



Guia Prático de Governança Corporativa

Experiências do Círculo de Companhias da América Latina

Motivação



Direitos Autorais © 2010 Corporação Financeira Internacional
2121 Pennsylvania Ave., NW, Washington, DC 20433
Estados Unidos da América

Um Membro do Grupo Banco Mundial

Todos os direitos reservados

As constatações, interpretações e conclusões expressas nesta publicação não devem ser atribuídas de forma alguma à Corporação Financeira Internacional (IFC), à Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), a suas organizações afiliadas ou aos membros dos respectivos conselhos de administração ou aos países que eles representam. A IFC e a OCDE não garantem a exatidão dos dados incluídos nesta publicação e não aceitam qualquer responsabilidade decorrente do seu uso. As informações sobre as empresas, organizadas pelas próprias integrantes do Círculo de Companhias da Mesa Redonda Latino-Americana de Governança Corporativa, refletem a visão de suas diretorias executivas e conselhos de administração no que se refere aos motivos, desafios, soluções e benefícios obtidos com o planejamento e implementação das regras e melhores práticas de governança.

Esta publicação é protegida por direitos autorais. A cópia e/ou a reprodução total ou parcial desse material sem permissão pode constituir violação das leis em vigor. A IFC e a OCDE incentivam, no entanto, a divulgação desse conteúdo e de antemão concedem permissão para sua reprodução parcial para uso pessoal e não comercial, sem direito de revenda, redistribuição ou criação de trabalhos derivados. Qualquer outra cópia ou uso deste trabalho requer a autorização expressa por escrito da IFC.

5

DESAFIOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS FAMILIARES



Capítulo 5

Desafios de governança corporativa nas empresas familiares



PRINCIPAIS MENSAGENS

Até certo ponto, o controle familiar produz benefícios. Experiência e pesquisa acadêmica de muitas empresas e investidores mostram que um certo grau de propriedade/controlado familiar oferece benefícios às companhias familiares e seus acionistas.

As empresas de propriedade familiar enfrentam desafios únicos. Contudo, muitas falhas de empresas familiares indicam que estas também enfrentam um grande número de desafios que ameaçam destruir o valor para os acionistas ou até a própria companhia.

As medidas de governança corporativa levam ao sucesso de longo prazo e mantêm a paz na família. As medidas de governança corporativa junto à família e à empresa fornecem boas soluções para os desafios da propriedade familiar e geralmente são indispensáveis para o sucesso de longo prazo do negócio — e, para a paz na família controladora, principalmente nas gerações seguintes.

“... Temos duas opções; não existe decisão certa ou errada nem uma que seja melhor do que a outra. Mas o que for preciso fazer será definitivo. Não existe volta. Podemos continuar sendo uma empresa familiar, como na época do meu avô e do meu pai, ou podemos nos tornar uma companhia profissional com uma estratégia de mercado de capitais forte e clara.”



— **David Feffer**, Suzano, Presidente do Conselho, falando a seus parentes após a morte de seu pai

As empresas de propriedade ou controladas por famílias são a principal forma de organização de negócios nos países da América Latina, mesmo entre as grandes companhias de capital aberto: um estudo recente do Brasil revelou que 51,5% das 200 maiores listadas são controladas por famílias.⁵⁹

Essa predominância de empresas familiares configura desafios e oportunidades específicos de governança corporativa nem sempre considerados em mercados onde a propriedade é dispersa e a diretoria executiva é composta principalmente por especialistas externos e contratados. Mas, para os mercados da América Latina, qualquer discussão de melhorias na governança corporativa deve abordar os desafios singulares das empresas familiares.

Este capítulo examina:

- › Como os investidores veem as empresas familiares e os benefícios do controle familiar
- › Desafios associados ao controle familiar
- › Soluções de governança corporativa para tratar das preocupações dos investidores referentes à propriedade familiar
- › Histórias em primeira mão de desafios de governança corporativa em empresas familiares

1 Vantagem da empresa familiar

A propriedade familiar pode ser considerada uma oportunidade ou uma ameaça, dependendo de diversos fatores. A propriedade familiar e o comprometimento com o negócio podem ser entendidos como adição de valor, desde que a empresa e a família controladora possam responder às preocupações da comunidade de investidores.

Os investidores, tanto acionistas quanto credores, podem olhar com desconfiança para as empresas controladas por famílias, por causa do risco de a controladora prejudicar os direitos dos outros acionistas. Sendo assim, os investidores provavelmente examinarão tais companhias com cuidado, antes de arriscar dinheiro e fazer investimentos.

Existe um longo e célebre histórico de empresas familiares com propriedade altamente concentrada, transparência deficiente, além de ausência de prestação de contas e de princípios de equidade que causaram prejuízo aos direitos de acionistas minoritários.⁶⁰

Do ponto de vista de um investidor, o principal é estabelecer as condições certas de governança corporativa, de modo que os aspectos positivos da propriedade familiar sejam vinculados a garantias de que os interesses dos investidores serão reconhecidos e abordados.

A percepção dos investidores sobre concentração da propriedade e o valor associado a isso são demonstrados em um relatório sobre empresas de mercados emergentes publicado no início de 2007 pelo Citigroup Global Markets. A análise sugere que os investidores coloquem um ágio de valorização de 3% em empresas nas quais pessoas vinculadas à família exerçam um controle significativo, mas não absoluto. Por outro lado, para empresas de mercados emer-

⁵⁹ SILVEIRA, A. Di M. da; LEAL, R. P. C.; CARVALHAL-DA-SILVA, A. L.; BARROS, L. A. B.. Evolution and Determinants of Firm-Level Corporate Governance Quality in Brazil. *SSRN Working Paper Series*. 2007. Disponível em SSRN: <<http://ssrn.com/abstract=995764>>.

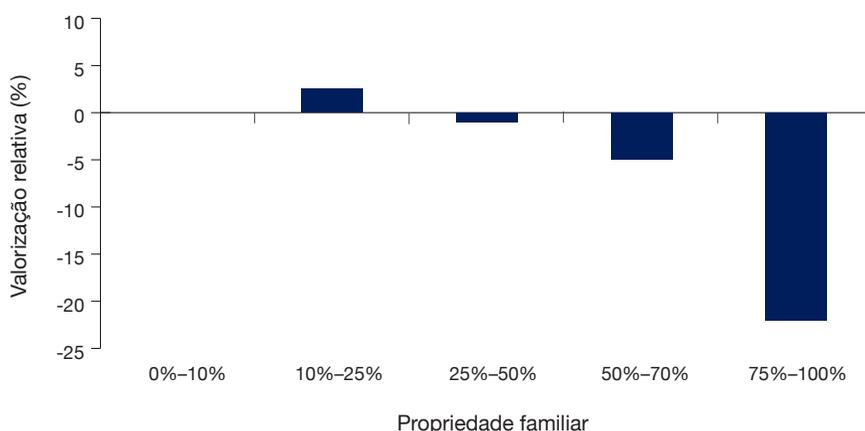
⁶⁰ LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, v. 58, p. 3-27, 2000.

ANDERSON, R. C.; REEB, D. M. Board composition: balancing family Influence in S&P 500 Firms. *Administrative Sciences Quarterly*, v. 49, p. 209-237, 2004. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=590305>>.

CLAESSENS, S.; DJANKOV, S.; LANG, L. H. P. Expropriation of minority Shareholders: evidence from East Asia. *Mimeo, World Bank Research Paper 2088*, p. 33, 1998.

gentes nas quais famílias são acionistas majoritários, os investidores atribuem um desconto de valorização de 5 a 20%. Consultar a Figura 5.1.

Figura 5.1 Valorização relativa pela propriedade familiar nos mercados emergentes⁶¹



Fontes: FactSet e Grupo de Estratégia Financeira do Citigroup

A pesquisa quantifica o valor de uma boa governança corporativa nas empresas familiares. Em um estudo realizado pelo professor Panikkos Poutziouris,⁶² do *Cyprus Institute of Management* (Instituto Cyprus de Gestão), entre 42 companhias na Bolsa de Valores de Londres, as empresas familiares listadas apresentaram desempenho superior às suas rivais não-familiares em 40% de 1999 a 2005. Mas o estudo mostra também que o desempenho superior do *Family Business Index* (Índice de Empresas Familiares) somente se aplica quando os interesses dos acionistas e da diretoria executiva estão alinhados.

A pesquisa do Credit Suisse⁶⁴ também mostrou que as empresas de propriedade familiar têm um desempenho melhor: no longo prazo, estas tendem a obter rendimentos superiores e uma maior lucratividade do que as companhias com uma estrutura de acionistas fragmentada. Os analistas do Credit Suisse compararam o desempenho das ações das empresas europeias com forte influência familiar às daquelas com uma base ampla de acionistas. O estudo não incluiu diversos fatores que contribuem para o sucesso das empresas familiares:

- Foco estratégico de prazo mais longo da diretoria executiva e dos acionistas controladores, em vez do foco operacional na tentativa de ultrapassar os resultados trimestrais
- Melhor alinhamento dos interesses dos acionistas e da diretoria executiva
- Foco nas atividades principais

⁶¹ CITIGROUP GLOBAL MARKETS. *What investors want: how emerging market firms should respond to the global investor*. 2007. Esse relatório examina padrões de acionistas entre as 1.500 maiores listadas nos mercados emergentes (as "EM 1500"). As EM 1500 representam as 1.500 maiores em capitalização de mercado em USD no final de 2005. São um subconjunto dos índices Citigroup/BMI e IFC que compõem essencialmente todas as empresas listadas com uma capitalização de mercado acima de US\$ 300 milhões na Ásia (excluindo o Japão), na Europa Central e Oriental, no Oriente Médio, na África e na América Latina. Todos os dados financeiros relativos às EM 1500 são da Bloomberg.

⁶² POUTZIOURIS, P. Z. Views of family companies on venture capital: empirical evidence from the UK small to medium-size enterprising economy. *Family Business Review*, v. 14, n. 3, p. 277–291, 2004.

⁶³ A empresa familiar foi definida pelo estudo como aquela onde pelo menos 10% das ações pertencem à família fundadora e que também possui um membro da família no conselho.

⁶⁴ Credit Suisse Family Index, 2007.

Anderson e Reeb descobriram um resultado semelhante, quando investigaram o vínculo entre a propriedade das famílias fundadoras e o desempenho das grandes empresas norte-americanas de capital aberto listadas na S&P 500 em 2003.⁶⁵ A principal descoberta: as empresas familiares superaram aquelas não controladas por famílias e também tiveram valorizações maiores.

A pesquisa mostra que as empresas familiares podem gerar valor para todos os acionistas, com base em diversos fatores, conhecidos como 'a vantagem das companhias familiares.' É isso que atrai muitos investidores a aplicar seu dinheiro em empresas de propriedade/controladas por famílias:

- › Visão de longo prazo em tomada de decisões
- › Capacidade e disposição para adotar estratégias não convencionais, permitindo que as empresas familiares respondam rapidamente à mudança das circunstâncias de mercado e fornecendo a flexibilidade para aproveitar oportunidades e tratar dos riscos emergentes
- › Desejo de criar um negócio para as gerações futuras, que se traduz em foco na sustentabilidade e redução do risco de os acionistas controladores dilapidarem os ativos da empresa e destruírem seu valor
- › Comprometimento da diretoria familiar com relação à empresa, fornecendo continuidade no modo como o negócio é conduzido

“Estou certo de que elevados padrões éticos e uma boa governança corporativa nos negócios geram valor e aumentam a confiança dos investidores públicos.”

—Eustaquio de Nicolás Gutierrez,
Homex, Presidente do Conselho de Administração



Diversas companhias do Círculo têm uma significativa experiência na área de governança de empresas familiares. Esse é um ponto importante.

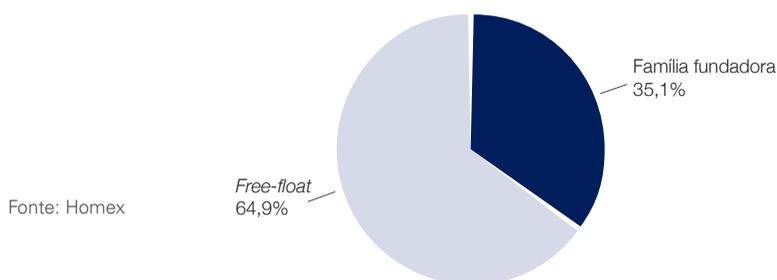
A Homex implementa práticas de governança corporativa

Com o objetivo de gerar valor para todos os acionistas, a **Homex** tem implementado uma série de práticas de governança corporativa.

Desde que se tornou uma companhia de capital aberto em 2004, a família controladora mantém uma participação considerável na empresa. Mesmo assim, cedeu uma parcela maior de ações para negociação pública ao longo dos anos: a Oferta Pública Inicial (IPO) de 2005 foi lançada com 22,2% de ações disponíveis para aquisição. Hoje, outros acionistas detêm 64,9%⁶⁶ do controle acionário, conforme demonstra a Figura 5.2.

⁶⁵ ANDERSON, R. C.; REEB, D. M. Board Composition: Who monitors the family. *SSRN Discussion Papers*, 2003. Disponível em: < <http://ssrn.com/abstract=369620>>.

⁶⁶ A partir de 31 de outubro de 2008.

Figura 5.2 A estrutura de propriedade da Homex

Essa estrutura de propriedade demonstra o compromisso da família de Nicolás com o mercado mexicano de construção de casas e a confiança na prosperidade continuada da empresa e na capacidade de criar valor para todos os seus acionistas. Por outro lado, a família controladora da Homex constatou que essa abordagem repercute em outros investidores, proporcionando-lhes uma maior confiança na empresa.

A Homex procurou fazer o melhor para garantir a todos os acionistas que seus direitos e interesses sejam adequadamente protegidos com a introdução de altos padrões corporativos em seus estatutos que enfocam a proteção dos direitos dos investidores minoritários. Além disso, a Homex nunca adotou medidas como práticas preventivas de aquisições hostis, diluição acionária ou existência de diferentes tipos de ações com diferentes privilégios de votação.

Os líderes da Homex veem vantagens adicionais em ter 35,1% do controle acionário da empresa como:

- Alinhamento dos interesses dos acionistas, o que propicia melhores processos de decisão
- Atração de investimentos e aumento da liquidez das ações
- Aumento da confiança dos investidores: elevado percentual de ações no mercado proporciona aos investidores minoritários a confiança de que um grupo dominante não tomará decisões contrárias a seus interesses, um fator importante no sucesso da Homex

“Para trilhar o caminho da verdadeira institucionalização e para criar valor com isso, é preciso um poderoso nível de comprometimento, controle interno. As elevadas práticas de governança corporativa são ferramentas cruciais para realizar esse trabalho.”



—**Gerardo De Nicolás**, Homex, Presidente Executivo

2 Desafios de governança corporativa nas empresas familiares

Além das vantagens já descritas, as empresas familiares também se deparam com um conjunto de desafios que precisam enfrentar para obter a confiança dos investidores e, em muitos casos, tornar a empresa sustentável no longo prazo.

Ao longo dos anos, inúmeros estudos acadêmicos têm considerado alguns desses desafios e pontos fracos:

- › Em 1988, Holderness e Sheehan⁶⁷ descobriram que, entre as grandes companhias norte-americanas, as empresas familiares têm valor de mercado inferior ao das não familiares⁶⁸
- › Em 2001, Pérez-González descobriu que o mercado de ações reage negativamente à nomeação dos herdeiros de famílias como diretores executivos⁶⁹
- › Em 2004, Villalonga e Amit relataram que o controle familiar apresenta deficiências específicas quando os descendentes participam da diretoria executiva⁷⁰

Assim, mesmo se as empresas familiares forem reconhecidas como um ativo valioso, os riscos associados à concentração podem afastar outras fontes de financiamento, reduzindo o valor da empresa ou restringindo os termos de crédito disponíveis.

O principal desafio da governança corporativa das empresas familiares refere-se à camada adicional de relacionamentos que a família controladora/proprietária traz para o negócio. Para os acionistas, essa complexidade inclui o entendimento das diversas interconexões entre os integrantes da família controladora/proprietária. Essas relações incluem:

- › Membro da família/proprietários
- › Membro da família/membros do conselho
- › Membro da família/diretores executivos
- › Membro da família/empregados
- › Membros da família que não são acionistas, mas são herdeiros da família ampliada
- › Membros da família com algum tipo de combinação dessas funções

Geralmente, as empresas familiares na primeira geração e, às vezes na segunda, são geridas pelos fundadores e outros parentes. Essas empresas enfrentam o desafio de atrair bons especialistas para assumir cargos na diretoria executiva. Enfrentam dificuldades ainda maiores na retenção de tais profissionais qualificados. A relação entre família/diretores executivos e profissionais não pertencentes à família deve ser muito bem urdida para manter o bom funcionamento da equipe de diretoria executiva e levar a empresa ao sucesso.

As relações entre os familiares acionistas e investidores não pertencentes à família também constituem desafios. Os investidores externos não familiares geralmente têm uma importante influência sobre o esquema de governança corporativa da empresa familiar. Suas visões sobre governança corporativa são convergentes devido à globalização econômica e ao surgimento de investidores globais.

Apesar da convergência dos padrões de governança corporativa na competição por capital, provavelmente continuarão a existir diferenças de um país para outro e entre os diferentes

⁶⁷ HOLDERNESS, C. G.; SHEEHAN, D. P. The role of majority shareholders in publicly held corporations. *Journal of Financial Economics*, v. 20, p. 317–346, 1988.

⁶⁸ O estudo mediu o “Q de Tobin” das empresas, um substituto do valor de mercado corporativo calculado como o valor de mercado dos ativos da empresa dividido pelo valor de substituição dos ativos.

⁶⁹ PEREZ-GONZALEZ, F. Does inherited control hurt firm performance? *Working paper Columbia University*, 2001.

⁷⁰ AMIT, R.; VILLALONGA, B. Benefits and costs of control—enhancing mechanisms in U.S. family firms. *SSRN Working Paper*, 2006.

setores da indústria. Existe também uma tendência de padronização do entendimento de boa governança corporativa para investidores e mercados de capitais internacionais. Observação de um investidor em resposta a um estudo global de 2006 sobre investidores institucionais:⁷¹

“Os mercados globais de capitais têm se tornado mais integrados. A governança corporativa torna-se um tema comum na comunidade de investimentos globais. Ela pode funcionar como uma ferramenta de triagem para selecionar os candidatos à carteira. Além disso, pode também funcionar como um padrão de referência para nossa carteira de investimentos.”— Investidor Institucional 2006

Esse estudo, da subsidiária da RiskMetrics, também descobriu que a maioria dos investidores diz que a governança corporativa é mais importante hoje do que três anos atrás. Afirmam ainda que a governança corporativa irá se tornar mais importante nos próximos três anos, inclusive para as empresas familiares. Os investidores dão alto valor à governança corporativa, à proteção dos acionistas minoritários e à transparência. Como resultado, desejam que as empresas familiares tenham estruturas e processos que sejam globalmente reconhecidos como boas práticas, sem necessariamente levar em conta as condições específicas de governança das companhias familiares.

Além disso, as empresas controladas por famílias geralmente se deparam com uma escolha difícil, quando se confrontam com a necessidade de financiar o crescimento por meio da atração de capital: devem ceder o controle parcial a acionistas externos e mudar seus antigos hábitos e maneiras de administrar o negócio, promovendo melhorias tangíveis na governança corporativa em troca de capital de crescimento?

Essa discussão mostra que as empresas familiares consideram várias questões conflitantes quando competem por recursos com companhias globais, principalmente em países com instituições, estruturas normativas e mecanismos de execução que não inspiram a confiança de investidores. Existem outros desafios também:

- ▶ Quase sempre, especialmente durante os estágios iniciais de entrada em operação das empresas familiares, as relações entre o negócio e a família não são claramente diferenciadas. Isso é particularmente verdadeiro com referência a contas e relações financeiras, sendo que os ativos da companhia e da família não são legalmente separados. Isso causa problemas na distinção dos ativos da empresa e como esses ativos podem ser usados pela família na condição de acionista.
- ▶ As políticas existentes associadas à governança corporativa são, via de regra, informais. Isso pode gerar confiança em pessoas-chave e não nas estruturas e processos. Tais entendimentos “comuns” podem não ser tão universalmente mantidos ou entendidos, quando a situação muda. Como resultado, poderia ocorrer uma certa incerteza por parte dos investidores externos e dos empregados que não são da família.
- ▶ Os pontos fracos nos sistemas de governança corporativa das empresas familiares são mais evidentes em controles internos, auditoria interna e gestão de risco. Uma vez que muitas companhias familiares são geridas pelos fundadores ou por seus filhos, o ambiente

⁷¹ 2006 ISS Global Institutional Investor Study, estudo realizado pela subsidiária da RiskMetrics, Institutional Shareholder Services (ISS), 2006. Reproduzido de acordo com a permissão do RiskMetrics Group, Inc. © 2006–2009 RiskMetrics Group, Inc. Todos os direitos reservados.

de controle é amplamente adaptado às suas necessidades. O problema: os controles não crescem junto com a companhia à medida que o negócio torna-se mais complexo. Essa lacuna é uma importante área de preocupação para investidores externos.

- › Os desafios de governança corporativa aumentam à medida que a família e a empresa tornam-se mais complexos a cada geração.

3 Soluções de governança corporativa para os desafios das empresas familiares

Esta seção aborda diversas soluções de governança corporativa para os desafios exclusivos de empresas de propriedade familiar e abrange diversos tópicos:

- › Diferenciação de soluções de governança corporativa em diferentes estágios da propriedade familiar
- › Instituições de governança familiar
- › Documentos de governança familiar
- › Soluções específicas para alguns desafios de governança familiar
- › Planejamento da sucessão em empresas familiares
- › Estudo de caso: **Ultrapar**

Para tratar dos desafios detalhados na seção anterior, as empresas familiares têm apresentado muitas soluções de governança corporativa que são específicas para suas estruturas de propriedade.

Uma pesquisa publicada pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), em 2006, analisou quinze companhias controladas por famílias e descobriu que essas empresas tinham cinco motivações principais para buscar melhorias em suas políticas e práticas de governança corporativa:⁷²

- › Institucionalizar e perpetuar o modelo de negócios
- › Fornecer os meios para implementar o plano estratégico definido
- › Adicionar valor para os acionistas
- › Aumentar o potencial de atração de financiamento, fontes de crédito e acionistas
- › Melhorar a imagem da empresa no exterior, facilitando a globalização e atingindo uma base de investidores estrangeiros

O estudo fornece uma clara evidência do valor da boa governança corporativa para tais empresas. A amostra era composta por companhias listadas com determinados níveis de liquidez. Também atendiam a um determinado padrão de prática de governança corporativa relativamente avançado. A pesquisa encontrou uma correlação positiva relevante entre a qualidade da governança corporativa nessas empresas e o sucesso operacional e de mercado.

As companhias analisadas são maiores em média e valem mais, além de possuir múltiplos de mercado mais elevados. São operacionalmente mais lucrativas e com mais liquidez. Essas empresas pagam dividendos mais altos. E são mais solventes no curto prazo e mais influentes do que a média de todas as empresas listadas na BM&FBOVESPA. O estudo também concluiu que as empresas analisadas geralmente seguem práticas de governança corporativa melhores do que uma empresa média listada na BM&FBOVESPA.

⁷² IBGC — Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Governança corporativa em empresas de controle familiar: casos de destaque no Brasil*. São Paulo: Saint Paul Institute of Finance, 2006. As empresas analisadas incluem Gerdau, Gol, Itaú, Klabin, Localiza, Marcopolo, Natura, NET, Pão de Açúcar, Randon, Sadia, Saraiva, Suzano, Ultrapar e Weg.

As empresas familiares do Círculo de Companhias têm enfrentado um conjunto semelhante de motivações. As histórias a seguir fornecem ilustrações concretas dos motivos para o início de melhorias na governança corporativa em empresas familiares e os benefícios conquistados por parte das famílias controladoras, da empresa familiar e dos investidores externos.

“Não conheço casos de famílias na América Latina que tenham se tornado mais unidas por causa de dinheiro, mas conheço muitos casos de famílias que destruíram as empresas por causa de dinheiro. A lição a ser aqui aprendida é que o que une os acionistas é o valor da empresa, independentemente do fato de serem eles familiares, acionistas institucionais ou investidores externos aos grupos controladores.”



—Roque Benavides, Buenaventura, Presidente Executivo

A Buenaventura passa de empresa controlada por família para companhia gerida por profissionais

Na América Latina, assim como em qualquer lugar, as brigas de família têm destruído valor e empresas em detrimento de todos. A **Buenaventura** iniciou a trajetória em direção à melhoria da governança corporativa como uma maneira de evitar essa situação, transformando a companhia de um negócio administrado pela família em uma empresa gerida por profissionais. Com foco no alinhamento dos objetivos da família com os dos acionistas de longo prazo e maximizando, assim, o valor para todos os acionistas e implementando uma boa governança corporativa, os fundadores da companhia e seus sucessores acreditam que evitaram o tipo de discórdias familiares que poderia prejudicar ou destruir a empresa.

Por ser listada nas Bolsa de Valores de Nova York e Lima, seus líderes observaram que os investidores realmente se preocupam com a governança corporativa e que a adoção de tais práticas vale a pena. A empresa passou por uma completa mudança cultural, afetando todos os acionistas, incluindo os familiares, para focar os benefícios como um todo. Os objetivos da família em relação aos da empresa e dos acionistas não familiares são os mesmos, já que estão todos interessados em aumentar o valor para os acionistas.

Mudança de gerações na Ferreyros

A mudança significativa dessa empresa no modelo de propriedade e no controle ao longo do tempo baseia-se em fatores familiares. A primeira geração de sócios-fundadores passou o controle acionário para a segunda geração. Mas nem todos os parentes da segunda geração da família queriam participar da empresa, uma vez que os herdeiros tinham outros interesses em termos de carreira e de vida. Assim, os proprietários optaram por mudar a diretoria executiva da companhia para gestores profissionais não familiares e criar uma ampla e diversificada base

de acionistas. Para facilitar a transferência da participação na empresa para novos donos, a **Ferreiros** registrou suas ações na Bolsa de Valores de Lima, uma iniciativa que exigiu a implementação de melhorias de governança corporativa para atrair investimentos e aumentar os controles e desempenho da organização.

3.1 Distinção das soluções de governança corporativa em diferentes estágios de propriedade da empresa familiar

As soluções de governança corporativa que as empresas familiares podem adotar variam, dependendo do estágio de propriedade da família controladora. Algumas estruturas e processos são adaptados a situações nas quais existe uma única pessoa, o fundador/patriarca, responsável pela empresa. Outras soluções são mais apropriadas quando a próxima geração assume a companhia. E um terceiro conjunto de soluções de governança corporativa é mais adequado para empresas controladas por gerações mais recentes da família.

O professor da Universidade de Harvard, John Davis, desenvolveu um modelo para ajudar a entender a evolução em três fases das empresas familiares, apresentado na Figura 5.3.⁷³ A fase inicial, na qual todas as dimensões são concentradas em uma família, grupos de famílias ou no fundador individual, é conhecida como o “estágio dos fundadores.” Com o passar do tempo, a empresa cresce e faz a transição do controle acionário para a próxima geração, um estágio denominado “sociedade entre irmãos.” Com o passar de mais tempo, a empresa faz a transição do controle acionário para as novas gerações, atingindo maturidade, um estágio que Davis denomina a “confederação de primos.” De acordo com o modelo, quando a empresa atinge a maturidade, o desafio é renovar e reciclar para a companhia continuar em frente.

Figura 5.3 Desenvolvimento e transição das empresas familiares ao longo do tempo



Fonte: Better Governance, baseado em GERSICK, Kelin E., DAVIS, John A., HAMPTON, Marion M. e LANSBERG, Ivan I. De geração em geração: ciclos de vida das empresas familiares, 1997

⁷³ GERSICK, K. E.; DAVIS, J. A.; HAMPTON, M. M.; LANSBERG, I. *Generation to generation: life cycles of the family business*. Boston: Harvard Business School Press, 1997.



Para consideração

Lembre-se de que o que funciona em um estágio desse ciclo de propriedade geralmente não funciona bem nos outros estágios. Sendo assim, as famílias controladoras devem observar com atenção as soluções de governança corporativa recomendadas para seu estágio particular de desenvolvimento.

A solução de governança corporativa escolhida por você para sua empresa familiar depende do estágio do controle acionário em que a sua companhia se encontra.

3.2 Instituições de governança familiar

A transferência dos valores e do conhecimento do negócio por parte dos fundadores para as gerações futuras torna-se mais difícil à medida que a família cresce. O desafio é manter as gerações e todos os herdeiros unidos e com os interesses alinhados com o passar dos anos. Quando as famílias chegam à terceira e à quarta gerações, os parentes podem mal se conhecer uns aos outros. É mais difícil manter os interesses alinhados dentro de uma família grande, principalmente considerando-se que a demanda para a criação de riqueza para as gerações futuras aumenta com o passar do tempo.

Com a intensificação da competição por recursos e poder dentro da família, torna-se cada vez mais difícil manter um objetivo comum. Como uma família mantém uma visão compartilhada sobre a empresa? Todos os tipos de visões divergentes podem surgir: sobre propriedade, sobre o nível de controle que a família pretende manter, sobre o envolvimento da família na governança da empresa, quer por meio do conselho de administração ou da diretoria executiva.

A boa notícia: existe ajuda disponível. Os consultores das empresas familiares e os grupos focados em governança corporativa dizem que diversas publicações facilmente acessíveis podem ajudar as famílias e suas companhias a descobrir as respectivas respostas a essas e a outras questões relevantes. O *IFC Family Business Governance Handbook*⁷⁴ (*Manual de Governança Corporativa de Empresas Familiares*), publicado pela Corporação Financeira Internacional (IFC), recomenda o estabelecimento de instituições de governança familiar que possam ajudar a fortalecer a harmonia entre os parentes e sua relação com a companhia.

O manual, com o objetivo de orientar as famílias quando iniciam as melhores práticas de governança nos níveis corporativo e familiar, sugere que, ao permitir que os familiares reúnam-se sob uma ou mais estruturas organizadas, os vínculos de comunicação entre eles e seu negócio são fortalecidos. Essa abordagem também fornece oportunidade aos parentes para formarem redes e discutirem questões associadas à empresa e à família. A Tabela 5.4 destaca os tipos de estruturas de governança corporativa que as famílias podem estabelecer, dependendo do estágio de desenvolvimento da empresa. Além das estruturas associadas à governança corporativa apresentadas na tabela a seguir, as famílias podem levar em conta o estabelecimento de outras estruturas, como escritório familiar, comitê de Educação, comitê de Resgate de Ações e comitê de Plano de Carreira.

⁷⁴ IFC — International Finance Corporation. Family business governance handbook. 2008. Disponível em: <[http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/Family+Business_Second_Edition_English+/\\$FILE/English_Family_Business_Final_2008.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/Family+Business_Second_Edition_English+/$FILE/English_Family_Business_Final_2008.pdf)>, p. 31–32.

Tabela 5.4 Instituições de governança familiar

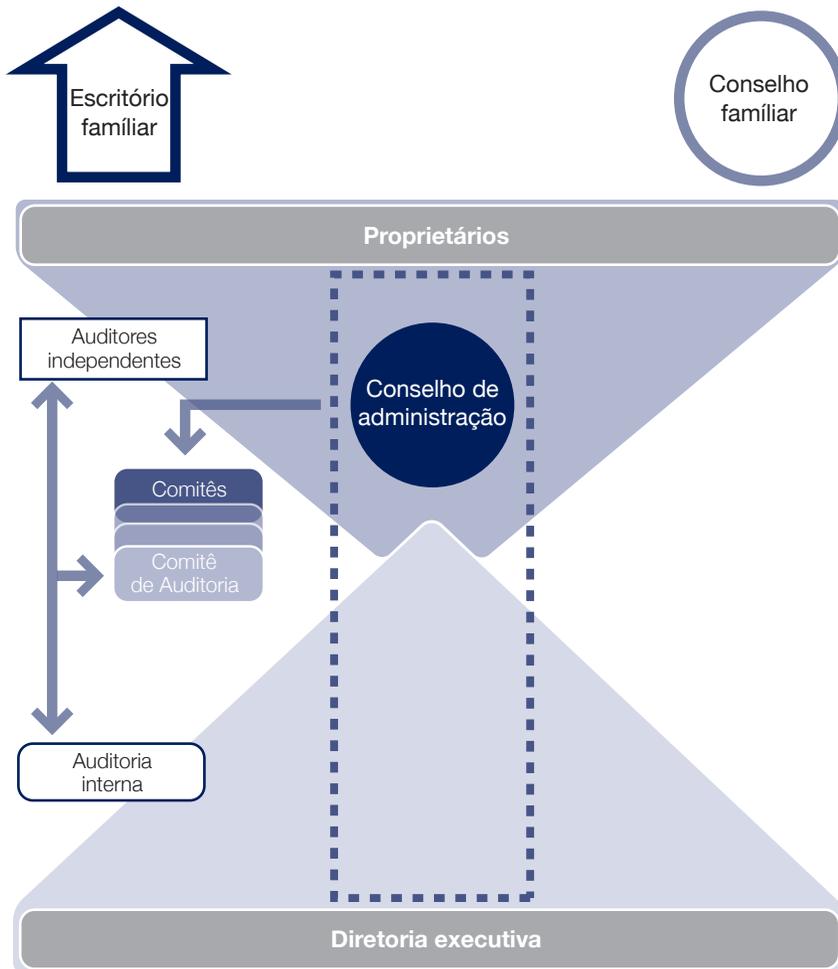
	Reunião de família	Assembleia familiar	Conselho de família
Estágio	Fundador	Sociedade entre irmãos/ confederação de primos	Sociedade entre irmãos/ confederação de primos
Situação	Geralmente informal	Formal	Formal
Associação	Geralmente aberta a todos os integrantes da família. Critérios adicionais sobre associação podem ser definidos pelo fundador	Geralmente aberta a todos os familiares. Critérios adicionais sobre associação podem ser definidos pela família	Membros da família eleitos pela assembleia familiar. Critérios de seleção definidos pela família
Tamanho	Tamanho pequeno, uma vez que a família ainda encontra-se no estágio do fundador. Geralmente de seis a doze familiares	Depende do tamanho da família e dos critérios de associação	Depende dos critérios definidos para a associação. Teoricamente, de seis a doze familiares
Número de reuniões	Depende do estágio de desenvolvimento do negócio. Quando está crescendo rapidamente, pode ter a frequência de uma vez por semana	Uma a duas vezes por ano	Duas a seis vezes por ano
Principais atividades	<ul style="list-style-type: none"> › Comunicação dos valores e da visão da família › Discussão e geração de novas ideias do negócio › Preparação da próxima geração de líderes do negócio 	<ul style="list-style-type: none"> › Discussão e comunicação de ideias, divergências e visão › Aprovação das principais políticas e procedimentos referentes à família › Educação dos herdeiros sobre questões de negócios › Eleição do conselho de família e dos membros de outros comitês 	<ul style="list-style-type: none"> › Resolução de conflitos › Desenvolvimento das principais políticas e procedimentos referentes à família › Planejamento › Educação › Coordenação do trabalho com a direção executiva e o conselho de administração e equilíbrio do negócio e da família

Fonte: Manual de Governança Corporativa de Empresas Familiares da IFC

A Figura 5.5 mostra que, uma vez alcançado o estágio de “confederação de primos”, ao optar por renovação e reciclagem, a empresa adota práticas de boa governança e a família, a criação do escritório familiar e do conselho de família.⁷⁵ Essa ação separa as diversas dimensões e estabelece práticas que geram uma maior transparência e a confiança das pessoas de fora. Esse estágio envolve as instituições de governança familiar

⁷⁵ O escritório de família é um centro administrativo e de investimentos que é organizado e supervisionado pelo conselho de família, geralmente em famílias grandes e ricas. O escritório é o mecanismo pelo qual é fornecida assessoria sobre planejamento de investimentos pessoais, impostos, cobertura de seguro, administração patrimonial, aconselhamento de carreira e outros tópicos de interesse dos familiares. Para obter mais detalhes, ver: IFC — International Finance Corporation. Family business governance handbook. 2008. Disponível em: <[http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/Attachments/ByTitle/Family+Business_Second_Edition_English+/\\$FILE/English_Family_Business_Final_2008.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/Attachments/ByTitle/Family+Business_Second_Edition_English+/$FILE/English_Family_Business_Final_2008.pdf)>, p. 32–33.

Figura 5.5 A estrutura de governança corporativa de empresas controladas por famílias com boas práticas



Fonte: Better Governance

e as estruturas de governança corporativa de negócios mais extensivas. A boa comunicação entre os dois conjuntos de estruturas é crucial para a empresa e para a paz da família.

3.3 Documentos de governança familiar

Para funcionar bem, as estruturas e as instituições de governança familiar requerem um certo grau de formalização para funcionar bem. À medida que as famílias adotarem políticas para a abordagem do negócio e da governança da empresa, deverão formalizar esses esforços em documentos que serão diferentes, dependendo do seu estágio de propriedade.

Geralmente, nos estágios iniciais, quando a empresa é governada pelo fundador ou por seus filhos, muitos aspectos da governança familiar e da companhia são informais. Quaisquer esforços de formalização referem-se, em sua maioria, ao próprio negócio. As primeiras tentativas de políticas escritas são geralmente pequenos documentos que definem uma missão e uma visão geral da família com relação à empresa.

O próximo nível de formalização traz a necessidade de desenvolver uma política de emprego familiar. Isso torna-se mais aparente quando a companhia atinge o estágio de sociedade entre irmãos. A política de emprego familiar define regras claras sobre os termos e as condições de emprego familiar na empresa. Para algumas famílias, essas regras estipulam as condições de entrada, retenção e saída do negócio. A política também deve abranger o tratamento dos empregados da família em comparação com os empregados não familiares.⁷⁶

Na terceira, quarta e gerações seguintes, as empresas familiares mal conseguem sobreviver a menos que políticas completas de governança familiar sejam escritas e comunicadas dentro da família e do negócio, assim como às partes interessadas externas. O documento que abrange todas essas políticas é geralmente denominado constituição familiar. Esse documento expressa os princípios da família referentes ao comprometimento com os valores essenciais, a visão e a missão do negócio. Geralmente define os papéis, as composições e as funções das instituições de governança familiar e os próprios órgãos de governança corporativa da empresa, como a assembleia dos acionistas, o conselho de administração e a diretoria executiva.⁷⁷



Para consideração

A criação de uma constituição familiar codificará todas as políticas de governança corporativa referentes à sua família.

3.4 Soluções específicas para alguns desafios à governança familiar

Uma vez que as empresas focam a manutenção de todos os benefícios proporcionados pela propriedade familiar e o complemento deles com processos e estruturas de boa governança corporativa para aumentar a competitividade e promover o crescimento, elas enfrentarão desafios.

As soluções usadas incluirão mecanismos para:

- › Separar funções de propriedade, controle e diretoria executiva
- › Criar escritórios familiares para esclarecer os limites entre as contas da família e as da empresa
- › Desenvolver as habilidades e o conhecimento dos herdeiros, de modo a poderem se tornar proprietários responsáveis, uma vez que podem assumir diversas funções como proprietários, diretores ou empregados

Os processos e as estruturas para a tomada de decisões sofrerão variação: uma coisa é decidir sobre questões de família e outra, bem diferente, é lidar com o negócio da empresa, com questões como divisão de capital e assim por diante. O conselho de família, criado para tratar de questões da família deve permanecer totalmente separado do conselho de administração e das assembleias de acionistas, estruturas cujo foco encontra-se nas decisões referentes à empresa.

É verdade que a introdução de medidas de governança corporativa não resolverá todas as questões dos investidores sobre empresas controladas por famílias ou de propriedade familiar.

⁷⁶ IFC—International Finance Corporation. Family business governance handbook. 2008. Disponível em: <[http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/Family+Business_Second_Edition_English+/\\$FILE/English_Family_Business_Final_2008.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/Family+Business_Second_Edition_English+/$FILE/English_Family_Business_Final_2008.pdf)>, p. 23–27.

⁷⁷ Para obter mais informações sobre constituições familiares, ver : IFC — International Finance Corporation. Family business governance handbook. 2008. Disponível em: <[http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/Family+Business_Second_Edition_English+/\\$FILE/English_Family_Business_Final_2008.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/Family+Business_Second_Edition_English+/$FILE/English_Family_Business_Final_2008.pdf)>, p. 24–25.

Mesmo assim, a instituição de estruturas e processos para a família e o negócio pode tratar de alguns desafios importantes.

Manutenção da paz na família: a manutenção da paz na família é importante por motivos interpessoais, sociais e de negócios.

O problema

Conflitos entre os irmãos que dirigem o negócio ou divergências entre diferentes ramos da família podem afetar o domínio da companhia e criar problemas para outros acionistas.

- › Como administrar relações entre os parentes que trabalham na empresa da família e os que são apenas proprietários e contam com o rendimento de dividendos decorrentes do sucesso do negócio: esses dois grupos podem ter interesses divergentes e diversos níveis de acesso às informações da empresa, o que pode gerar uma atmosfera de desconfiança na família.
- › Como administrar situações em que alguns familiares desejam trabalhar na empresa, enquanto outros preferem seguir seus próprios interesses, possivelmente saindo totalmente da organização.

Soluções sugeridas

As instituições de governança familiar podem desempenhar um papel importante, tornando-se o fórum onde questões delicadas podem ser discutidas e soluções encontradas.

- › Uma assembleia familiar ou um conselho de família pode ponderar sobre as questões e desenvolver políticas sobre como os dividendos são determinados e distribuídos para garantir que a família fique satisfeita e que não prejudique o sucesso do negócio. Colocar questões controversas em discussão e debatê-las abertamente é geralmente o modo mais rápido de encontrar uma solução aceitável para todas as partes envolvidas.
- › A família pode criar um fundo de liquidez para resgatar as ações dos herdeiros que desejam seguir seus próprios interesses fora da empresa. Algumas até estabelecem comitês especiais com a supervisão das políticas de resgate.

Presença de acionistas externos, não familiares: essa situação representa seu próprio conjunto de desafios

O problema

- › Como a empresa pode garantir que esses investidores externos sejam tratados com equidade? Esses investidores podem ter interesses e visões sobre o papel e os resultados do negócio diferentes do ponto de vista da família controladora. Os investidores podem também ter diferentes níveis de acesso às informações da empresa. Em alguns casos, os investidores externos podem ter menos informações até do que os acionistas da família não pertencentes à diretoria executiva.

Soluções sugeridas

As melhorias de governança corporativa podem ajudar.

- › Dê poderes ao conselho de administração para arbitrar entre a família e os acionistas externos. Um conselho que desempenha funções clássicas de supervisão da diretoria executiva e que ajuda essa diretoria executiva a definir e buscar a orientação estratégica da empresa é capaz de alinhar os interesses de todos os tipos de investidores.

- › A presença de conselheiros independentes pode reforçar o papel de mediação do conselho de administração. Os conselheiros independentes fornecem uma perspectiva objetiva, externa para uma tomada de decisões referente ao negócio. Eles agem de modo independente para resolver conflitos de interesse e problemas de governança familiar, como as de emprego.

3.5 Planejamento da sucessão na empresa familiar

O planejamento da sucessão é uma questão delicada e envolve dilemas como:

- › Como manter a objetividade quando os sentimentos da família estão envolvidos
- › Como fazer com que os julgamentos objetivos não sejam afetados pelas emoções

Algumas etapas úteis para lidar com a sucessão de executivos são apresentadas na lista de verificação na Tabela 5.6.

Tabela 5.6 Lista de verificação: garantia de uma diretoria executiva forte para a empresa de propriedade familiar⁷⁸

- Analisar a estrutura organizacional e contrastar as funções e responsabilidades atuais e ótimas (comparadas às empresas correspondentes) de cada membro da diretoria executiva.
- Elaborar uma estrutura organizacional formal que defina claramente as funções e responsabilidades de todos os membros da diretoria executiva. Isso deve basear-se nas necessidades das operações atuais e futuras dos negócios da empresa.
- Avaliar as aptidões e qualificações da atual diretoria executiva com base na nova estrutura organizacional.
- Substituir e/ou contratar diretores executivos.
- Descentralizar o processo de tomada de decisões e os níveis de aprovação, quando necessário. Os poderes de tomada de decisões devem ser vinculados às funções/responsabilidades dos diretores executivos e não aos seus vínculos com a família.
- Estabelecer uma política clara de emprego familiar e disponibilizar seu conteúdo a todos os parentes.
- Desenvolver um programa de treinamento interno que permita que empregados qualificados sejam preparados para assumir tarefas de diretores executivos no futuro.
- Estabelecer um sistema de remuneração que forneça os incentivos certos a todos os diretores executivos, dependendo de seu desempenho e não de seus vínculos com a família.

⁷⁸ IFC — International Finance Corporation. Family business governance handbook. 2008. Disponível em: <[http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/Family+Business_Second_Edition_English+/\\$FILE/Englilsh_Family_Business_Final_2008.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/corporategovernance.nsf/AttachmentsByTitle/Family+Business_Second_Edition_English+/$FILE/Englilsh_Family_Business_Final_2008.pdf)>, p. 47.

No decorrer dos anos, as empresas do Círculo de Companhias têm confrontado as questões de sucessão. Segue uma amostra de suas abordagens referentes à solução dos problemas.

“... Nos tempos em que vivemos, onde a concorrência por capital é violenta e a globalização nos força a competir globalmente, o cenário competitivo internacional requer que as empresas sejam especialistas na adaptação aos cenários em constante mudança. A preparação de um plano de sucessão com antecedência permitirá que a transição de um estágio a outro seja realizada suavemente, evitando interrupções.”



—**Roque Benavides**, Buenaventura, Presidente Executivo

A Buenaventura separa conselho de administração e diretoria executiva

O processo inicial de sucessão dessa empresa envolvia a separação do cargo de presidente do conselho de administração do de principal executivo. Foi um processo natural e controlado, aprovado pela maioria dos acionistas.

O próximo estágio, planejamento da sucessão do principal executivo e de outros diretores executivos, é um tópico de frequente discussão nas reuniões do conselho de administração da **Buenaventura**. Agora, a empresa está no processo preliminar de identificação e avaliação de possíveis candidatos internos, com a ideia de desenvolvimento de novas capacidades. A pesquisa também será ampliada para considerar candidatos externos.

Como companhia e como família, a Buenaventura procura garantir a continuidade da visão corporativa. Os executivos apontados para gerir o negócio no futuro devem ser os candidatos mais bem equipados para continuar a gerar crescimento e a aumentar o valor para os acionistas e partes interessadas. O conselho de administração está desempenhando um papel essencial nesse processo de sucessão, garantindo que profissionais competentes sejam envolvidos e que os critérios de decisão se encaixem na visão, na missão, nos valores e nas escolhas estratégicas da empresa. O conselho também pode exercer seus plenos poderes para resolver quaisquer conflitos internos que possam surgir durante o processo.

Profissionais não familiares assumem a direção da Marcopolo

Profissionais não pertencentes à família assumiram a diretoria executiva pela primeira vez na **Marcopolo** em 1995, com a nomeação de uma equipe de diretores executivos que não era acionista. Dez anos depois, embora essa equipe de executivos ainda fosse jovem, ficou evidente que a empresa precisava de um plano de sucessão. Desde 2005, a companhia tem focado na gestão da sucessão.

Atualmente, o plano de sucessão dos executivos seniores da Marcopolo é o seguinte:

- Política de aposentadoria: aos 60 anos de idade, com a possibilidade de um período de extensão de cinco anos em casos especiais
- Plano de preparação para a aposentadoria: políticas para possível continuação das relações entre a empresa e os executivos aposentados, como consultoria ou nomeação como um membro do de companhias controladas
- Papel do conselho de administração: acompanhamento regular do plano de sucessão, principalmente por meio do comitê de Recursos Humanos da empresa

Além da sucessão nos cargos de liderança, as empresas familiares devem prestar bastante atenção à sucessão da propriedade e à preparação das futuras gerações de proprietários.

Para a Marcopolo, isso significou o desenvolvimento de um plano formal de sucessão de propriedade. Atualmente, os dois possíveis candidatos à sucessão participam de programas de treinamento interno e externo. O principal tema desses cursos é o aprimoramento do conhecimento, aptidões e *know-how* técnico para se tornarem acionistas competentes da empresa: os sucessores da Marcopolo decidiram que assumiriam somente o papel de acionistas com assento no conselho de administração. Eles deixarão o papel da gestão das operações da companhia para os profissionais de gestão externos.

Elementos do treinamento da Marcopolo para candidatos à sucessão familiar

- Treinamento interno: palestras sobre características específicas das áreas de indústria, engenharia e manufatura
 - ampliação de conhecimento comercial enfatiza estratégias de vendas e de marketing
 - ampliação de conhecimento administrativo e financeiro foca o planejamento estratégico, orçamentos, contabilidade, gestão de caixa e financiamento da empresa
- Treinamento externo: cursos e seminários ministrados por instituições de alta reputação no mundo acadêmico e na comunidade empresarial

“Este foi um processo notável, brilhantemente planejado e executado. A sucessão obteve êxito e permitiu que novos executivos se juntassem ao nosso grupo.”

Ana Maria Igel, esposa de Pery Igel, filho do fundador da Ultrapar

Processo de sucessão da Ultrapar

Na **Ultrapar**, Pery Igel, o filho do fundador da companhia, considerou alguns de seus executivos contratados como aliados que poderiam ajudar a proteger a empresa das incertezas que um negócio dependente do capital e da gestão familiar poderia enfrentar. Na década de 1980, Igel elaborou um processo para sua sucessão com base em dois elementos principais:

- Profissionalização da diretoria executiva do Grupo Ultra
- Controle compartilhado da empresa entre os herdeiros e os principais executivos

Para executar esse plano, Igel distribuiu partes beneficiárias a seus herdeiros e transferiu ações para os executivos. Um acordo de acionistas, formalizado na metade da década de 1980, possibilitou direitos recíprocos de primeira recusa no caso de venda das ações controladoras. Esse acordo estabeleceu duas *holdings* separadas com duração de vinte anos e controle sobre a matriz, Ultra S.A.:

- Igel Participações: mantida pelos herdeiros da família
- Avaré Participações: mantida pelos executivos da Ultrapar

Durante esse período, novos líderes da diretoria executiva foram treinados para liderar o crescimento da empresa. Esses executivos, que agora também eram proprietários da companhia, tinham seus interesses alinhados aos da família. No estágio de transição, um novo grupo de executivos recebeu ações, mas com um prazo menor para dispor delas.

No final de 2004, as duas *holdings* foram dissolvidas e as ações correspondentes foram diretamente repassadas aos herdeiros e executivos da Ultrapar.

Dois anos depois, em 2006, ocorreu um novo processo de sucessão. Dessa vez, o presidente-executivo — um dos executivos que receberam ações de Igel como parte da transferência original nos anos de 1980 — foi substituído por um profissional preparado internamente pela empresa. O antigo presidente-executivo manteve seu cargo de presidente do conselho, uma outra etapa na evolução da empresa rumo a uma melhor governança corporativa.

Reestruturação da Suzano

Em 2002, quando a terceira geração da família Feffer começou a assumir mais liderança, a empresa iniciou um processo de reestruturação completa. A meta: garantir que os negócios nos quais o Grupo havia decidido investir — papel e celulose e produtos petroquímicos — fossem suficientemente capitalizados para uma sustentabilidade de longo prazo, sendo capazes de crescer com custos competitivos de financiamento por meio de suas parcerias com o mercado de capitais. Esforços também foram realizados de modo a impedir que os negócios dependessem excessivamente do capital dos acionistas controladores.

Estudo de caso: Suzano e 83 anos em uma empresa familiar

O caminho para uma boa governança corporativa requer uma abordagem sob medida que trate dos desafios específicos, da visão e da finalidade de cada companhia. Também deve ser entendido no contexto do grau de maturidade da família controladora, seus acionistas e das empresas controladas.

Trabalhar com pessoas estranhas que estão gerindo a sua empresa e participando das reuniões do conselho de administração pela primeira vez pode ser uma experiência constrangedora a princípio, principalmente quando você não está certo do seu valor. Esse desafio foi experimentado há trinta anos na *Suzano* por Max Feffer, filho do fundador Leon Feffer e pai do atual Presidente do Conselho de Administração, David Feffer. Os diferentes estágios experimentados através dos anos possibilitaram à organização reagir de modo rápido e eficaz, quando Max Feffer faleceu, criando um modelo para subsistir às incertezas da família.

O Grupo Suzano desenvolveu uma estrutura baseada no controle familiar e na manutenção de uma estreita relação com o mercado de capitais. Essa estrutura permite aos herdeiros dos fundadores exercer controle por meio do conselho de administração, enquanto a diretoria executiva é composta de não familiares. A família reconhece que essa mudança permitiu um maior desenvolvimento potencial e uma maior expansão da empresa, além de proteger o negócio de possíveis conflitos entre parentes.

Logicamente, a extensão das estruturas e dos processos de governança corporativa que a empresa segue depende do estágio de desenvolvimento da empresa e da família controladora. Isso requer uma introdução cuidadosa e gradual e a implementação de medidas de governança corporativa, que podem ser aprimoradas e ampliadas ao longo do tempo.

Um quadro das fases do desenvolvimento da Suzano com a evolução do envolvimento dos acionistas na empresa é mostrado na Tabela 5.7.

Tabela 5.7 Fases do desenvolvimento da Suzano

Fase	Processo de padrão de referência
Primeira fase (década de 1920 a década de 1970)	<ul style="list-style-type: none">› Fundada por Leon Feffer aos vinte anos de idade. Manteve a liderança até sua morte em 1999› Administração marcada por seu estilo empreendedor e centralizador
Segunda fase (década de 1970 até 2001)	<ul style="list-style-type: none">› Max Feffer une-se à diretoria executiva na década de 1970› Desenvolvimento de diretores executivos e herdeiros› Primeiro presidente executivo e primeiro membro do conselho de administração não pertencente à família
Terceira fase (2001 até os dias atuais)	<ul style="list-style-type: none">› Max Feffer morre› Novo modelo de governança corporativa e diretoria executiva› David Feffer preside o conselho de administração com executivos na diretoria executiva

A linha do tempo na Figura 5.8 mostra os momentos importantes em cada fase do desenvolvimento da empresa, o impacto e as próximas etapas. No lado direito, é possível ver as fases mais recentes do processo, culminando com a instalação de uma nova estrutura de governança corporativa e a venda de uma das unidades, gerando um valor significativo para os acionistas.

Detalhes da reestruturação. Em 2002, à medida que a terceira geração da família Feffer começava a assumir mais liderança, a empresa iniciou um processo completo de reestruturação. A meta: garantir que os negócios nos quais o Grupo havia decidido investir — papel e celulose e produtos petroquímicos — seriam suficientemente capitalizados para uma sustentabilidade de longo prazo, sendo capazes de crescer com custos competitivos de financiamento por meio de parcerias com o mercado de capitais. Também houve esforços para que os negócios não se tornassem excessivamente dependentes do capital dos acionistas controladores.

Para isso, as duas empresas, Suzano Papel e Celulose e Suzano Petroquímica, tiveram de agir de acordo com os padrões de governança corporativa consistentes com as melhores práticas do mercado.

Em 2003, o Grupo implementou um novo modelo de negócios, baseado em três pilares:

- Controle familiar: para a visão, reputação e valores de longo prazo do Grupo
- Diretoria executiva profissional: para disciplina do capital e um rápido processo de tomada de decisões
- Parceria com o mercado de capitais: para avaliar o desempenho da companhia em uma base permanente, promover a prática contínua e o aumento dos padrões de governança corporativa, além de garantir o crescimento e o desenvolvimento do negócio

Uma primeira etapa no processo de reestruturação do Grupo: a Suzano Holding começou a administrar as subsidiárias Suzano Papel e Celulose e Suzano Petroquímica por meio de uma equipe de diretores executivos profissionais, recrutada em uma pesquisa que considerou candidatos internos e externos do mercado.

A nova equipe de diretores executivos profissionais, composta de executivos altamente qualificados, agilizou as operações corporativas espalhadas entre as subsidiárias. Seus esforços resultaram em 30% da redução de custos, melhor desempenho da diretoria executiva, implementação de mecanismos de controle apropriados nas subsidiárias e prestação de contas da diretoria em termos de resultados. A equipe também implementou um novo modelo de monitoramento, possibilitando relatórios de melhor qualidade e permitindo um acompanhamento mais preciso do desempenho das subsidiárias.

Esses êxitos viabilizaram a retirada dos herdeiros de suas funções executivas nessas subsidiárias para assumir uma posição mais estratégica, minimizando os riscos associados à sucessão para a continuidade dos negócios do Grupo. Alguns familiares começaram a participar da gestão estratégica da Suzano Papel e Celulose e da Suzano Petroquímica por meio de nomeações para os conselhos de administração e diretorias executivas relacionadas e para os comitês de Sustentabilidade e Estratégia com outros executivos da Suzano Holding. Assim, o Grupo criou processos para garantir o equilíbrio entre uma maior independência da diretoria executiva em relação às subsidiárias e uma estratégia de longo prazo para os acionistas controladores.

Essas melhorias marcaram uma importante mudança no comportamento dos acionistas controladores. Após décadas de uma abordagem prática dos negócios, a família controladora retirou-se do dia a dia da administração, delegando-a a profissionais e assumindo uma função mais estratégica. Para os herdeiros, que foram realmente criados dentro da empresa e cresceram com ela, isso representou uma imensa mudança de paradigma.

Nas palavras do empresário: David Feffer conta a história da Suzano⁷⁹

“Para entender o aumento das práticas de governança corporativa no Grupo Suzano, é preciso, primeiramente, entender a reconstrução do caminho desde a sua fundação em 1924 pelo meu avô, Leon Feffer.

A implementação da indústria brasileira no início da década de 1950, mais concentrada no estado de São Paulo, foi o cenário do início de nossas atividades industriais. Esse movimento foi liderado por importantes empresários, que formaram conglomerados de controle familiar, grandemente responsáveis pelo desenvolvimento da indústria brasileira.

O início de nossas atividades foi na indústria de papel e celulose. Na década de 1950, desenvolvemos a tecnologia para a produção de celulose de eucalipto e nos tornamos a primeira empresa no mundo a produzir celulose em escala industrial. Para isso, meu pai, Max Feffer, e um grupo de cientistas brasileiros ficaram alguns meses na Universidade de Gainesville, Flórida (EUA), estudando alternativas para a produção de celulose, usando árvores nativas brasileiras, uma vez que toda a celulose produzida naquele tempo era baseada em pinheiros, comuns nos países da Europa.

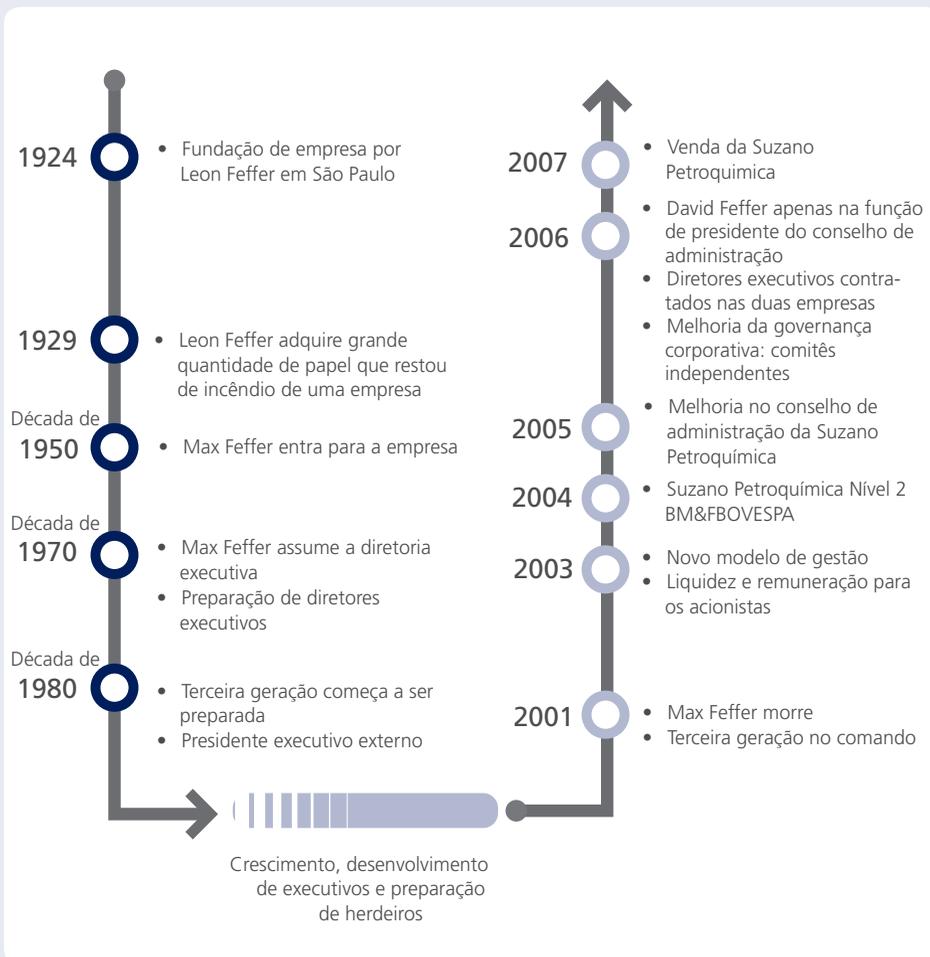
Na década de 1970, diversificamos nossas atividades para a indústria petroquímica, uma vez que identificamos uma importante tendência de crescimento no uso do plástico no segmento de embalagens, um importante mercado para a indústria do papel, buscando assim manter a nossa presença naquele segmento.

A gestão do meu avô terminou com a sua morte em 1999, aos 96 anos, deixando o espírito empreendedor como legado, que permitiu o crescimento substancial do nosso negócio.

Então, meu pai, Max Feffer, assumiu o comando e marcou sua gestão, preparando o Grupo para a estratégia frente ao mercado de capitais. Sob seu comando, o Grupo Suzano definiu sua plataforma de crescimento, desfez-se dos ativos que não faziam parte do negócio principal e focou investimentos nos nossos principais negócios, que foram separados em duas empresas diferentes, Suzano Papel e Celulose e Suzano Petroquímica.

⁷⁹ Written for UPsides, revista trimestral da FMO, Número 2, Holanda, abril de 2007.

Figura 5.8 Progresso da sucessão de liderança da Suzano e novo modelo de governança corporativa



Fonte: Better Governance com dados da Suzano

Com a morte inesperada de meu pai em 2001, depois de um pouco mais de dois anos liderando o grupo, os acionistas controladores, ou seja, meus irmãos, minha tia e minha mãe, unanimemente me convidaram para assumir o comando do Grupo. Aceitei e discutimos como enfrentaríamos o futuro. Eu disse: 'Temos duas opções; não existe decisão certa ou errada nem uma que seja melhor do que a outra. Mas o que for preciso fazer será definitivo. Não existe volta.'

Poderíamos continuar sendo uma empresa familiar, como na época do meu avô e do meu pai, ou nos tornar uma companhia profissional com uma forte e clara estratégia de mercado de capitais. No primeiro caso, expliquei, a Suzano poderia perfeitamente

servir à atual geração de nossa família, mas o futuro seria incerto, porque provavelmente seria difícil ter acesso aos recursos necessários em termos de modernização e crescimento dos negócios. Precisamos sempre ter em mente que participamos de duas empresas de capital intensivo. Por isso, poderíamos começar a enfrentar sérias dificuldades em investir, reinvestir e competir no mercado.

Por outro lado, a profissionalização das companhias e o reforço da parceria com o mercado de capitais nos permitiria deixar o século 21 melhor do que quando entramos nele, também tendo acesso a fundos competitivos para enfrentar com sucesso os desafios dos investimentos futuros.

As duas opções estavam corretas. A segunda, porém, apresentava outra vantagem: a perspectiva de uma geração sólida de valor, de sustentabilidade do negócio e a manutenção dos valores e crenças dos fundadores, que não pensavam apenas no presente, mas também nas gerações futuras. Todos tinham consciência de que ao seguir o caminho do mercado de capitais, isso significaria ter de viver dos resultados dos negócios, em vez de diretamente dos negócios. Entre as duas opções, a segunda prevaleceu.

Apesar de todas as mudanças trazidas por esse processo, a fase transicional não apresentou problemas e, na verdade, representou um aprimoramento do nosso modo de fazer negócios. Tivemos conversas bastante sinceras e realistas. Fechamos a porta do passado e abrimos as portas para o futuro. O princípio básico foi que a Suzano deveria pertencer a todos os acionistas, incluindo a família Feffer. Quando tomamos essa decisão, as dificuldades começaram a ser sentidas. Primeiro, pedimos para sermos afastados de nossos cargos. Precisávamos criar critérios de meritocracia no Grupo, preparando o caminho para promover um desenvolvimento mais sólido, reformular parâmetros de avaliação e, principalmente, tratar todos os acionistas de modo igual.

Todas essas mudanças foram bastante desafiadoras. Eu tinha sido criado e preparado para ser o presidente do Grupo um dia. De repente, fui forçado a cometer um tipo de haraquiri. Deixei a linha de frente da diretoria executiva para assumir o cargo de presidente do conselho de administração das duas empresas, que são responsáveis pela definição das políticas de negócios, pela estratégia global de longo prazo e pela supervisão e gestão dos diretores executivos. Não foi fácil. O processo progrediu. Contratamos executivos do mercado. Começamos a definir e alinhar ações estratégicas para os negócios de papel e celulose e de produtos petroquímicos, contando com o apoio de uma diretoria executiva profissional.

Em 2003, implementamos o novo modelo de gestão com a adoção de altos padrões de práticas de governança corporativa, baseada em três pilares: controle familiar, direção executiva profissional e parceria com o mercado de capitais.

Os membros independentes são também parte do conselho de administração das duas empresas, transformando-os em um importante lugar para debates focados na adição de valor aos negócios. A Suzano Papel e Celulose e a Suzano Petroquímica encontram-se listadas na parte especial da BM&FBovespa de segmentos de governança corporativa, que garantem uma relação justa, transparente e confiável com os acionistas e o mercado de capitais. Criamos os comitês de Auditoria; Sustentabilidade e Estratégia; e Gestão, que são responsáveis pela discussão desses assuntos em detalhes, com o objetivo de um melhor suporte para o conselho de administração nas suas tomadas de decisões. Os conselhos de administração nas empresas Suzano possuem regras internas, definindo suas diretrizes e procedimentos operacionais em termos de desempenho, qualificação e avaliação de seus membros.

Lançamos o nosso código de conduta, baseado nos princípios éticos que sempre orientaram nossas atividades: integridade, igualdade, transparência, reconhecimento profissional, governança corporativa e desenvolvimento sustentável.

Os benefícios de uma melhor governança corporativa e da estratégia de mercado de capitais tornaram-se evidentes quando percebemos que o acesso ao capital era maior e mais fácil, acoplado a uma menor sensibilidade em relação à volatilidade do mercado. O mercado de capitais tem um outro importante papel de permanentemente avaliar o desempenho da empresa e de sua gestão. Se os resultados não atenderem às expectativas, eles serão criticados por analistas e os investidores tenderão a recuar. É uma questão de coerência entre o que é prometido e o que é feito. Se houver uma boa gestão, o que foi prometido será cumprido e o capital fluirá. Caso contrário, o mercado penalizará a empresa. Não há como esconder essa realidade. A gestão é positiva ou negativa. O mercado de capitais, naturalmente, é prático, muito claro e pragmático.

Quando uma empresa adota elevados padrões de governança corporativa, ela deve ter maior responsabilidade pelos resultados. O equilíbrio entre o certo e o errado tem maior importância, uma vez que os sistemas de controle adquirem uma perspectiva mais ampla com regras claras e detalhadas. Para o Grupo Suzano, a governança corporativa é uma garantia da sustentabilidade do que os fundadores criaram. É a evolução de um sonho. Podemos enfrentar dificuldades ao longo do caminho, que são naturais. Mas as práticas de boa governança corporativa contribuem para a continuidade das empresas Suzano, e tornam seus princípios básicos resistentes a

esse movimento irreversível denominado globalização. E, graças a esses princípios de boa governança corporativa e ao bom desempenho dos nossos negócios, os mercados de capitais aprenderam a valorizar e a respeitar a nossa posição de controle.”

—**David Feffer**, Suzano, Presidente do Conselho de Administração



O Grupo Suzano vendeu sua operação petroquímica à Petrobras em 2007, criando valor para seus acionistas. Isso não teria sido possível sem as importantes melhorias na governança corporativa.

Este capítulo abordou os desafios de governança corporativa específicos das companhias familiares.

Para reflexão e discussão

- Você pertence a uma família proprietária de uma empresa? Em caso afirmativo, identifique alguns dos principais desafios enfrentados pela sua empresa e pela sua família.
- Você é um executivo sênior não familiar em uma empresa familiar? Liste alguns dos principais desafios enfrentados pela companhia.
- Com base nas discussões deste capítulo, cite algumas etapas específicas referentes à solução desses desafios, usando as práticas de governança corporativa sugeridas. Lembre-se de identificar primeiro o estágio de propriedade da companhia: empresa ainda liderada pelo fundador original?; os herdeiros diretos estão no controle?; as ações eficazes dependerão de vinculá-las à fase certa do ciclo de vida da empresa.