

ESTUDO ESPECIAL | AS EMPRESAS FAMILIARES IV

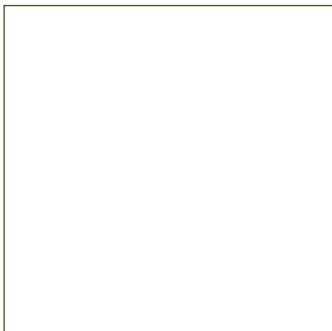


O QUE MUDA NA ESTRUTURA DE PROPRIEDADE



MESA CORPORATE GOVERNANCE

É a primeira consultoria brasileira a se dedicar com prioridade à dimensão humana da governança corporativa, constituindo um nicho sofisticado da moderna consultoria de gestão. A Mesa atende predominantemente a empresas nacionais de médio e grande porte, de origem familiar e multissocietárias, sejam elas de capital fechado ou abertas ao mercado de capitais. Complementarmente, atua junto à cúpula de filiais brasileiras de grandes companhias multinacionais.



ÍNDICE

EDITORIAL	5
OS IMPACTOS DA CONSTRUÇÃO DE NOVAS FORMAS DE CONTROLE	6
FAZENDO CONCESSÕES PARA VIABILIZAR ALIANÇAS	8
SURPRESA: O FUNDADOR, HOJE MINORITÁRIO, E O PRIVATE EQUITY PENSAM IGUAL	10
AS PECULIARES SOLUÇÕES DO “CAPITALISMO BRASILEIRO”	12
AS MUDANÇAS PROVOCADAS POR AQUISIÇÕES, QUE, COM OU SEM CRISE, NÃO PARAM DE CRESCER	14
GP: CULTURA É O QUE DECIDE O JOGO	15
ADMITIR SÓCIOS OU RECORRER AO MERCADO IMPLICA COERÊNCIA E TOMADA DE RISCOS	16
SINAIS DE QUE A BOLSA VEIO PARA FICAR	18
PARA SABER MAIS	34
LIVROS DE HERBERT STEINBERG	34

DIRETORIA E EQUIPE

Herbert Steinberg – Presidente e fundador da Mesa Corporate Governance, é consultor em governança corporativa e desenvolvimento humano. É sparring de fundadores, sócios controladores, presidentes, executivos e membros de conselhos de administração. Tem 31 anos de experiência em grandes corporações, 18 dos quais como membro de boards. É conselheiro profissional independente, membro do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), do International Corporate Governance (ICGN) e do Family Business Network (FBN). Administrador, tem pós-graduação pela FGV-SP e certificação no Directors' Consortium Series: Finance, Audit and Risk Issues for Board Members (Chicago University, Stanford Law School, Wharton University). Titular da cadeira de Governança Corporativa da Business School São Paulo (BSP). Autor dos livros *A dimensão humana da governança corporativa* e *Conselhos que perpetuam empresas*, entre outros. É presidente do Comitê Estratégico de Governança Corporativa da Amcham-São Paulo.

Josenice Blumenthal Dietrich – Sócia e diretora da área de família da Mesa, é psicóloga com formação em antropologia, formada pela UFPR, especializada em terapia familiar e de casais pela PUC-SP, mediadora pela PUC-SP e professora da Business School São Paulo. Mestre em psicologia na área de família da PUC-SP, trabalha com famílias empresárias e empresas familiares há mais de 16 anos, desenvolvendo predominantemente trabalhos de planejamento sucessório, coaching, consultoria de governança corporativa, aprimoramento da relação e da comunicação familiar, mediação familiar em conselhos de família e diretoria executiva quando a família está na gestão.

Luiz Marcatti – Sócio e diretor da área de gestão da Mesa, é administrador de empresas com especialização em comércio exterior e marketing. É certificado em mediação pelo Instituto Familiaer – SP e tem formação de conselheiro de administração pelo IBGC. Com 30 anos de experiência profissional, atuou como executivo do mercado financeiro e passou pela área internacional do Banco Francês e Brasileiro e pela área comercial – varejo e middle market – do Banco Mercantil de São Paulo. Há 15 anos atua como consultor voltado para formação e desenvolvimento de executivos com processos de treinamento, coaching e governança corporativa.

Izabela Toledo – Consultora organizacional, é especializada em desenvolvimento profissional e gestão de mudança. Comunicóloga social, graduada em propaganda e marketing pela ESPM, é psicodramatista pela PUC-SP, com MBA empresarial pela Fundação Dom Cabral (2003). Certificada pela Human Performance Design School – St.Charles (EUA) e em coaching integrado pelo Integrated Coaching Institute® (ICI). Atuou como executiva nas áreas de RH e em consultorias internacionais. Trabalha com famílias empresárias, em projetos de planejamento sucessório e coaching. Atua no grupo de empresas familiares da Mesa.

Otávio Villares de Freitas – Engenheiro pós-graduado em administração pela FGV-SP, com MBA executivo internacional pela FIA/FEA-USP, foi mestrando em administração de empresas pela Universidade Mackenzie na área de comportamento organizacional. Atua em consultoria empresarial há 18 anos, tendo trabalhado na Accenture (então Andersen Consulting), PwC, Value Partners e White Mountain. Foi diretor de executive search e de consultoria na alemã Roland Berger Executive Resources. É consultor nas áreas de governança corporativa, famílias e gestão da Mesa Corporate Governance e consultor associado da HPI Brasil. É membro do Family Business Network (FBN).

Pedro Zanni – Doutorando e mestre em administração de empresas (FGV-EAESP) com foco em estratégia empresarial e graduado em administração de empresas (FGV-EAESP). É professor do Programa de Educação Continuada da FGV-EAESP, do MBA da Business School São Paulo (BSP) e da Faculdade de Administração de Empresas da FAAP. Foi gerente administrativo de empresa do setor de saneamento e atua como consultor de empresas, tendo participado ativamente em projetos de estratégia empresarial em empresas de grande porte de diversos setores. É consultor nas áreas de governança corporativa e gestão da Mesa.

Rosalina J. Moura – Psicóloga formada pela USP-SP. Especialista em terapia familiar e de casal pela PUC-SP, em psicologia clínica e em psicologia hospitalar. Gestora em qualidade de vida no trabalho pela FIA/FEA-USP. É sócia e diretora da Rumo, assessoria em qualidade de vida e desenvolvimento de pessoas. Foi responsável pelo setor de psicologia do IOTHC – Hospital das Clínicas da FMUSP de 1994 a 2004, com atuação nas áreas de pesquisa, ensino e desenvolvimento de equipes. Publicou artigos e capítulos de livros, além de ter participado de eventos científicos como palestrante e conferencista. Trabalha com famílias empresárias e empresas familiares, com foco no aprimoramento da relação e da comunicação familiar, planejamento sucessório, mais desenvolvimento e acompanhamento de conselhos de família.

Rubens Gusmão de Andrade – Administrador pela PUC-SP, com especialização em RH pela Fundação Getúlio Vargas. Especialista em remuneração, notadamente em sistemas de remuneração variável, com experiência acumulada como consultor e como profissional de RH na Eucatex, Villares, Solvay e CPM. Sócio-fundador da ReHuma Consultoria, desenvolveu metodologias próprias de descrição e avaliação de cargo e foi um dos pioneiros no Brasil na implantação de programas de participação nos lucros ou resultados. Tem atuado também em governança corporativa no que diz respeito à clarificação dos papéis do conselho e dos executivos e às respectivas políticas de remuneração.

EDITORIAL



Julio Etlencourt – Valor/Folha Imagem

Nós, da Mesa Corporate Governance, estamos felizes em apresentar mais uma edição do estudo sobre empresas familiares. Esta é a quarta edição de uma série que interessa predominantemente a empresários e executivos de organizações controladas por famílias, mas que, com certeza, prende a atenção de todo tipo de agente de governança. Desde a primeira edição, o lançamento oficial dos nossos estudos é feito no congresso anual do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Neste ano, o conteúdo versa sobre os impactos em governança e gestão provocados pela evolução das formas de propriedade e controle. A atração das empresas brasileiras pelo tema deriva diretamente do grande dinamismo da economia do País nos últimos anos (bem como das projeções otimistas para o futuro próximo). Vem do crescente interesse de aplicadores de todos os tipos pela participação acionária (majoritária ou não) em empresas industriais e de serviços e vem também da enxurrada de emissões de ações ocorrida até o final de 2007.

É falsa a impressão de que a crise financeira irá obstar esse processo, pois, como se verá:

- Nestes tempos bicudos, de crédito escasso e caro, ainda parece remota a volta dos IPOs e com isso a solução private equity passou a ser ainda mais tangível para se obter uma estrutura de capital mais robusta.
- O sumiço do dinheiro no mundo destruiu aproximadamente um terço do valor dos ativos. Mas os dois terços restantes representam ainda muito dinheiro, detido por investidores à busca de projetos com patamar de risco mais brando, totalmente focados na economia real.
- Ter um private equity e minoritários institucionais na estrutura da sociedade significa acelerar o desenvolvimento da governança corporativa, bem como seguir pelo principal atalho para uma gestão madura.

O papel da Mesa Corporate Governance é provocar, motivar e implementar mudanças. Continuamos atentos à evolução das tendências, determinados a apoiar as famílias empresárias para encontrarem o seu melhor caminho.

Boa leitura.

São Paulo, dezembro de 2008.

Herbert Steinberg



OS IMPACTOS DA CONSTRUÇÃO DE NOVAS FORMAS DE CONTROLE

Os modelos de propriedade das organizações empresariais vivem um momento agudo de evolução e apontam tendências de mudança. Por conta disso, recentemente muitos empresários e especialistas em governança corporativa têm se debruçado sobre as novas modalidades de controle acionário. Algumas são novíssimas, outras são as mesmas de sempre, e, finalmente, as demais constituem um híbrido – ou seja, esboçam algo que está em construção e será definido mais adiante. A tendência vale até mesmo para o novo tempo trazido pela tempestade no sistema financeiro mundial. No segundo semestre de 2008, por conta da nova fase de dificuldades, ganhavam expressão os casos de empresas que, para garantir o crescimento e o tamanho da sua presença no mercado, buscavam interessados em fazer aportes relevantes de capital para assumir participação minoritária.

No âmbito do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que elegeu as formas de propriedade como tema para debate ao longo do ano de 2008 e como fio condutor de seu congresso anual, os modelos mais considerados são os seguintes:

Controle familiar – Envolve a típica empresa fundada por empreendedor e legada a seus descendentes. Tem uma infinidade de variações e costuma mudar de caráter à medida que as gerações se sucedem. Estão entre as que mais buscam modernização da governança e da gestão.

Controle compartilhado – Com fatias expressivas do capital na mão de diferentes sócios, tem como grande desafio o alinhamento de interesses e o atendimento às expectativas de eventuais minoritários. É um modelo que por vezes leva ao loteamento das cadeiras do conselho de administração e da gestão – prática tida como perigosa.

Controle disperso ou difuso – São as empresas com capital pulverizado, sem controlador dominante. Antigo em economias como a norte-americana, esse tipo de controle é fenômeno novíssimo no Brasil. É um modelo que excita o ativismo dos investidores institucionais e introduz ao menos uma questão polêmica, as *poison pills* (“pílulas de veneno”), criadas para desestimular as tentativas de tomada hostil do controle.

Cooperativas – É modalidade antiga no Brasil, bastante utilizada no ambiente da agricultura e da agroindústria. O modelo tem alguns limites que travam sua desenvoltura, o que explica a recente transformação da gigante Copersucar em uma sociedade anônima, a maior do setor sucroalcooleiro no País.

Controle estatal – É a empresa controlada por órgãos da administração pública, sejam eles federais, estaduais ou municipais. Vive a eterna dicotomia entre maximizar lucros e atender ao interesse público.

“Acabou a caixa preta”. O presidente do IBGC enfatiza essa frase quando analisa as contínuas mudanças que afetam os modelos descritos há pouco. O gestor de recursos Mauro Cunha, que assumiu o posto em 2008, considera que no Brasil já existe uma pluralidade de modelos e nos exorta a atentar para os impactos em governança corporativa e em gestão que atingem, em maior ou menor grau, as empresas envolvidas.

Um dos impactos relevantes é de natureza cultural. A representação pública da empresa, tradicionalmente feita pelo dono ou pelo líder da família ou dos sócios, passa a ser exercida pelo presidente do conselho de administração e pelos diretores executivos. Muda a fonte de poder – no máximo, se encontrará a figura de um acionista-âncora. Um problema decorrente: os executivos de bancos ainda têm dificuldade em negociar sem olhar no rosto de um controlador e precisarão se adaptar a essa nova condição.

Outro impacto importante é de natureza legal, pois a legislação, montada em cima da figura do controlador, não prevê outros modelos. Surge assim, afirma Cunha, a necessidade de se ajustar com urgência o ambiente regulatório. Em paralelo, muda a natureza dos esforços de capitalização, pois a empresa controlada por um grupo de investidores organizados, ao menos teoricamente, apresenta maiores chances de capitalização e crescimento. E muda também o trabalho de definição estratégica, pois o futuro da empresa é definido mais por razões de mercado do que por preferências que, costumeiramente, o fundador carrega como parte do legado da família.

A mudança, vista de longe, parece sutil, mas provoca muitos efeitos em pontos nevrálgicos da gestão e da governança, tais como:

- Os membros dos conselhos de administração precisam se tornar mais conscientes de seu dever fiduciário, ou seja, ficarão cada vez mais responsáveis pelos procedimentos tomados em nome da empresa, e precisam estar cientes disso.
- Os conselhos devem cada vez menos espelhar os antigos donos e, cada vez mais, responder pelo desafio da produtividade, em sentido amplo, que a empresa assume em novos modelos.
- Torna-se ainda menos aceitável a mesma pessoa assumir a presidência do conselho e a presidência da diretoria executiva.
- Avanços prestes a acontecer levarão a assembleias com votação por meio eletrônico e à efetiva antecipação das informações aos minoritários.
- Os conflitos de interesse precisam ser abordados de forma mais profissional e justa aos olhos de muitos envolvidos.
- Mecanismos de acompanhamento, como os comitês de auditoria dos conselhos de administração, precisam adquirir autonomia para uma atuação marcante e eficaz.

Enfim, estamos diante de mais um degrau no incessante processo de avanço da governança corporativa no Brasil. Esta rodada, mais complexa do que as anteriores, envolve muitos assuntos áridos, mas necessários à criação e à consolidação de um verdadeiro capitalismo brasileiro.

FAZENDO CONCESSÕES PARA VIABILIZAR ALIANÇAS

Existe em marcha no Brasil um novo modelo de desenvolvimento das empresas – e a maioria dos caminhos escolhidos, a partir de planos bem desenhados ou simplesmente pelo realismo do mercado, passa por ajustes na estrutura de propriedade das empresas dispostas a crescer, ganhar musculatura e se perpetuar. A esse respeito, são muito veementes as conclusões de uma pesquisa feita em 2008 pela revista Exame PME – Pequenas e Médias Empresas com as 100 empresas desse porte que obtiveram maior crescimento nos três exercícios anteriores. As principais conclusões da pesquisa são:

- a geração de capital próprio deve permanecer estável;
- cairá expressivamente a busca por empréstimos e financiamentos;
- aumentará também expressivamente a busca por recursos de agências de fomento, como BNDES e Finep;
- cairá a quase zero a obtenção de empréstimos feitos por partes relacionadas;
- haverá um salto na obtenção de recursos de fundos de capital de risco;
- crescerá substancialmente o interesse por aberturas de capital via bolsa.

A pesquisa foi realizada antes da eclosão da crise financeira, o que faz com que algumas das tendências acima apontadas



levem maior tempo para se confirmarem. Mas o trabalho é valioso por revelar um tipo de disposição dos empreendedores.

Como se sabe, mudanças nas estruturas de propriedade ou nas fontes de financiamento raramente ocorrem sem a devida compensação. Os empresários envolvidos na pesquisa acima têm aguda percepção desses novos parâmetros e se mostram dispostos a oferecer contrapartida adequada. É quase surpreendente constatar que, das 100 empresas pesquisadas, 47% informam já contar com controladoria e auditoria interna, 44% têm código de ética ou de conduta e 33% montaram e mantêm ativo um conselho de administração.

Os planos para os próximos anos prevêem em 53% dos casos adoção de comitê de auditoria, conselho fiscal e gerenciamento de riscos, enquanto 48% se mostram dispostos a implantar canais de denúncia de clientes, fornecedores e demais stakeholders – um esquema arrojado, mas que atende a tendências modernas em governança e gestão.

Avançar em governança corporativa em sentido amplo, que foi a 11.ª prioridade dos três anos analisados pela pesquisa, passa a ser a prioridade número um – em pelo menos 48% das empresas entrevistadas. Obter tecnologia deixará de ser tão marcante como foi em passado recente. Sintoma de que vivemos novos tempos, a segunda prioridade, que era o investimento em pessoas, mantém sua posição. Tudo isso parece muito coerente com o objetivo dominante de crescer via parcerias ou aquisições – com muito mais ímpeto do que nos anos anteriores.

Esse universo de empresas, que tem sido alvo preferencial de aplicadores de todo tipo, particularmente dos fundos de participação (os chamados private equities), apresenta um cardápio de expectativas que praticamente se repete em empresas grandes ou mesmo gigantescas. Os empresários querem garantir a sustentabilidade do negócio, viabilizar o crescimento, aumentar o valor da empresa (quando o mercado permitir), atrair investidores, ter acesso ao mercado de capitais e adequar-se a padrões internacionais, entre outros objetivos menos fortes. Ora, esse cardápio de objetivos estratégicos também poderia ser aplicado, por exemplo, a Lojas Renner (que se tornou a primeira empresa de capital disperso – sem controlador – do Brasil), Embraer (também com capital disperso, que buscou o modelo para garantir sua capacidade de gerar produtos inovadores e manter sua condição no mercado mundial) e Dasa (que, de empresa controlada por um médico, se transformou na maior empresa de diagnósticos de saúde do País).

Parece claro que, ao responderem à pesquisa acima, os donos ou sócios majoritários não consideraram seriamente a hipótese de mudar radicalmente o modelo de controle da sua empresa – fica nítida a condição de empreendedores que pretendem fortalecer seu negócio sem mudar essencialmente a natureza do controle. Mas a realidade mostra que muitos acabam sendo levados a um novo modelo no bojo

de negociações que muitas vezes modificam posturas, ainda que o modelo leve anos para se concretizar. Quando as coisas voltarem aos eixos, passada a crise, recorrer à bolsa de valores por vezes será uma solução natural.

Diversas pistas dos impactos que as mudanças podem provocar foram capturadas em São Paulo pela 16.ª mesa de debates do Audit Committee Institute da auditoria internacional KPMG. Esse é um fórum altamente especializado que conta com a atuação de conselheiros, membros de comitês e diversos gêneros de agentes de governança. Em outubro de 2008, dezenas deles responderam a uma pesquisa interativa que chegou a algumas conclusões importantes, tais como:

- 21% apenas consideram que o modelo de capital pulverizado tende a não pegar no Brasil, enquanto 30% pensam que o movimento será contínuo e crescente e 49% acham que a tendência de mudanças ainda merece análise mais profunda.
- 45% consideram que a empresa de capital pulverizado é a que exige maior acompanhamento dos investidores (a empresa de controle familiar recebeu 33% dos votos).
- 67% acham que os problemas de agência (executivos agindo em sentido oposto ao dos interesses da companhia) devem ser combatidos, principalmente pelo aprimoramento dos controles internos.
- 51% concordam com a adoção de assembleias de acionistas virtuais, desde que haja uma certificação do processo por órgão independente.
- 55% acham que a atuação adequada do conselheiro é mais demandada nas empresas de capital pulverizado.

SURPRESA: O FUNDADOR, HOJE MINORITÁRIO, E O PRIVATE EQUITY PENSAM IGUAL

Em mais de um ambiente, os private equities são chamados pejorativamente de “gafanhotos”, com a idéia de que são agressivos e invasivos como esses insetos, inimigos de lavouras vistosas, mas desprotegidas. Não é o que ocorre na Diagnósticos da América S.A. (Dasa), dona das redes Delboni Auriemo, Lavoisier e outras. Lá, o fundador, o médico Caio Auriemo, faz piada e dá outra versão: “O fundo Pátria Investimentos, que se tornou o maior acionista individual (com cerca de 15%), era o diabinho que veio comer os anjinhos.” A maldição, afinal, não se concretizou. Hoje, com 6,9% do capital da Dasa (somando a parte dos filhos, a família Auriemo detém uma fatia de 12%), Caio Auriemo afirma em público, causando espanto, que ter apenas parcela do capital o satisfaz, e muito: “É melhor ser médico rico do que dono pobre.” A Dasa, com faturamento passando de longe R\$ 1 bilhão ao ano e valor de mercado superior a R\$ 2 bilhões (isso na melhor fase da bolsa brasileira, ainda em 2008), já se tornou a quinta maior empresa do mundo em seu segmento.

Auriemo, que já acumulou as posições de presidente do conselho e de CEO, desde 2005 só mantém a primeira posição. O CEO desde então é um profissional de mercado, e em 2008 assumiu um novo presidente executivo, oriundo da General Electric Healthcare, empresa de ponta no setor de equipamentos para tratamento de saúde. “Mas ele se mantém no centro do processo decisório”, costuma afirmar Alexandre Saigh, diretor do Pátria, o equity que abriu para a antiga Dasa a porta de um novo mundo. Saigh e seus sócios escolheram a empresa de Auriemo (assim como a Anhangüera Educacio-



nal, a Casa do Pão de Queijo e a Tivit, de tecnologia, entre outras aplicações feitas pelo fundo) porque ela preenchia um conjunto de requisitos que envolvem principalmente:

- a existência de um empreendedor de destaque, com liderança e garra;
- a possibilidade de crescer aceleradamente com boa rentabilidade;
- o ambiente propício para maior geração de valor.

Caio Auriemo escolheu o Pátria por outras razões, naturais a um empresário cujo raciocínio era mais técnico do que empresarial. Ele sabe, há anos, que o setor de medicina diagnóstica passa por um processo acelerado de concentração e que nas principais economias existem apenas uma ou duas grandes empresas nesse setor. Por outro lado, ele também sabe, há tempos, que só tem chances nesse mercado quem se capitaliza e obtém capacidade de investir, pesadamente e ao mesmo tempo, em informática e robótica. A opção, vislumbrada durante um curso rápido na Universidade de Chicago, feito na década de 1990, era assumir que o caminho passava por um processo de diluição da propriedade. A seu ver, era essa a única forma de atingir as condições ideais para se tornar uma empresa inovadora e, ao mesmo tempo, com bom desempenho econômico-financeiro.

O Pátria Investimentos adota para esses casos um modelo de negócios básico, que consiste em prover capital, aportar capacidade gerencial e contribuir com consultoria estratégica, tendo como alvo principal possibilitar a geração de valor, por meio de aceleradas taxas de crescimento e boas margens, obtidas a partir de ganhos de escala. O fundo aplicou na Dasa o mesmo modelo que se revelou vitorioso desde a década de 1990 na gestão da Drogasil – uma das primeiras experiências de relevo do fundo, que, resumidamente, se alicerça em cinco eixos:

Estratégia corporativa – Instala-se um processo contínuo de desenvolvimento e revisão estratégica da empresa. São analisados o contexto estratégico, os mercados local e internacional e a posição competitiva da empresa perante seus concorrentes. Os produtos são: a estratégia, o posicionamento e o modelo de negócio – que desembocam num plano de negócios, levado a debate e aprovação pelos acionistas.

Modelo de gestão – Implementa-se um modelo de gestão baseado na ferramenta Balanced Scorecard, para alinhamento da execução às diretrizes estratégicas dos acionistas.

Governança corporativa – Promove-se a implantação de comitês executivos, processos, relatórios e apresentações a serem levados ao conselho de administração. As informações permitem acompanhar a execução da estratégia, garantem a transparência na gestão e a prestação de contas dos executivos aos acionistas.

Melhoria de performance – Os gestores do Pátria buscam identificar oportunidades de melhoria de performance por meio da profunda revisão dos processos da empresa. Também assessoram os executivos no desenvolvimento do time gerencial, na identificação das melhores práticas do setor e na obtenção de rígida disciplina nos custos.

Desenvolvimento do negócio – O fundo assessora a empresa no desenho e na implementação de projetos estratégicos, como fusões e aquisições, parcerias estratégicas, expansão orgânica para novos mercados ou segmentos. Aplica o mesmo know-how a desinvestimentos.

Os resultados são conhecidos pelo mercado. Tanto Caio Auriemo como Alexandre Saigh saúdam o fato de que a Dasa se tornou player em padrões internacionais, produziu um crescimento de vendas de 14 vezes desde o início do processo de modernização, com margens de lucro quase dobrando – isso com redução real dos preços ao mercado, pois há anos não muda a tabela de preços ao comprador. Trata-se de um case que mostra como é viável mudar de patamar e como é importante que o fundador ou dono não se deixe paralisar pelo choque cultural apontado de maneira tão oportuna pelo presidente do IBGC, Mauro Cunha.

AS PECULIARES SOLUÇÕES DO “CAPITALISMO BRASILEIRO”



Consolidação? Concentração? No fundo, as duas palavras querem dizer a mesma coisa. Fala-se aqui da aglutinação de empresas – fusão entre iguais, aquisição com manutenção da direção executiva (aí incluso o fundador) ou aquisição pura e simples (entra o novo controlador, saem todos os que estavam no comando) – com o objetivo principal de fortalecer a atividade e preparar a companhia para desafios maiores. No caso da Dasa, a meta era deixar de ser regional para se tornar nacional (hoje, depois de 11 aquisições, e com estoque de cerca de quase R\$ 1,5 bilhão para fazer outras aquisições, a empresa está em mais de metade do território nacional). No caso da Brahma, tratava-se de consolidar a liderança no mercado nacional com a compra da Antarctica, de se tornar multinacional com a expansão da Ambev e de disputar a liderança mundial com a fusão que resultou na Inbev (e

depois na Anheuser-Busch Inbev), com a vantagem de o management brasileiro ter assumido o poder efetivo.

Entre os fundos de private equity, um dos mais dinâmicos agentes que movimentam esse mercado de aquisições, as principais prioridades consistem em comprar bem, fortalecer a empresa por meio de melhoria da governança e da gestão e repassar com lucro depois de alguns anos de presença. Já para outro agente poderoso desse sistema, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), as prioridades são um pouco diferentes, embora a movimentação não seja menos intensa. O BNDES, no final do segundo semestre de 2008, estava debruçado sobre uma estratégia que previa desinvestimentos em outras carteiras para destinar recursos vultosos a processos de consolidação setorial (o que envolve

principalmente crescimento, modernização e aquisições). A propósito, é importante recordar que, mesmo poupado de críticas (o BNDES nunca foi avaliado como investidor oportunista), ainda assim aprecia poder entrar e sair depois de fortalecida a organização.

Os critérios eleitos pelos BNDES são principalmente:

- que a empresa gere empregos qualificantes;
- que desenvolva um parque qualificado de fornecedores;
- que seja capaz de inovar;
- que se enraíze (o que muitos traduzem por boa governança e adesão aos critérios modernos de sustentabilidade).

O banco oficial considera também aquelas que mostrem capacidade de adquirir dimensão internacional, como as dos setores de alimentos, celulose, metais e petroquímica. Exemplo marcante dessa postura é o envolvimento do BNDES com os projetos do frigorífico Friboi, nos quais o banco já investiu R\$ 1,5 bilhão, com tendência a quase dobrar o valor. Oriundo de um setor marcado pela informalidade, e hoje com traços de empresa moderna, o Friboi está presente no mundo todo e puxa um movimento de modernização e consolidação de todo o setor de carnes no Brasil.

Dentre as diversas modalidades de operação envolvendo aquisição de partes minoritárias ou majoritárias, ganhou força a operação privada envolvendo a entrada de um ou mais sócios combinada com aumento da participação acionária pelos controladores tradicionais. Essa modalidade se tornou mais evidente depois da paralisação dos processos de IPOs (emissão pública de ações via bolsa de valores) – que ocorreu mesmo antes da segunda rodada da crise financeira, no

segundo semestre de 2008. Foi isso que fez, por exemplo, a Droga Raia, que cedeu 30% do negócio para fundos geridos pela Gávea (de Armínio Fraga) e a Pragma Patrimônio. Quase ao mesmo tempo, a Gávea fechou com a Cosan Limited uma operação de US\$ 130 milhões, enquanto o acionista controlador entrava com US\$ 50 milhões. O frigorífico Marfrig fez algo semelhante com a BNDESPar, num aumento de capital de R\$ 1,375 bilhão – com quase a metade vindo do banco oficial de fomento. O caso da Droga Raia, de gestão mais convencional (96% dela era controlada pela família fundadora), foi o que envolveu maior adaptação aos novos tempos: aceitou passar por uma diligência das contas, contratou auditoria externa e montou conselho de administração.

Esses movimentos todos integram um processo que se instalou no Brasil de forma silenciosa, mas sólida, e é designado por muitos como o surgimento do “capitalismo brasileiro”. De fato, o País já tem empresas que, mais do que grandes exportadoras, se tornaram players mundiais – e Gerdau, Vale e Weg, casos típicos, a esta altura são apenas exemplos fáceis de lembrar. De líderes regionais, muitas empresas se tornaram players no Brasil e, em seguida, partiram com sucesso para a internacionalização das operações. Como costuma afirmar Roger Agnelli, presidente da gigantesca Vale – tradicionalmente, a empresa privada com maior valor de mercado da BM&F Bovespa –, a empresa moderna tem de buscar criar um círculo virtuoso: o acesso a novos mercados, tecnologia, capital e produtos competitivos ajuda a definir oportunidades e investimentos em movimentos que geram, cada vez mais, fluxo de caixa e dividendos. Agnelli costuma pontuar essas considerações com o raciocínio desafiador de que é preciso ter coragem para entrar nos mercados que mais crescem e garantem margens elevadas, como o da Ásia. Quem dá passos como esses, e se sai bem, não enfrenta limites em seu crescimento e tem tudo para realizar o sonho dourado de se perpetuar.



AS MUDANÇAS PROVOCADAS POR AQUISIÇÕES, QUE, COM OU SEM CRISE, NÃO PARAM DE CRESCER

O movimento de recursos que tem a ver diretamente com as formas de controle da propriedade das empresas apresenta números inimagináveis na década passada – ao menos para os padrões brasileiros. O País terminou o ano de 2007 com R\$ 16 bilhões em estoque para investimentos de capital de risco. Entre 2002 e 2007, a quantidade de transações quase triplicou, atingindo o número de 718 operações (excluídos os acordos privados, não levados à imprensa). Pesquisa da ABVCAP (entidade que congrega os fundos de investimentos em participações) encomendada à KPMG revelou que, em agosto de 2008, apenas as 36 empresas que responderam possuíam R\$ 8,07 bilhões disponíveis para novas aplicações. É claro que crises financeiras como as que se abateram sobre o mundo entre 2007 e 2008, com reflexos ainda em 2009, tendem a tornar muitos investidores mais cautelosos. Mas o importante é que existe dinheiro (no Brasil, em quatro anos, controladores receberam R\$ 64 bilhões apenas em emissões secundárias de ações), e muitos desses investidores gostam de crises, pois elas depreciam os ativos e os tornam muito mais atraentes. Ou seja, o mesmo motivo que leva à retração pode levar à aceleração de planos.

A entrada de investidores freqüentemente representa o ingresso numa nova era. É razoavelmente comum que as empresas, depois de viverem diversos ciclos de prosperidade, acabem se encontrando em estado quase catatônico, com sintomas como: (1) relutância em perceber os novos rumos do mercado; (2) demora na adoção de novas tecnologias; (3)

baixa capacidade de inovação; e (4) manutenção de cultura corporativa fossilizada. Aconteceu com a gigantesca Kodak, que sucumbiu ao avanço da tecnologia digital. Pode estar acontecendo com alguma empresa de nossas vizinhanças.

Outra possibilidade, que tem a ver com a resistência dos controladores em abrir espaço para novos investidores (ou até mesmo criar uma empresa tipo corporation norte-americana, com capital disperso), pode simplesmente levar à perda de poder relativo da empresa em seus mercados. Tome-se o exemplo da CSN, que ainda tem papel de peso na siderurgia brasileira. Mas, privatizada na mesma fase que a Vale (controlada por bancos modernos e grandes fundos de pensão), a CSN (empresa que ainda preserva traços de gestão clássica) apresenta um nível de crescimento muito mais modesto. Tome-se o seguinte dado: em 1992, a siderúrgica de Volta Redonda faturava por ano US\$ 1,7 bilhão e a indiana Mittal Steel, US\$ 400 milhões. Em 1997, a Mittal já equivalia a quase o dobro do tamanho da CSN. Em 2007, tornava-se 17 vezes maior que a brasileira. Imaginem-se os desdobramentos naturais dessa incrível diferença de porte.

Outra pesquisa interativa conduzida numa das reuniões de agentes de governança corporativa no Audit Committee Institute da KMPG constatou uma percepção animadora decorrente das aquisições de capital: 88% dos respondentes consideraram que os equities exercem grande influência quanto à adoção de novas práticas; 84% acreditam em

maiores chances de sucesso do que nas empresas que se mantiverem fechadas; 63% acreditam em forte influência dos novos participantes quanto à definição estratégica; e 44% contribuem decisivamente para a profissionalização da gestão, entre outras constatações que levam a conclusões semelhantes.

Mais do que opiniões e anseios, já existe quem apresente números consistentes a esse respeito. O mestre em economia Pedro Carvalho Araujo Tavares, do Ibmec São Paulo, conduziu pesquisa para demonstrar que o ingresso de equities faz diferença para melhor nas ofertas públicas. Tavares analisou dados de 53 empresas (de um total de 111 IPOs) que abriram o capital de 2004 a 2007 e conseguiu demonstrar que aquelas que haviam recebido novos sócios tiveram aumento de valor médio 17,6% superior ao das empresas que mantiveram os controladores tradicionais. A auditoria internacional Ernst & Young havia chegado a conclusão semelhante ao examinar a mesma questão na Bolsa de Nova York (os números foram ainda mais promissores: valor de mercado 24% superior). Quem examinou no detalhe as duas pesquisas assegura que o que fica mais evidente é a melhoria no alinhamento dos interesses da gestão e dos investidores – base para uma governança saudável. Alexandre Saigh, da Pátria Investimentos, dá exemplo concreto de como isso funciona: na empresa de educação superior Anhangüera, que se tornou detentora do terceiro maior número de alunos universitários no mundo, o crescimento foi decisivamente determinado pelo fato de um conjunto disperso de faculdades ter evoluído para o conceito de “rede nacional focada no jovem trabalhador”.

GP: CULTURA É O QUE DECIDE O JOGO

A GP Investimentos (responsável por 47 aquisições em 15 anos) é a maior empresa de participações do País. Mas talvez seja mais reputada por seu estilo agressivo de adquirir e gerir. Porém, quem espera de Antonio Bonchristiano, seu presidente executivo, uma aula de manejo moderno de finanças tem uma surpresa: falando sobre o estilo GP, ele parece um professor universitário de escola de business administration. Os sócios da GP defendem que o jogo empresarial é decidido pela tríade pessoas certas, metas certas e incentivos certos. Os resultados são buscados com apoio na metodologia japonesa Gerenciamento por Diretrizes, que favorece a cultura de melhoria contínua. Eis algumas das máximas da GP, debatidas com frisson no ambiente de governança corporativa:

- As reformas de empresa dependem de cultura nova, time, processos e sistemas.
- Sucessão do CEO é tema permanente do conselho de administração.
- Os conselhos precisam ser fortes; conselheiros não podem ser amigos do CEO.
- A agenda do conselho é determinada pelo conselho, não pelo CEO.
- Meritocracia não pode remunerar esforços, tem de remunerar resultados.
- A remuneração variável é o que conta, destinando-se até 10% para participação nos resultados.
- Executivos não têm benefícios, só plano de saúde.



ADMITIR SÓCIOS OU RECORRER AO MERCADO IMPLICA COERÊNCIA E TOMADA DE RISCOS

“Vai ao Novo Mercado quem precisa.” A certa frase de Gilberto Mifano, líder do processo de montagem e viabilização dos níveis diferenciados de governança da Bovespa e hoje presidente do conselho de administração da BM&F Bovespa, significa que a adesão às exigências desse regulamento e a manifestação do desejo de acatar as recomendações de organismos como IBGC, IFC e OCDE têm sido feitas por empresas que dependem de um grande número de investidores para se capitalizar. Portanto, essa adesão não pode ser “de brincadeira”. Mesmo assim, sabe-se no mercado que ainda existe um bom número de empresas que, depois de certo jogo de faz-de-conta, agora tentam aderir de coração ao Novo Mercado (nome genérico que se dá aos níveis diferenciados de governança corporativa instituídos no início da década pela Bovespa). E há outras que insistem no jogo, causando uma sucessão de conflitos e reações negativas que, não raro, se voltam contra a própria empresa. A coletânea de episódios e problemas arrolados a seguir dá boa idéia de que o caminho a percorrer ainda é longo (os exemplos envolvem tanto empresas abertas quanto fechadas):

Informações estratégicas tornadas públicas – É problema típico causado por IPOs. As duas grandes empresas aéreas brasileiras, Gol e TAM, vivem às voltas com esse dilema. Uma delas chegou a cogitar o fechamento do capital por conta dessa condição.

Ação de ativistas – É um fenômeno que tende a aumentar. No episódio que envolveu a não concretizada fusão VCP-Aracruz, 15 fundos, na maioria estrangeiros, promoveram queixa coleti-

va à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) contra o modelo de negócios proposto para a fusão. Em outro episódio, a Previ pediu responsabilização civil e criminal de diretores e conselheiros no caso das grandes perdas financeiras com derivativos de dólar. É sempre bom lembrar que acionistas minoritários irritados tanto podem ser as senhoras que costumam interpelar o presidente nas assembléias da BM&F Bovespa (aqui como empresa listada na Bovespa) quanto um fundo constituído pelo Bradesco, pelo Itaú ou por algum grande banco internacional. Portanto, trata-se de jogo de gente grande. Ativistas maduros acabam levando à melhoria nas práticas de governança.

Ativistas também em empresas fechadas – O pecuarista Eduardo Batalha, que opera no Brasil a rede de fast-food Burger King, foi acionado na Justiça por sete cotistas brasileiros. Eles alegaram falta de transparência nas informações prestadas pelo controlador.

Conselhos feitos para funcionar – É muito provável que, numa futura revisão do regulamento do Novo Mercado, a exigência que envolve a contratação de conselheiros independentes se amplie. Existe também a disposição de monitorar com mais rigor membros de conselho que atuem em número elevado de empresas. O cuidado com o recrutamento de conselheiros está aumentando. Um cuidado adicional: conselhos não devem se prestar a dar prestígio a conselheiros.

Comitês do conselho – Ainda não decolaram plenamente, mas serão cada vez mais demandados. Tanto existem co-

mitês que não conseguiram iniciar seu trabalho para valer, como já existem alguns acusados de exorbitar. Ou seja, aliados a diretores executivos, acabam montando deliberações que não deixam espaço para o conselho decidir adequadamente. Comitês não podem se tornar filtradores de temas.

Concentração de poderes – Empresa de capital aberto, a Coteminas continuou carregando uma governança tipicamente familiar. O conselho, com 12 membros, abrigava 8 familiares – uma heresia pelos padrões da governança moderna. O controlador e presidente executivo Josué Gomes da Silva concentrava o poder e tornou-se o principal interlocutor dos analistas e investidores, mas não tinha tempo para atendê-los. A mudança veio e começou com um conselho de oito membros, com dois independentes, oriundos do antigo Banco Garantia, conhecido por seu profissionalismo e agressividade.

Destino do dinheiro das ofertas públicas – Deve aumentar a transparência quanto à destinação dos recursos. O mercado se queixa de excessos em emissões primárias (aquelas em que o dinheiro captado vai para o bolso dos controladores). Queixa-se também de que recursos de emissões secundárias (com o dinheiro destinado ao negócio) permanecem empoçados. E se ampliaram as pressões para que dinheiro não investido seja devolvido aos acionistas, na forma de dividendos.

Jogadas financeiras – Engenhocas financeiras ligadas aos IPOs devem ter espaço cada vez menor. O alvo principal dos agentes de mercado é caracterizar como causadoras de conflitos de interesse operações em que o banco líder da emissão de ações seja credor de mais de 10% da dívida total da empresa, ou seja, proprietário de mais de 10% de suas ações.

Contrariar o mercado – A Natura, empresa que nunca enfrentou retrocessos ou prejuízos em suas atividades, resistiu tenazmente à pressão de analistas e fundos para enxugar

sua estrutura. Quando cedeu, o fez radicalmente, demitindo três diretores e mais de 200 funcionários. Ao final, admitiu que carregava estrutura pesada.

Dependência de votações – Grandes operações de fusão dependem, cada vez mais, de aprovação dos acionistas minoritários. Isso ocorreu, por exemplo, na fusão entre Totvs (ex-Microsiga) e Datasul, para a constituição da segunda maior empresa de softwares de gestão da América Latina e nona maior do mundo, envolvendo R\$ 700 milhões. A Totvs logrou atrair 73% dos acionistas para sua assembléia, e a Datasul, 69%. O desafio era convencê-los de que a fusão era bom negócio para todos. Os controladores tiveram sucesso.

Ativos intangíveis – O mercado passa a atribuir peso cada vez maior a fatores não contabilizáveis, como imagem institucional positiva, boa qualidade de serviços, ausência de queixas do consumidor, capacidade de inovação e mecanismos de atração e retenção de executivos e mão-de-obra estratégica. Os intangíveis representam barreiras à entrada de concorrentes, valem dinheiro e já são considerados nos financiamentos do BNDES.

Relutância em modernizar – Empresas de auditoria têm apontado que, em setores menos formais, como o da educação, subsistem práticas que o mercado não acolhe, a exemplo de contabilidade primitiva e mistura entre o dinheiro do dono e o da instituição. Essa condição tem contribuído para inviabilizar processos de aquisição de empresas.

Baixa transparência – Um dos exemplos mais candentes de dificuldade causada por baixa transparência foi a frustração da fusão entre os frigoríficos Quatro Marcos e Margem, abortada dez dias depois de anunciada ao mercado. Subsistiu a versão de que um deles tinha contingências fiscais pesadas, só reveladas depois de tomada a decisão.

SINAIS DE QUE A BOLSA VEIO PARA FICAR



Algumas semanas antes da eclosão da crise financeira mundial – mais exatamente, em junho de 2008 –, o triunfal IPO da empresa petrolífera de Eike Batista (sua OGX levantou por meio de IPO exatos R\$ 6,7 bilhões, um pouco mais do que lograram meses antes, respectivamente, Bovespa e BM&F – empresas que depois vieram a se fundir) provocou rompantes de euforia em muitos brasileiros. O raciocínio era que a bolsa de valores, mesmo com a seca de lançamentos de ações que ocorria desde o início do ano, já demonstrava ter musculatura para financiar o crescimento do País. A esmagadora crise que se seguiu, mais uma vez, adiou o cumprimento desse sonho. Mas provavelmente estamos falando de um período a mais de vacas magras. Nada impede que, no médio

prazo, a bolsa se consagre como isso mesmo que diziam os eufóricos: o maior financiador da economia brasileira. Afinal, os 67 IPOs do ano de 2007, com volume total próximo dos R\$ 70 bilhões, superaram em R\$ 5 bilhões o volume de empréstimos feitos pelo BNDES e cerca de 500 mil pessoas físicas faziam parte do mercado acionário – um espanto para os padrões brasileiros. Superado o trauma, é natural que ganhem mais um bom período de normalidade.

Um indício apreciável de que o mercado de ações do Brasil alcançou novo patamar é o fato de que um número expressivo de empresas, no olho do furacão da crise financeira, passou a anunciar seus PRAs (programas de recompra de

ações). Nessa operação, a empresa que emitiu ações e as lançou via IPO anuncia ao mercado que, ao longo de um determinado prazo, irá recomprar X por cento dos papéis em poder de investidores. 75 empresas fizeram esse anúncio entre janeiro e outubro de 2008, um número 60% superior ao verificado em todo o ano anterior. A empresa faz a recompra e elimina essas ações. Qual o sinal que se dá ao mercado? Confiança dos empresários em seus próprios empreendimentos. O cerne dessa mensagem positiva é que a empresa considera a cotação aquém do valor da empresa, que ela está segura de sua condição financeira e que confia em seu desempenho futuro. Em outras palavras, trata-se de mostrar ao mercado que, independentemente do desempenho dos índices de bolsa, a vida da empresa segue normal e ela se mostra sustentável ao longo do tempo. E não é com isso que os investidores deveriam sonhar?

O mercado de ações disparou no Brasil nos últimos anos, puxado principalmente pelo sucesso do Novo Mercado e pela abundância de dinheiro no mercado internacional (estima-se que cerca de 70% dos investidores na bolsa brasileira sejam estrangeiros). Em meados de 2008, havia 446 empresas listadas na Bovespa, sendo que as integrantes do Novo Mercado em si (o mais exigente dos três níveis da Bovespa), na época, somavam 100 empresas. Os especialistas costumam dizer que há o que comemorar, mas que os números são modestos diante do porte da economia brasileira. Mas, sim, já existe o que comemorar. Na época desse levantamento, havia dez empresas com controle difuso – o que começa a comprovar a tese de que o Brasil inaugurou seu capitalismo.

Os técnicos e os executivos da Bovespa são reconhecidos por sua competência. E alguns dizem que também por sua teimosia. Eles foram responsáveis pela criação do Novo Mercado quando pouquíssimos acreditavam até mesmo no

desenvolvimento do mercado nas bases antigas: empresas com baixa governança, nenhuma preocupação com inserções internacionais, escassa transparência e pouca atenção aos minoritários. O segredo do Novo Mercado era a ousadia de suas regras: a elevada exigência atraiu a confiança de investidores outrora ausentes.

Neste momento, as equipes da Bovespa estão debruçadas sobre uma nova teimosia: o desenvolvimento do segmento de um mercado de acesso, que recebeu o nome de Bovespa Mais. Ainda embrionário, o Bovespa Mais (mecanismo no qual a empresa listada tem facilidades e alguns anos de tempo para atender a um conjunto de exigências) pretende ser a bolsa do futuro, na expressão de um de seus idealizadores, Gilberto Mifano, ex-CEO da Bovespa e hoje presidente do conselho de administração da BM&F Bovespa. Há quem diga que o Bovespa Mais é conflitante com a atividade dos private equities. João Batista Fraga, diretor da bolsa e tutor desse segmento, garante que ocorre o contrário: eles se complementam. A passagem de um equity pode dar passagem ao Bovespa Mais.

Depois de anos de tentativas, o Bovespa Mais deu a partida, com o IPO da Nutriplant, produtora de micronutrientes de solo que já passou por concordata e levantou R\$ 20,7 bilhões em seu IPO, ao qual acorreram oito investidores. Pouco antes de o mercado começar a parar, estavam com a bala na agulha para ingressar na Bovespa, por meio desse segmento especial, a Teikon (empresa gaúcha de produtos para automação comercial), a Galena Química e Farmacêutica e a BRQ Informática. A crise, mais uma vez, deixou os planos em suspenso. Mas a Bovespa afirma que vai insistir, tal como fez com o Novo Mercado. Quando der certo, pode ser que se cumpra a profecia de que esse segmento atinja o número de 3.500 empresas participantes.

O BANCO AINDA QUER VER A CARA DO DONO

O segredo é modernizar sem enfraquecer o legado

Pequenas e médias empresas têm uma relação tão íntima com seu dono, por serem criadas à sua imagem e semelhança, que mantêm o jeito de funcionar exatamente igual ao dele – rápido, decidido, detalhista ou o que for. Elas são guiadas pelos valores pessoais do empreendedor, aqueles recebidos desde sua infância e depois transmitidos aos descendentes. Portanto, podemos dizer que a empresa se torna a cara do dono, como um filho herda os traços dos pais.

Por muito tempo a companhia é reconhecida pelos traços do empreendedor. Os fornecedores querem vender seus produtos e serviços ao dono, os bancos querem lhe emprestar dinheiro por se tratar da empresa de fulano, um indivíduo que honra seu nome e seus compromissos, que se envolve pessoalmente para que seja cumprido o que for acordado. Da mesma forma, os clientes compram dessa empresa por causa das condições de negociação que fazem com o dono (se os produtos tiverem qualidade, claro). Todos preferem falar com o dono porque o que ele decide se efetiva.

O que acontece com a entrada de novos sócios, principalmente no caso de investidores profissionais, que não têm cara e são tratados como pessoa jurídica e não como pessoa física? Há o risco de se perder a identidade? Os investidores que se tornam sócios não aportam apenas recursos financeiros. Eles trazem experiência e inteligência à gestão do negócio, e isso pode trazer resultados positivos. Eles podem aportar grandes avanços, como o desenvolvimento de sistemas de informação com ênfase em prestação de contas.

Mas nada disso trará os resultados esperados se a empresa perder a imagem de valor adquirida ao longo do tempo. A atenção à manutenção dos valores da companhia é vital, pois sem isso os fornecedores, bancos, clientes e outros públicos poderão ter um sentimento de perda e se afastar.

Crescer e se profissionalizar sem perder o legado é o segredo. O legado deve permanecer mesmo sem o fio do bigode do dono.

Luiz Marcatti



ABANDONANDO O JEITO FAMILIAR DE FAZER AS COISAS

Sócios e bancos percebem se o empresário arrumou a casa ou não

Aceitar o acompanhamento de auditorias sem vínculos com os sócios controladores é apenas uma das concessões que os empreendedores precisam fazer a fim de ganhar a confiança de sócios, bancos e analistas de mercado, para ficarmos apenas na enumeração dos interlocutores mais críticos. Quando chega a estágios como esse, a empresa familiar tem de empreender um grande esforço e um exercício de humildade.

As principais mudanças em governança familiar começam pelo que se pode chamar de arrumação geral da casa. São conhecidos casos de empresas que até já adotaram mecanismos formais (como conselho de família, reorganização societária e criação de conselho de administração) indicativos da arrumação, mas que, no fundo, ainda não abandonaram o estágio da informalidade, o jeito caseiro de fazer as coisas. Um exemplo de má organização é manter a empresa como extensão das residências dos fundadores, seus descendentes e agregados, com funcionários domésticos demandando providências dos setores de suprimentos e de serviços gerais.

É difícil convencer as pessoas da necessidade de mudar substancialmente essa cultura. Novos sócios, normalmente, não estão para brincadeira. Os sinais de tolerância e de invasão de território são captados pelos meios mais diversos, às vezes até mesmo fora dos muros da empresa. São notados, por exemplo, no comportamento de um motorista da diretoria quando transporta os visitantes. Se existe cultura de leniência, esse funcionário emitirá os sinais, e esses não escaparão à percepção de um observador atento.

Chamar sócios tem a ver principalmente com a decisão de galgar um patamar de desempenho mais alto. Isso exige mudanças consistentes e muita seriedade no cumprimento dos acordos.

Josenice Blumenthal Dietrich



É MELHOR SER MINORITÁRIO RICO OU DONO POBRE?

O fundador precisa perceber a hora de dividir o comando

A curiosidade é algo intrínseco à mente humana e de fundamental importância para seu desenvolvimento e evolução. Seguindo esse raciocínio, torna-se fácil compreender como surgem as boas idéias e como nascem os verdadeiros empreendedores. Do garoto que adorava desmontar seus brinquedos para entender seu funcionamento até o senhor maduro que consolidou um grande grupo empresarial, passando pelo jovem visionário que um dia sonhou e teve coragem de ousar, tudo converge para o sucesso.

Uma característica natural em muitos empreendedores é o perfil centralizador – afinal, quem melhor do que o fundador, na fase de construção, saberia por que e como as coisas devem ser feitas? Talvez por essa mesma razão fique difícil para ele compartilhar decisões, pensamentos estratégicos e, em última instância, o poder e o controle.

Indo nessa toada, muitos barões da indústria acabaram naufragando. Seja o fundador pioneiro ou um descendente preocupado em desfrutar as benesses auferidas na fartura dos negócios, o dono pode comprometer a perenidade da empresa se permanecer teimosamente à frente do empreendimento quando as circunstâncias recomendam outra coisa.

A sabedoria do fundador e de seus descendentes está em saber o momento correto de dividir o comando. Em muitas empresas de controle familiar, a transição deve ocorrer de forma gradual. É comum, num primeiro estágio, a constituição de conselhos consultivos, muitas vezes já contando com a participação de conselheiros independentes. Por fim, caberá aos controladores aceitar e optar pela entrada de novos sócios, possibilitando injeção de capital, tecnologia, know-how, capital humano.

Afinal, é bem melhor e mais saudável continuar sócio ou acionista de um grande, promissor e perene negócio de sucesso, do que amargurar a vivência do encolhimento, fechamento ou venda daquilo que um dia foi a concretização do sonho de um jovem empreendedor.

Otávio Villares de Freitas



EMPRESAS BRASILEIRAS GANHAM O MUNDO

Já existe um modo nacional de ser capitalista

Quando a Bovespa voltará aos 70.000 pontos? Essa é uma questão não exatamente relevante para empresas brasileiras que fazem por merecer o rótulo de “internacionalizadas”. É claro que tem mais sabor ver nossa bolsa de valores com seu principal índice de cotações situado em patamar inimaginável anos antes. Mas a maioria das empresas brasileiras que vêm apostando nas últimas décadas e últimos anos no desenvolvimento de musculatura e na sucessiva mudança de patamar (presença em mercados, volume e excelência de produtos e serviços) se mostrou capaz de manter seu desenvolvimento num mercado de capitais muito menos espetacular. Aí estão os exemplos de Grupo Ultra, Vale e Weg (duas delas de controle familiar) para confirmar.

Dinheiro barato não garante bons resultados por si. É bom levantar dinheiro com rapidez e facilidade, mas tornar-se empresa de padrão mundial não depende só disso. Depende principalmente de governança saudável e gestão moderna e de qualidade.

Toda empresa sonha poder operar com desempenho acima da média da concorrência, ou ser capaz de ganhar com sucesso os mercados estrangeiros. É preciso criar condições para tornar operacional esse desejo. Frequentemente, falta a plataforma adequada. O plano estratégico é ferramenta imprescindível à perpetuação do negócio. A diferenciação de posicionamento é pavimentadora de performance acima da média. As mudanças e seus desconfortos decorrentes são implícitos ao desafio.

No primeiro semestre de 2008, logo depois de o Brasil adquirir o tão sonhado grau de investimento atribuído por grandes agências de risco, debatíamos se o País merecia ou não esse “diploma”. Mais do que o diploma em si, saudávamos o fato de termos empresas que amadureceram em governança e gestão. É o que dá solidez e continuidade ao desenvolvimento econômico. E isso a crise de 2008 não mudou.

Herbert Steinberg



APORTANDO TALENTO E DESEMPENHO

Fundos trazem know-how que às vezes falta ao empreendedor

Cada vez mais, os fundos de private equity se tornam uma solução natural para muitas empresas. Vem caindo por terra a lenda de que eles entrariam nas empresas para gerar maiores lucros rapidamente e, com isso, poder revender sua parte auferindo grande vantagem. Acumulam-se exemplos em que muitos deles permanecem bom tempo e contribuem para que a empresa atinja um novo patamar de desempenho, não raro passando a descobrir suas verdadeiras vocações.

Uma das características mais fortes de uma empresa de médio porte é a maneira pela qual seu dono define as estratégias de negócio. Reconhecemos, em muitos dos empresários de sucesso, a compreensão e a visão que guiam suas decisões sobre os investimentos e os lançamentos de produtos e serviços. O fato de atuarem em determinados mercados por muitos anos e a conseqüente facilidade de compreender o comportamento do consumidor são forças indiscutíveis.

Mas esse conjunto de competências – ou o tino para o negócio – está, cada vez mais, sendo colocado em xeque pela rápida transformação dos mercados. Essa transformação é potencializada pelo fenômeno da globalização, que provoca a entrada incessante de novos e desconhecidos concorrentes, o desenvolvimento de diferentes formas de distribuição e a eclosão de inúmeras maneiras de abordar o mercado.

A entrada de investidores institucionais como sócios em empresas controladas por familiares ou por empreendedores tem trazido, para seu quadro de gestores, profissionais com experiência e com metodologia de trabalho sensível ao novo cenário da arena competitiva. A cada dia que passa os empresários dependem mais de metodologias de análise de mercado, comportamento de consumo, análise de tempo de vida de produtos, observação dos movimentos da concorrência e, acima de tudo isso, decisão sobre metas e diretrizes estratégicas que possibilitem às empresas atingir seus objetivos e concretizar sua visão.

Luiz Marcatti



CONFIANÇA DEPENDE DE COERÊNCIA

Boas intenções são demonstradas por atos concretos

Muitos empresários brasileiros com negócios de porte médio vivem um dilema: é melhor insistir nas fórmulas que deram certo no passado ou aderir a um formato mais moderno?

Há quem declare publicamente que optou por um estilo de gestão até avançado, mas cujas ações demonstram relutância ou baixa consistência. Para garantir a perpetuidade, a família empresária precisa se empenhar em tornar concreta a escala de valores que veio do fundador. Isso pode significar nomear para a direção um ou mais executivos (familiares ou não) capazes de garantir a solidez do negócio. Ou pode, num exemplo extremo, envolver operações financeiras complexas, como a recompra de ações lançadas via Bovespa, o que sinaliza para todos os envolvidos confiança na continuidade do empreendimento.

Freqüentemente, o compromisso do fundador ou sócio controlador com o futuro não passa de frases de efeito do tipo “Quero que meu neto dirija esta empresa quando eu já não estiver aqui”. Mas esse tipo de desejo só faz sentido se as estratégias de negócio e as ações concretas do empresário forem realmente construtivas e gerarem solidez.

É preciso fazer mudanças como, por exemplo, instituir um planejamento sucessório no qual o principal critério de nomeação de presidentes-executivos, diretores e gerentes seja o mérito. Quando existir conflito, os familiares envolvidos com o negócio precisam tratá-lo de forma profissional e respeitosa, de modo a criar paz e evitar que eles contaminem as decisões. O mesmo vale para a escolha de conselheiros, que, muitas vezes, são selecionados por se assemelharem ao dono, tendendo a adotar um comportamento servil. É com a consistência que se obtém a tão sonhada confiança do investidor.

Izabela Toledo



CARTAS ESCONDIDAS NOS BOLSOS

Novo Mercado não é selo de qualidade

A frase proferida em momento muito feliz por Gilberto Mifano, o chefe dos idealizadores do Novo Mercado da Bovespa, é a chave para alguns enigmas: “Vai ao Novo Mercado quem precisa”. E quem precisa de recursos alheios deve desistir de algumas jogadas, senão de todas. É cada vez mais comum que empresários dos mais diversos setores de atividade, que já têm suas empresas listadas em níveis diferenciados de governança na bolsa, me procurem com um discurso muito parecido: “Entrei no Novo Mercado para sair bem na foto do IPO. Agora, quero ser de verdade.”

A mudança de atitude que relatei acima já estava em curso quando se abateu sobre o mundo desenvolvido a crise que vitimou os mercados financeiros a partir do segundo semestre de 2008. A crise parece ter contribuído para acelerar alguns movimentos de autocorreção. Por exemplo: cresceu muito o número de empresas que abriram planos de recompra de suas ações. Elas fazem isso por estarem bem de caixa, por acreditarem que os preços de seus ativos haviam caído muito e (aqui está a grande novidade!) por apostarem no mercado de capitais como importante instrumento de fortalecimento do negócio no longo prazo.

Particularmente no caso das empresas familiares, o saneamento das atitudes ajuda a criar caldo de cultura positivo dentro do clã. Posturas do tipo “o dono finge que submete decisões, os sócios e conselheiros fingem que acatam”, que concretizam a existência de perversa agenda oculta, estão cedendo terreno para posturas mais abertas ao que chamo de “ceticismo crítico”. Bem-vinda a crise, se ela tiver mesmo contribuído para a chegada de novos ventos à empresa nacional.

Herbert Steinberg



PARA SABER MAIS

- Estudo especial I “As empresas familiares – O salto para a perpetuidade”, Mesa Corporate Governance, 2005.
- Estudo especial II “As empresas familiares – Dilemas e soluções”, Mesa Corporate Governance, 2006.
- Estudo especial III “O conselho de administração nas empresas familiares”, Mesa Corporate Governance, 2007.
- *A dimensão humana da governança corporativa*, Herbert Steinberg e cinco co-autores (Bengt Hallqvist, Floreal Rodriguez, Guilherme Dale, José Monforte e Roberto Faldini), Editora Gente, 4ª. edição.
- *Conselhos que perpetuam empresas*, Herbert Steinberg e três co-autores (Gilberto Mifano, Mauro Cunha e Renato Chaves), Editora Gente, 2008.
- *Governança corporativa em empresas de controle familiar – Casos de destaque no Brasil*, IBGC e Saint Paul Institute of Finance.
- *Uma década de governança corporativa*, IBGC, Saint Paul Institute of Finance e Editora Saraiva.
- *Governança corporativa – O governo da empresa e o conselho de administração*, João Bosco Lodi, Editora Campus.
- *Código das melhores práticas de governança corporativa*, IBGC.
- *Manual prático de recomendações estatutárias*, IBGC.
- *Regimento interno do conselho de administração*, IBGC.
- *Guia de sustentabilidade para as empresas*, IBGC.

LIVROS

“A DIMENSÃO HUMANA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA”, de Herbert Steinberg

A obra trata de um importante fenômeno da atualidade em administração. Cada vez mais, a cúpula das organizações é pressionada pelos públicos externos e internos a agir com transparência, equidade e respeito. Governança corporativa é a criação de ambiente de controle, num modelo balanceado de distribuição de poder. Empresas com boa governança têm mais garantia de perenidade e de captação de recursos em condições favoráveis. O livro apresenta artigos de especialistas convidados: Bengt Hallqvist, Floreal Rodriguez, Guilherme Dale, José Monforte e Roberto Faldini.

“CONSELHOS QUE PERPETUAM EMPRESAS”, de Herbert Steinberg

A obra analisa a intensa movimentação em torno dos conselhos de administração de todos os tipos de empresa ou organização. Revela as principais tendências e mostra o que se ganha com o crescente deslocamento do centro do poder, principalmente quando a empresa é capaz de atrair conselheiros independentes capazes de alta contribuição. O livro também apresenta textos de especialistas convidados: Gilberto Mifano, Mauro Cunha e Renato Chaves.



ACESSOS NA INTERNET

www.abvcap.com.br

www.bovespa.com.br

www.bndes.gov.br

www.bsp.com.br

www.corporategovernance.com.br

www.domcabral.org.br

www.fbn-br.org.br

www.ibgc.org.br

www.ifc.org

www.imd.ch

www.jpmorgan.com/privatebank

Soluções para desafios de cúpula

MESA
CORPORATE GOVERNANCE

Rua Amauri, 286 - 6º andar - Jd. Europa

01448-000 - São Paulo - SP

Tel.: 55 (11) 3078-2828 - 3165-2828

Fax: 55 (11) 3168-8822

mesa@corporategovernance.com.br

www.corporategovernance.com.br