwards – candidato à vice-presidência na falhada investida de John Kerry contra George W. Bush e Dick Cheney em 2004 – que, apesar de não ter hipóteses de conseguir a nomeação, vinca ainda mais a retórica de ataque ao *status quo* e o peso da ala esquerda do partido democrata.

Mesmo que fracasse nessas votações Hillary Clinton conta com a sua máquina a nível nacional para se impor nas primárias de 5 de Fevereiro.

Dos 22 estados que votarão nessa terça-feira, Nova Iorque e a Califórnia eram dados como ganhos por Hillary até à votação no New Hampshire, e se o eleitorado hispânico mantiver as reticências que tem manifestado em relação a Obama a senadora ainda tem boas possibilidades de conseguir a nomeação.

Mas Hillary, por mais fundadas que sejam as suas críticas à inexperiência e contradições da alegada "retórica poética" de Obama (nada de estranho nestas matérias, por sinal, já que ela própria fez campanha em 1992 ao lado do marido, o candidato nascido em Hope, Arkansas, que dizia "acreditar num lugar chamado Esperança"), viu escapar-lhe o tom triunfal, a dinâmica imparável de vitória com um programa centrista e confronta-se com um avolumar de críticas ao seu estilo frio e alegada veia manipuladora.

Esta pecha política de jogar na imponderável "triangulação" ao estilo Bill Clinton – dizendo-se acima das opções entre a esquerda e direita do espectro político – e a imagem de marca crispada que tanto agastam o eleitorado independente e exasperam em absoluto os mais moderados dos republicanos irão prejudicar necessariamente Hillary no caso de eleitores, políticos e financiadores democratas se depararem com a alternativa de outra candidatura não menos equívoca, mas potencialmente ganhadora como a arrancada de Barack Obama começa a aventar.

Se Hillary Clinton não conseguir anular a dinâmica de expectativas de mudança trazida por Barack Obama mesmo que consiga arrebatar a nomeação democrata terá pela frente a difícil escolha de um candidato à vice-presidência que consiga na Convenção de Denver, no final de Agosto, cumprir dois desígnios fundamentais: assegurar os equilíbrios que mantenham a unidade do partido e alargar o apelo eleitoral do *ticket* democrático à Casa Branca.

O futuro candidato à derrota

Frente a Hillary ou a Obama será ingrata a sorte do opositor republicano.

As tendências de fundo apontam para uma vitória democrática nas presidenciais e largas maiorias anti-republicanas na votação para a Câmara de Representantes, na eleição de 35 dos 100 mandatos de senadores em disputa e em 11 dos estados cujos governadores vão a escrutínio a 4 de Novembro.

Mitt Romney, o ex-governador do Massachusetts, averbou no New Hampshire a segunda derrota – apesar de ter arrebatado, entretanto, 8 dos 12 delegados em disputa no *caucus* republicano do Wyoming no passado sábado – sem que Mike Huckabee ou John McCain tenham assegurado qualquer viabilidade para as suas candidaturas.

Rudolph Giuliani, o principal rival do milionário mórmon à nomeação republicana, só entrará na contenda dia 29 na primária da Florida, aposta nas votações de 5 de Fevereiro, e até lá tudo continua em aberto.

O antigo presidente da câmara de Nova Iorque arriscou apostar apenas nas primárias dos grandes estados e é ainda o mais presidenciável entre os republicanos.

O problema de Giuliani resume-se nisto: o gabarito nacional do homem que evoca 11 de Setembro *ad nauseam* é certo, mas a nomeação é mais equívoca.

Quer Romney, quer Giuliani (católico, três vezes casado e demasiado liberal para largas faixas do eleitorado republicano) estão longe de fazer consenso no partido que fez eleger George W. Bush e fazem desesperar a militância evangélica das causas fracturantes das guerras da cultura e costumes da América.

A Convenção Nacional Republicana de Setembro em St. Paul, no Minnesota, será, muito provavelmente, ainda mais agreste que o conclave democrático.

No meio de tudo isto, George W. Bush, ignoto e desesperante para os candidatos do partido republicano, partiu com uma mão cheia de nada e outra de coisa nenhuma para o Médio Oriente.

É outra imagem forte desta campanha presidencial.

Jornalista
jcbarradas@netcabo.pt
Assina esta coluna semanalmente à quarta-feira

DIREITO EM LINHAS TORTAS

PAULO OLAVO CUNHA

A *breakthrough rule* e o paradoxo da blindagem societária

Vamos hoje falar da penúltima alteração do Código dos Valores Mobiliários (CVM), introduzida pelo DL 219/2006, de 2 de Novembro, que transpôs para o Direito nacional a Directiva das OPA, e em particular de uma nova regra do Mercado de Capitais português resultante dessa modificação legislativa: *a breakthrough rule*. Trata-se de um preceito de difícil compreensão, com uma redacção pouco feliz, sem paternidade reconhecida e que grande parte das pessoas com conhecimentos especializados tem dificuldade em compreender.

Vamos procurar explicar, sucintamente, a situação que visa limitar o abuso do tecto estatutário do direito de voto, nos casos em que ocorre uma oferta pública de aquisição (OPA) de uma empresa cotada.

O que acontece se alguém adquire uma participação maioritária muito significativa no capital de uma sociedade aberta que tenha blindagem estatutária, impedindo todos os accionistas de votarem com mais de 10% das acções que detiverem? Possivelmente, mesmo adquirindo mais de 80%, o oferente disporá de menos do que aqueles que não venderem e que, com base na regra estatutária da limitação de voto, irão controlar a sociedade. Este tipo de bloqueio é incompatível com o adequado funcionamento do mercado.

Possivelmente, mesmo adquirindo mais de 80%, o oferente disporá de menos do que aqueles que não venderem e que, com base na regra estatutária da limitação de voto, irão controlar a sociedade. Este tipo de bloqueio é incompatível com o adequado funcionamento do mercado.

Para disciplinar as situações de blindagem estatutária, o Código acolheu, desde finais de 2006 (no art. 182º-A), a regra da *breakthrough rule*, segundo a qual, se o contrato de sociedade não previr a suspensão das restrições ao direito de voto quando que, por efeito de uma OPA, o oferente atinja 75% do capital social com direito de voto [cfr. art. 182º-A, nº 1, em especial, *alínea d*)], será sempre possível proceder à eliminação dessas restrições por uma maioria de 75% dos votos emitidos, isto é, presentes na assembleia geral (cfr. art. 182º-A, nº 2), contando-se esses votos sem quaisquer limitações estatutárias.

Os emitentes, por sua vez, podem nada fazer – sujeitando-se à referida regra legal, que significa que a aquisição de 75% do capital com direito de voto é suficiente para quebrar a blindagem e, consequentemente, vir a dominar a sociedade cotada – ou adoptar uma das medidas defensivas estabelecidas no nº 1 dessa disposição legal, dificultando a concretização de uma OPA, mas não a impedindo. Nunca podem é ir para além delas, dada a sua natureza imperativa. Assim, se a regra estatutária a criar extravasar os limites da norma legal, ela será nula, podendo a nulidade ser suscitada por qualquer interessado, designadamente por um accionista ou pela própria CMVM, como autoridade de supervisão do mercado.

Temos sérias dúvidas sobre a eficácia da blindagem de um ponto de vista económico da valorização das participações accionistas. E esse é o paradoxo de tal obstáculo. O movimento inverso – de desblindagem estatutária – é hoje muito mais atraente, porque permite catapultar a cotação de mercado das empresas e, desse modo, resguardá-las dos ataques dos grandes fundos. Os accionistas, por seu turno, bastar-se-ão com a liquidez e valorização constantes resultantes de uma boa gestão da sua empresa.

Mesmo em relação aos mais directos beneficiários do tecto estatutário do voto – os administradores da empresa –, que dividem para reinar, a limitação torna-se, a prazo, perversa, porquanto é a valorização da empresa que melhor satisfaz os interesses dos accionistas e, com a realização destes, os dos máximos responsáveis por tais resultados.

Moral da história (que não a ética): A desblindagem favorece a empresa cotada e, a prazo, os seus administradores.

Docente Universitário (UCP) e Advogado (VdA) poc@vda.pt
Assina esta coluna semanalmente à terça-feira, excepcionalmente é publicada hoje