

Sérgio G. Lazzarini

CAPITALISMO DE LAÇOS

Os donos do Brasil
e suas conexões



Preencha a **ficha de cadastro** no final deste livro e receba gratuitamente informações sobre os lançamentos e as promoções da Elsevier.

Consulte também nosso catálogo completo, últimos lançamentos e serviços exclusivos no site www.elsevier.com.br



CAPÍTULO 4 – JOGOS DE ELITE: OS GRUPOS EMPRESARIAIS E SUAS INTERDEPENDÊNCIAS	57
4.1. Os grupos e seus tipos	61
4.2. A visão positiva dos grupos	64
4.3. A visão negativa dos grupos	67
4.4. Jogos de elite	70
4.5. Redes de grupos	75
4.6. Os grupos e o capitalismo de laços	79
CAPÍTULO 5 – IMPERIALISTAS OU INOCENTES EM TERRA DESCONHECIDA? OS GRUPOS ESTRANGEIROS E SUA INSERÇÃO NAS REDES LOCAIS.....	81
5.1. Imperialistas?.....	83
5.2. A desvantagem de ser estrangeiro.....	86
5.3. Mas nem todos são inocentes.....	89
5.4. A globalização é um fenômeno local.....	93
CAPÍTULO 6 – OS NOVOS NA BOLSA: AS EMPRESAS QUE ABRIRAM CAPITAL NO PERÍODO 2004-2009	94
6.1. A onda de abertura de capital no Brasil (2004-2009).....	96
6.2. Os novos na bolsa e sua inserção nas redes de propriedade	98
6.3. Conselhos entrelaçados	101
6.4. O mundo pequeno dos novos na bolsa.....	104
6.5. Um sinal de mudança?	108
CAPÍTULO 7 – CONCLUSÕES: É ASSIM POR QUE SEMPRE FOI?	109
7.1. Um balanço do capitalismo de laços no Brasil	110
7.2. O que fazer, então?	114
7.2.1. Mais transparência	114
7.2.2. Mais isolamento político.....	115
7.2.3. Redução generalizada de custos de transação	116
7.2.4. Combate a condutas anticompetitivas	117
7.3. É assim porque sempre foi <i>mesmo</i> ?	117
NOTAS.....	121
APÊNDICE I – A BASE DE DADOS.....	144
APÊNDICE 2 – ANÁLISE DE REDES	165
Matrizes e redes	165
Mundos pequenos em redes de nó único	166
Mundos pequenos em redes de nós duplos (redes de afiliação)	169
Centralidade	172
Ferramentas de cálculo	174
BIBLIOGRAFIA.....	175

CAPÍTULO I



INTRODUÇÃO: UM CAPITALISMO DE LAÇOS

Quem quer que estivesse nas ruas do Rio de Janeiro naquela tarde de 2 de outubro de 2009 não deixaria de notar os repentinos gritos de comemoração quando foi anunciado que a cidade sediaria os Jogos Olímpicos de 2016, após intensa disputa com Chicago, Madri e Tóquio. Muitos brasileiros haviam acompanhado, atentos, o desempenho do presidente Luiz Inácio Lula da Silva perante o Comitê Olímpico Internacional na cidade de Copenhague. Em um discurso empolgante, Lula ressaltou a importância de eleger, pela primeira vez na história, uma cidade da América do Sul como sede dos jogos, e garantiu que o governo havia aprovado “financiamentos significativos e abrangentes” para acomodar o evento.

Um dos brasileiros que mais celebrou a vitória do Rio foi justamente um dos que mais contribuíram para esses financiamentos citados por Lula: o empresário Eike Batista. Dono de uma fortuna estimada em torno de 7,5 bilhões de dólares, impulsionada por uma série de novas empresas lançadas em bolsa nos setores de mineração, transporte e petróleo, Eike foi apontado pela revista *Forbes* em 2009 como o homem mais rico do Brasil. Em abril daquele ano, doou 10 milhões de reais à campanha olímpica do Rio. Antes disso, não somente despontou como o maior doador individual da campanha presidencial de Lula em 2006, como também foi o maior patrocinador privado do filme *Lula, o filho do Brasil*, do cineasta Fábio Barreto, sobre a vida do presidente. Em cada um desses casos, aportou um milhão de reais.

Para Eike, a notícia da escolha do Rio veio em um momento de intensa apreensão sobre quem ficaria com o controle da Vale, a gigante mineradora brasileira. Resultante da privatização da Vale do Rio Doce em 1997, a empresa passou a ser controlada por um heterogêneo consórcio de proprietários públicos e privados. O conglomerado financeiro Bradesco e a multinacional japonesa Mitsui representavam atores privados. Mais ligados ao setor público, participavam o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social (BNDES) e um conjunto de fundos de pensão de empresas estatais (como o fundo Previ, dos funcionários do Banco do Brasil). Dez anos após a sua privatização, a Vale tornou-se a segunda maior produtora global de minério, com receitas totais da ordem de US\$ 38 bilhões de dólares, sendo quase 60% dessas vendas para *tradings* e siderúrgicas asiáticas.¹ A empresa apostava suas fichas no crescente apetite internacional por minério de ferro — em grande parte, devido às compras maciças da China — e seguia com uma agressiva expansão internacional.

Lula, entretanto, demonstrava insatisfação com essa estratégia. Para ele, a Vale não deveria apenas “abrir buracos e exportar”: havia espaço para a empresa investir em novas plantas siderúrgicas no Brasil de forma a “agregar valor” ao seu minério e gerar produtos de aço mais acabados. A reboque desses investimentos, segundo Lula, viriam mais empregos. Em setembro de 2009, o ministro da Fazenda, Guido Mantega, ecoando as preocupações de Lula, afirmou que a Vale “é exportadora e paga pouco tributo” e expressou a insatisfação do governo com as demissões realizadas pela empresa naquele ano. Segundo Mantega, a Vale deveria “olhar mais para os interesses nacionais”.²

Atento a esse debate, Eike alinhou-se ao governo. Em um encontro com Lula, reforçou o seu interesse em adquirir participações societárias da Vale — que, curiosamente, havia sido comandada pelo seu pai, Eliezer Batista, durante as décadas de 1960 e 1970. Em agosto de 2009, Eike já havia encaminhado ao Bradesco proposta de compra das ações da Vale sob controle do banco. Com a recusa da sua proposta, Eike tentou cooptar o fundo Previ. Em outubro de 2009, afirmou que o Brasil “não pode ser eterno exportador de matéria-prima” e que a sua entrada no controle da empresa iria “ajudar o Brasil”.³ Passou então a defender a substituição do então presidente da Vale, Roger Agnelli (indicado pelo Bradesco), pelo presidente da Previ, Sérgio Rosa.

Mas por que o foco de Eike na Previ e em Sérgio Rosa? Funcionário do Banco do Brasil e ex-sindicalista, Rosa assumiu o comando da Previ em 2003, logo após participar da equipe governamental de transição que ajudou a instalar Lula como novo presidente do Brasil. A Previ, juntamente com outros fundos de aposentadoria complementar de funcionários públicos, detinha maciços e diversificados investimentos em uma ampla gama de empresas brasileiras. O fundo,

em 2009, abarcava uma carteira de renda variável da ordem de 80 bilhões de reais. Muitos desses investimentos se alavancaram especialmente durante o programa de privatização de empresas brasileiras, sob o governo Fernando Henrique Cardoso (FHC), ao longo da década de 1990. O próprio Sérgio Rosa afirmara que o estímulo à participação dos fundos de pensão como acionistas das empresas recém-privatizadas foi uma forma de o governo FHC minimizar as críticas de que estaria vendendo empresas estatais “a qualquer um”.⁴ Ou seja: o governo privatiza, mas preserva um pé nas empresas resultantes. Ressaltando a participação dos fundos de pensão e do BNDES como membros do capital controlador da mineradora, um ministro do governo Lula chegou a sugerir que “o principal acionista da Vale é o governo”.⁵

Não por acaso, Rosa endossou o discurso de Lula e de Eike, afirmando que a Vale deveria, sem dúvida, expandir-se por meio de investimentos em siderurgia. Roger Agnelli, presidente da Vale, rebatia essas críticas dizendo que já existiam muitas siderúrgicas no mundo; investir nesse segmento apenas aumentaria a capacidade ociosa da indústria. Lula, entretanto, continuava insistindo que a Vale não deveria apenas exportar produtos pouco acabados. Em meados de outubro de 2009, visando aplacar a agitação do governo e as movimentações de Eike, Roger Agnelli em pessoa reuniu-se com Lula, alguns dos ministros do governo e representantes de acionistas da Vale (incluindo Sérgio Rosa) para anunciar um plano de investimentos da ordem de 20 bilhões de reais. Nesse plano, foram previstas, não surpreendentemente, duas plantas siderúrgicas nos estados do Pará e Ceará.

Ao final de tudo isso, em meio a discussões sobre como e onde a cidade do Rio de Janeiro deveria investir para acomodar os Jogos Olímpicos de 2016, os telespectadores se deparavam com peças publicitárias da Vale dizendo que é “a empresa que mais investe no Brasil”. Ao mesmo tempo, embora tivesse desistido do controle da Vale, Eike seguia com os seus negócios, muitos deles pleiteando ou já com aportes financeiros do BNDES — segundo o empresário, “o melhor banco do mundo”. E, em dezembro de 2009, após toda essa movimentação, os gestores da Vale recebiam a notícia de que investidores internacionais — dentre eles, o famoso bilionário George Soros — venderam ações da empresa devido a indícios de “interferência política”.⁶

1.1. UM CAPITALISMO DE LAÇOS

Esse emaranhado de contatos, alianças e estratégias de apoio gravitando em torno de interesses políticos e econômicos é o que eu denomino *capitalismo de*

laços. Trata-se de um modelo assentado no uso de *relações* para explorar oportunidades de mercado ou para influenciar determinadas decisões de interesse. Essas relações podem ocorrer somente entre atores privados, muito embora grande parte da movimentação corporativa envolva, também, governos e demais atores na esfera pública. Voltando ao caso anterior, a Vale, em 2009, era uma empresa com sócios privados (Bradesco e Mitsui, entre outros) e com estratégias tipicamente “de mercado”: agressiva expansão internacional e foco no aumento do valor das suas ações. Ao mesmo tempo, a influência pública mostrou-se presente por meio de sócios como a Previ e o BNDES, bem como atores privados que se alinharam ao discurso governamental. Eike não conseguiu o controle da Vale, mas foi útil ao governo como um elemento adicional de pressão. Em grande medida, o resultado da história foi definido por elementos “fora do mercado”: contatos (a aproximação entre Eike e Lula), alianças (Previ e Eike em sintonia com o discurso do governo) e estratégias de apoio (as doações de Eike, as movimentações de Agnelli anunciando novos investimentos da Vale).⁷

À primeira vista, o termo “laços” pode denotar relações próximas, íntimas, duradouras. Aqui, entretanto, o significado é mais no sentido de relações sociais valiosas: um contato pessoal que é estabelecido para obter algum benefício particular ou, ainda, um gesto de apoio visando algo em troca no futuro. Evidentemente, essas relações recíprocas são favorecidas por laços pessoais fortes. Contatos familiares, por exemplo, têm elevada saliência em diversos contextos econômicos: ouvimos frequentemente casos de pessoas indicadas a determinados postos porque são parentes de pessoas de influência. Entretanto, uma relação pode ser construída entre estranhos que trocam favores ou que se aproximam por meio de um conhecido em comum. “Laço”, neste livro, é algo que deve ser entendido de forma mais genérica como “relação entre atores sociais para fins econômicos”.

Seria esse processo de construção de laços mútuos algo legítimo ou uma disfunção do capitalismo? Para alguns economistas, o capitalismo de laços é uma espécie de distorção no mercado, fazendo com que projetos ou decisões de investimento sejam influenciados por contatos sociais e critérios políticos em vez de considerações mais isentas sobre o seu mérito econômico. Na língua inglesa, há até um termo para caracterizar essa visão mais negativa: *crony capitalism*.⁸ *Crony* significa justamente “amigo próximo”, “colega”. Mas o termo, visto sob uma lente econômica, acabou tomando feição pejorativa. Sob a influência de contatos — incluindo contatos com políticos e governantes —, os recursos poderiam ser mal alocados na sociedade, favorecendo os interesses das partes envolvidas.

Essa má alocação pode ocorrer de duas formas. Primeiro, induzindo decisões empresariais pautadas por ideologias particulares ou motivos políticos

dos governantes. No exemplo da Vale, “abrir buracos e exportar” poderia ser consistente com a estratégia de mercado da empresa, mas não com o desejo do governo de ver mais fábricas sendo inauguradas no país (cujo retorno é incerto mas, inegavelmente, rende votos). Segundo, conferindo vantagens àqueles que têm os “contatos certos”, independentemente do seu mérito pessoal. Sem esses contatos, empreendedores com projetos tão ou mais meritórios podem ser aliçados do jogo econômico. Adicione-se a isso o esforço despendido para estabelecer contatos valiosos: desde o tempo e investimentos pessoais para construir relações recíprocas até, de forma mais extrema, ações de corrupção ativa envolvendo “compra” de atores públicos em troca de facilidades. Trata-se, segundo críticos, de um desperdício real e direto de recursos da sociedade, recursos que poderiam ser destinados a fins e usos mais produtivos.⁹

Ainda sob um enfoque negativo, muitos ressaltam, adicionalmente, as disfunções causadas por laços entre os próprios atores privados. Exemplos disso são os famosos cartéis: grupos de firmas que se associam visando restringir a sua produção ou aumentar os seus preços de venda. A estabilidade dessas iniciativas de conluio resulta fundamentalmente de canais de comunicação e relações recíprocas que se estabelecem entre as firmas, uma vez que contratos explícitos entre competidores definindo preços ou esquemas de divisão de mercado são considerados ilegais. Via de regra, o conluio necessita de laços “horizontais” entre competidores — seja por meio de interações informais no dia a dia ou, como veremos ao longo deste livro, posições acionárias compartilhadas. É com esses canais que as firmas se comunicam e mutuamente definem normas de conduta comuns.

Há, entretanto, aqueles que pregam uma visão mais positiva do papel das relações sociais em um contexto econômico. Nas últimas décadas, sociólogos tiveram grande influência no estudo do funcionamento dos mercados ao propor uma ideia simples mas de grande impacto: as transações econômicas estão “embutidas” (em inglês, *embedded*) em um tecido de relações sociais. As trocas de mercado influenciam a forma como a sociedade se organiza; da mesma forma, relações sociais azeitam transações econômicas. Por exemplo, se eu quiser consertar o meu carro, posso pedir aos meus amigos indicações de bons mecânicos. O mecânico que eu escolher será, por sua vez, incentivado a fazer um bom serviço se imaginar que poderei tornar-me um cliente fiel. Sem a ajuda dos amigos, teria que despender um tempo razoável procurando um bom mecânico; e haveria o risco de escolher uma pessoa incompetente ou de má índole. Note os dois efeitos dos laços sociais que aparecem nesse exemplo. Enquanto os contatos com amigos serviram como canais de *informação* sobre bons mecânicos, a continuidade do laço de clientela com o mecânico escolhido, condicional a um

bom serviço, será uma forma de suportar *confiança* na transação. Inserida em uma complexa rede de laços, a sociedade consegue reduzir diversas “fricções” que, no limite, podem inviabilizar trocas econômicas.¹⁰

Até mesmo economistas mais ortodoxos têm relaxado a pressuposição de que as trocas se dão em mercados impessoais e atomizados. Diversos modelos matemáticos têm surgido para explicar situações cotidianas como, por exemplo, por que os compradores tendem a formar relações recorrentes com os mesmos fornecedores e por que as firmas estabelecem carreiras de longo prazo para seus funcionários. Simulações de mercado já passam a considerar o efeito de redes de laços envolvendo compradores e fornecedores, investidores e firmas, bancos e tomadores de empréstimo. Especialistas em gestão têm mostrado como empresas e indivíduos dentro de organizações podem se beneficiar de relações de confiança e extensas redes de contatos. Alguns autores discutem até mesmo os benefícios da formação de alianças entre competidores: em vez de cartéis, seriam instrumentos de troca de conhecimento, harmonização de operações produtivas e aprendizado conjunto.¹¹

Como ficaria então essa visão mais positiva das relações quando o *governo* é um ator inserido no contexto social? Alguns autores entendem que, sob determinadas condições, relações privadas com atores governamentais são uma resposta legítima e esperada de empresas e empreendedores. Existem países cujas condições institucionais são hostis e voláteis: regras do jogo que mudam a toda hora, novos governantes surgindo e criando uma série de dificuldades, custos diversos para acessar a burocracia estatal e abrir novos empreendimentos. Nesse caso, relações com o governo seriam uma forma de se proteger de um cenário incerto e desfavorável; sem tais relações, simplesmente fica impossível ou excessivamente custoso tentar fazer qualquer tipo de negócio. Há, também, o argumento de que canais cooperativos entre empresas e governo podem facilitar a compreensão das reais dificuldades do setor privado e favorecer o desenho de políticas públicas que efetivamente lidem com problemas prementes e impulsionem investimentos produtivos complementares.¹²

Mas o mundo é complexo e raramente acomoda uma visão monocromática de determinado debate. Como quase tudo na vida, relações sociais — incluindo relações entre atores privados e públicos — têm aspectos positivos e negativos. Ao se deparar com os eventos reportados no início desta introdução, o leitor pode ter diferentes reações. Uns podem dizer que Eike Batista atuou de forma legítima e esperada para um empresário inserido em um ambiente complexo: fez as suas contribuições como gesto de apoio, acionou seus contatos, abriu o diálogo com o governo. Outros podem interpretar as ações do empresário como uma forma oportunista de obter o controle de uma empresa por vias governa-

mentais ou para garantir outros benefícios recíprocos futuros. Da mesma forma, observando o final da história, alguns podem dizer que a venda das ações da Vale por George Soros e outros investidores internacionais seria um mau sinal, pois indicaria uma desconfiança em relação à gestão “politizada” da empresa. Outros podem contra-argumentar dizendo que o mercado financeiro só observa ganhos no curto prazo e que o governo, na verdade, agiu corretamente ao induzir a Vale a aportar mais recursos no próprio país.

Este livro não tem a pretensão de resolver esse debate, mas descrever a dinâmica do capitalismo de laços no Brasil e examinar possíveis implicações para a economia do país. Procuo sempre chamar a atenção para possíveis efeitos colaterais do capitalismo de laços para que empresários e governantes possam avaliar as consequências, previstas ou imprevistas, dos seus atos. Por exemplo, um amplo e inconclusivo debate centra-se na necessidade ou não de ações governamentais para estimular determinados setores via subsídios ou proteções diversas — o que é usualmente chamado de *política industrial*. Alguns defensores de tais políticas recomendam que o governo se aproxime do setor privado de maneira imparcial, bloqueando táticas ilícitas de expropriação do bem público.¹³ A princípio, trata-se de uma recomendação correta. Mas o dilema é que os laços criados podem rapidamente se tornar veículos de favoritismo, conluio e proteção não justificada. Um exame mais profundo do caso brasileiro e de outros países onde tais políticas foram aplicadas indica que esse risco é real e não desprezível. É nosso dever examinar como se formam esses laços e quais os seus efeitos esperados — não apenas os positivos.

O economista Oliver Williamson, laureado com o Prêmio Nobel em 2009, certa vez afirmou que “apenas uma análise franca e serena dos riscos do oportunismo irá nos permitir reduzir esses riscos”.¹⁴ Esta é a missão deste livro: proporcionar uma análise franca e serena do capitalismo de laços no Brasil.

1.2. UM MUNDO PEQUENO: A ANÁLISE ESTRUTURAL DO CAPITALISMO DE LAÇOS

Como seria então possível identificar essas relações sociais, muitas delas veladas, ocorrendo nos bastidores e não registradas pela mídia ou por algum outro meio de observação? O caráter privado e informal das relações sociais torna difícil a vida do analista. No limite, para se ter um panorama completo das diversas relações que influenciam contextos econômicos e políticos no Brasil, precisaríamos considerar uma gama enorme de possibilidades de interação entre atores sociais. Alianças entre empresas, por exemplo, normalmente surgem

de conversas informais entre os seus principais donos; os executivos muitas vezes acionam políticos influentes, conhecidos de longa data; os investidores tendem a se valer dos seus mais diversos contatos antes de decidir em qual empresa aportar recursos, e assim por diante.

Seguindo estudos similares desenvolvidos em outros países e contextos, coloquei foco nas relações que se relevam a partir de uma radiografia dos proprietários e controladores de empresas no Brasil. Parafraseando o ditado popular, de forma invertida: diga-me de qual empresa você é dono, que te direi quem é o seu amigo. Considere, como exemplo, a Figura 1.1, que ilustra, de forma simplificada, alguns dos proprietários da Vale e da Embraer em 2009. A análise se dá em dois “planos”: o conjunto de firmas e o conjunto de proprietários na economia. Proprietários são donos de firmas; daí a seta vertical do plano inferior para o superior. O fato de BNDES, Previ, Bradesco e Mitsui serem proprietários da Vale indica, provavelmente, que eles interagem ou interagiram de alguma forma. No passado, negociaram a sua participação conjunta na empresa; no presente, seus representantes encontram-se regularmente em reuniões de conselho e outros eventos comuns.

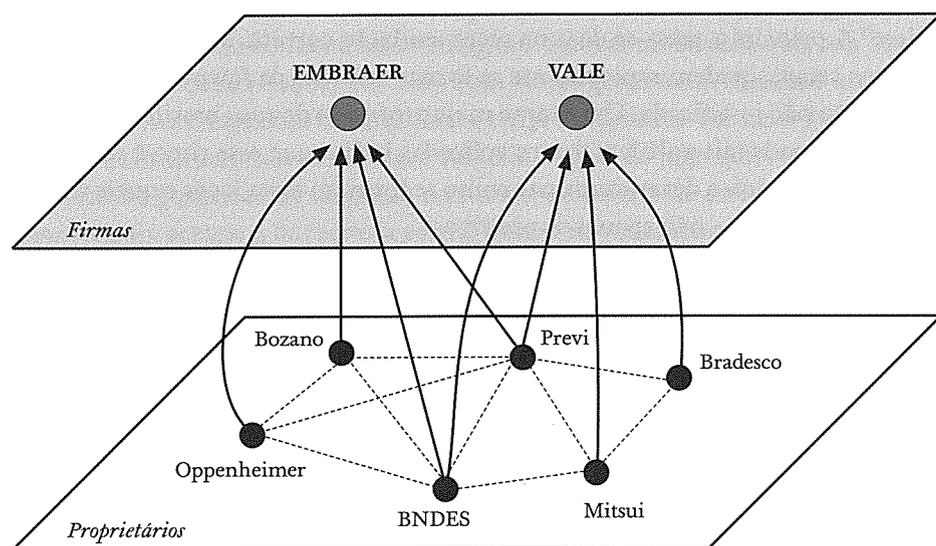


Figura 1.1 – Ilustração simplificada das relações entre proprietários da Vale e da Embraer (2009). A figura não inclui todos os proprietários das empresas indicadas. A existência de participações societárias comuns na mesma empresa (laços verticais) indica *relações projetadas* (laços tracejados no plano inferior) entre proprietários que se “aglomeram” em firmas.

Assim, a participação de proprietários em empresas similares *projeta* uma relação entre eles: na Figura 1.1, essas relações projetadas são indicadas por laços tracejados no plano inferior. Previ e Bradesco têm um laço projetado, pois

participam conjuntamente do capital da Vale. O mesmo acontece com BNDES e Bozano, pois são acionistas da Embraer. Fazendo isso sucessivamente para mais e mais empresas na economia, podemos ter um panorama amplo e objetivo das relações que ocorrem na arena corporativa do país. Revela-se uma *rede de propriedade* definida pelos laços de participação societária entre donos e firmas, e pelas correspondentes conexões projetadas entre donos que compartilham do capital de empresas comuns.¹⁵

Um padrão típico, que ocorre em muitas redes corporativas, é a existência de *aglomerações*. No nosso caso, estas emergem devido à existência de proprietários que participam das mesmas empresas. Previ, BNDES, Bradesco e Mitsui são um conjunto bem definido de acionistas da Vale. Outro padrão que normalmente emerge da análise de redes é a existência de *atores de ligação* que conectam aglomerações diferentes. Previ e BNDES são acionistas das duas firmas; por isso, indiretamente conectam o grupo Bozano e o fundo norte-americano Oppenheimer (proprietários da Embraer) à Mitsui e ao Bradesco (proprietários da Vale). Esses atores de interligação garantem *conectividade* à rede, por juntarem indiretamente diversas aglomerações distintas. Quem utiliza serviços de redes sociais via internet sabe bem disso: normalmente, essas páginas já nos indicam quem são os amigos dos amigos com os quais já estamos conectados. Embora usualmente pertençamos a aglomerações bem definidas, sempre haverá pessoas que, indiretamente, nos ligarão a diversos outros grupos. Por exemplo, temos diversos colegas que preservam contatos com amigos de outras empresas ou organizações das quais já fizeram parte.

Na literatura de redes sociais, contextos caracterizados por aglomerações conectadas entre si por meio de atores de ligação são denominados *mundos pequenos* (*small worlds*). (Consulte o Apêndice 2 para uma discussão mais formal.) No nosso contexto, as aglomerações envolvem proprietários de uma mesma empresa, ao passo que os atores de ligações são proprietários que participam de empresas distintas envolvendo *outros* proprietários não diretamente conectados entre si. O mundo pequeno se estabelece justamente devido à presença desses atores de ligação. Sem eles, a rede seria apenas um conjunto de guetos mais ou menos isolados. Com eles, pessoas de locais ou grupos diferentes conseguem conectar-se, ainda que indiretamente.¹⁶ Na vida cotidiana, frequentemente dizemos que “o mundo é pequeno” quando descobrimos que temos conhecidos em comum com diversas outras pessoas. Esse fenômeno ocorre graças a atores de ligação que participam de grupos sociais diversos.

Para analisar as redes corporativas no Brasil, utilizo uma base de dados de 804 empresas e seus donos, observados em três anos: 1996, 2003 e 2009 (veja o Apêndice 1). Além de perpassar dois governos distintos (FHC e Lula), com

bases políticas e linhas de ação diversas, o recorte temporal adotado neste livro abarca vários “experimentos” que ocorreram na economia brasileira. Na década de 1990, o país tornou-se mais aberto ao comércio externo e receptivo ao capital estrangeiro. Além disso, ocorreu um intenso movimento de privatização, associado a inúmeras reorganizações societárias nas empresas brasileiras. De 1990 a 2002, 165 empresas estatais passaram, total ou parcialmente, para o controle privado. Especialmente a partir de 2004, surgiu uma nova onda: diversas empresas abriram capital na bolsa, atraindo novos investidores e projetando novos empresários (dentre eles, Eike Batista). De 2004 a 2009, foram lançadas na bolsa 115 empresas, movimentando cerca de 99 bilhões de reais. À primeira vista, essas mudanças parecem ter caminhado mais na linha de uma economia de mercado, de cunho mais liberal: menos participação do governo na economia, mais capital estrangeiro, mais empresas usando a bolsa como instrumento de capitalização. A pergunta natural que emerge nesse cenário é: como o capitalismo de laços brasileiro reagiu a todas essas “perturbações”?

A resposta, em poucas palavras, é que *o capitalismo de laços tornou-se, surpreendentemente, ainda mais forte*. Esse efeito ocorreu de duas formas. Primeiro, as aglomerações se intensificaram bastante, com mais proprietários participando conjuntamente do capital acionário de firmas e mais firmas atreladas a grupos controladores comuns. Nos leilões de privatização, disputando o controle das estatais, surgiram inúmeros *consórcios mistos* envolvendo investidores privados em associação com expressivo volume de capital provido por entidades públicas. A própria Vale é uma empresa de controle compartilhado. Durante a privatização do setor elétrico, o grupo espanhol Iberdrola associou-se ao fundo Previ e ao Banco do Brasil Investimentos na criação do consórcio Guaraniã, para adquirir o controle da Coelba, da Celpe e da Cosern (distribuidoras de energia dos estados da Bahia, Pernambuco e Rio Grande do Norte, respectivamente). Parte da aquisição foi financiada com linhas de crédito do BNDES.¹⁷ E assim foi em muitos outros leilões em setores diversos (energia, telefonia, mineração). No Brasil, há até um instrumento legal para suportar alianças de proprietários em sociedades anônimas (isto é, empresas com participações societárias transferíveis): o chamado *acordo de acionistas*. Esse documento estabelece quem manda mais ou menos em decisões estratégicas em empresas com múltiplos donos. É, portanto, a expressão legal (formal) das aglomerações nos mundos pequenos corporativos.

Segundo, no reforço do capitalismo de laços, emergiram atores de ligação com elevada centralidade, isto é, atuando como “conectores” de aglomerações diversas. Os proprietários que mais exibiram papéis de conexão foram, jus-

tamente, atores ligados direta ou indiretamente ao governo — notadamente, fundos de pensão de estatais e o BNDES. Na verdade, o papel de interligação desses atores chegou até a *aumentar* de 1996 a 2009. Esse resultado causa certo espanto, dadas as mudanças liberais ocorridas no período. A declaração de Sérgio Rosa — de que o governo FHC não quis colocar as empresas estatais nas mãos de “qualquer um” — já dá a pista para explicar por que isso aconteceu. Durante o processo de privatização, o governo FHC foi duramente criticado por estar tentando “entregar” empresas nacionais ao capital estrangeiro. Ao mesmo tempo, seria preciso garantir à opinião pública que os leilões seriam um sucesso (leia-se: as empresas seriam vendidas a um bom preço). Para atenuar essas críticas e viabilizar politicamente o processo, fundos de pensão de estatais e o BNDES foram ativamente acionados. No governo Lula, esse processo se intensificou ainda mais, com papel bastante ativo do BNDES e dos fundos de pensão como sócios de várias empresas e grupos de grande envergadura. Assim, ao contrário do que normalmente se pensa, o governo não só preservou como também aumentou a sua centralidade na economia. Por exemplo, na discussão anterior sobre o caso Vale, fica claro o papel central do governo (direta ou indiretamente, via Previ) nas negociações entre Eike e demais controladores da empresa.

Ao longo do livro, discuto implicações desse resultado para a economia brasileira. Em sintonia com nossa discussão anterior, o reforço do capitalismo traz consequências positivas e negativas. Do lado positivo, a aglomeração de proprietários (e suas empresas) em grupos e consórcios, muitas vezes em parceria com atores governamentais, permite uma junção de forças para tocar projetos de larga escala e com prazo mais longo de maturação. Do lado negativo, como vimos no caso da Vale, a entrada do governo em diversos círculos societários abre espaço para todo um jogo político influenciando as estratégias das empresas. Mais ainda, cria incentivos para empresários buscarem ativamente laços com atores governamentais como tática para obter recursos diferenciados (notadamente, capital público), vários tipos de proteção e outras vantagens não disponíveis a empreendedores menos conectados.

Nos capítulos que se seguem, descrevo também os desdobramentos gerados por vários outros aspectos correlatos, incluindo laços políticos de firmas via doações de campanhas eleitorais, a estruturação de “pirâmides” societárias complexas (uma firma que é dona da outra, e assim sucessivamente), relações cooperativas entre grupos privados e conexões entre membros dos conselhos de administração das empresas. No seu conjunto, essas dinâmicas evidenciam uma intrincada rede de laços, implícitos ou explícitos, criados entre atores privados e nutridos na sua interface com o Estado.

1.3. AS RAÍZES DO CAPITALISMO DE LAÇOS

A abordagem relacional deste livro vai ao encontro de uma longa literatura sobre a matriz cultural da sociedade no Brasil. Por exemplo, o antropólogo Roberto DaMatta enxerga “a *relação* como um elemento estrutural no caso brasileiro”. A sua alegórica distinção entre “a casa” (relações entre conhecidos) e “a rua” (o domínio das relações entre estranhos ou pessoas sem contato direto) assemelha-se aos padrões de agrupamentos conectados descritos anteriormente no contexto dos mundos pequenos. Até mesmo observadores internacionais notaram esses traços de organização social. “Turmas, grupinhos, camarilhas, panelinhas, cliques, igrejazinhas, grupões” são, segundo o cientista político Phillippe Schmitter, nomes distintos para uma mesma ideia: contatos, alianças e estratégias de apoio executadas entre e dentro de aglomerações.¹⁸

Sob uma perspectiva mais histórica, a ênfase relacional deste livro também se alinha ao influente livro de Sérgio Buarque de Holanda, *Raízes do Brasil*. O “homem cordial” descrito pelo historiador nada mais é que um indivíduo guiado por relações que extrapolam o que é definido unicamente por leis ou formalidades do país. Em uma colônia em formação, sem amparo de um sistema judiciário impessoal e com forte ação discricionária da Coroa portuguesa, havia pouco o que fazer além de executar trocas econômicas na base dos laços. Para resolver disputas e pendengas no território brasileiro, os comerciantes frequentemente recorriam a contatos e amigos enfiados no governo português. “Vínculos mais imediatos”, diz Sérgio Buarque, se sobrepunham a “relações formais que constituem norma ordinária nos tratos e contratos”.¹⁹

Da época colonial, também preservou-se o traço eminentemente centralizador do governo brasileiro. Concessões, favores e recursos orçamentários frequentemente passavam (e continuam passando) pelo crivo do Estado. Após um interregno um pouco mais liberal durante a Primeira República (que discutirei, em mais detalhes, no último capítulo), a mão centralizadora do Estado retornou viva e forte com a ditadura de Getúlio Vargas, na virada para a década de 1940. Getúlio tornou o governo o principal eixo propulsor de investimentos empresariais e, nesse processo, reforçou conexões entre o Estado e a iniciativa privada, por meio de associações setoriais e mecanismos de proteção industrial. Nesse ambiente, cultivar bons laços com o governo era não apenas vantajoso, como também, por vezes, crucial para garantir a sobrevivência dos negócios privados.

Todo esse processo é discutido, em minúcias, por Raymundo Faoro na sua importante obra *Os donos do poder*, publicada originalmente em 1957. Em um amplo e impressionante panorama histórico, Faoro ressalta a íntima associação,

e até mesmo confusão, entre capital público e privado. Percebendo a centralidade do governo durante e pós-Getúlio, o autor vê emergir no Brasil uma “combinação de estatismo com privatismo, obedecendo este às diretrizes daquele, com as compensações de seu estímulo e proteção”. Faoro observa a formação de grupos sociais que se conectam intimamente no tecido público, em um “jogo interno de troca de vantagens”. A sua interpretação da realidade brasileira é, assim, também calcada em bases relacionais. O poder, na concepção de Faoro, se sustenta fundamentalmente por meio de intrincadas conexões — nas suas próprias palavras, uma “rede patriarcal”.²⁰ Os donos do poder são aqueles que entendem e se beneficiam de uma dinâmica de laços.

Na minha abordagem, especificamente, os donos do poder são aqueles que se inserem e se articulam em um emaranhado de laços corporativos entre atores públicos e privados — laços que se expressam por meio de interações ocorridas no âmbito da propriedade e dos instrumentos de controle das empresas. E alguns chegam a ter *mais* poder que outros na medida em que se tornam atores centrais de conexão entre grupos corporativos distintos. Como diria o estudioso de redes Manuel Castells, “os conectores são os detentores do poder”.²¹

1.4. A NATUREZA LOCAL DOS LAÇOS

A alguns leitores pode causar surpresa a pouca ênfase dada, até o momento, ao capital internacional, especialmente porque as reestruturações da década de 1990 ocorreram em um ambiente de maior abertura aos mercados externos e com ampla participação de empresas e investidores estrangeiros. Segundo críticos desse processo, tudo isso veio à custa da substituição do capital nacional por centenas de multinacionais que se instalaram no país. Esse argumento remete à difundida noção de *dependência*: países em desenvolvimento “da periferia” submetidos à crescente invasão e à influência de países desenvolvidos localizados “no centro” das decisões político-econômicas mundiais.²²

Este livro adota uma perspectiva distinta: embora seja inegável o aumento da participação estrangeira no Brasil a partir da década de 1990, não é claro até que ponto entidades domésticas e governos perderam sua influência na atividade econômica local. Pelo contrário: as evidências aqui levantadas indicam um *maior* poder de influência de atores locais, privados ou públicos. Além disso, a análise da posição dos atores na rede indica que são raras as multinacionais que efetivamente ocupam papéis centrais, de conexão. Elas ficam normalmente restritas a setores mais ou menos especializados (farmacêutico, automobilístico, equipamentos, dentre outros). Embora o capital internacional tenha forte influência sobre

a dinâmica específica desses setores, acaba exibindo pouca interação direta com proprietários presentes em *outros* campos da economia. O capitalismo de laços tende a se disseminar em um jogo de influências que se estabelece e se desenrola na arena doméstica.

De forma irônica, uma obra muito citada por teóricos de dependência é, na verdade, precursora da discussão aqui presente sobre capitalismo de laços: o livro *Dependência e desenvolvimento na América Latina*, de Fernando Henrique Cardoso e Enzo Faletto, de 1969.²³ Os autores vão além da noção de dependência estrita, pela qual empresas e governantes de países em desenvolvimento se curvam às demandas e agendas dos países industrializados, para propor um contexto de associação *interdependente* entre capital estrangeiro e nacional. Em vez de ficarem passivos à entrada do capital externo, os atores locais agem estrategicamente para se beneficiar de ligações com empresas estrangeiras. Formam-se alianças, consórcios e emaranhados comerciais entre governo, grupos privados domésticos e multinacionais em torno de projetos empresariais nascentes.

Cerca de 25 anos após a publicação do livro, Fernando Henrique iria eleger-se presidente do Brasil e executar esse modelo associativo durante os leilões de privatização. Os já citados consórcios mistos envolvendo grupos domésticos, multinacionais, BNDES e fundos de pensão ilustram bem esse ponto. Fernando Henrique, longe de “esquecer o que escreveu”, na realidade ajudou a sedimentar o capitalismo de laços no Brasil. E criou as bases para o seu reforço no governo subsequente (Lula).

Embora a abordagem relacional aqui proposta seja alinhada à ideia associativa de Cardoso e Faletto, o peso dado à importância do capital estrangeiro no contexto do capitalismo de laços é relativamente menor. Como ressaltai anteriormente, os atores centrais, com papéis de conexão, tendem a ser entidades governamentais em articulação com certos grupos empresariais. Empresas estrangeiras terão sucesso na sua estratégia de entrada somente se seus investimentos forem legitimados no âmbito doméstico. Por exemplo, no caso da Vale apresentado no início desta introdução, pouco se falou sobre um dos seus proprietários internacionais, a Mitsui. Apesar da participação japonesa no capital da Vale, na prática muitas definições estratégicas da empresa têm se construído por meio de interações entre atores públicos e privados locais. Em certos momentos, o governo tem até imposto limites ao avanço de sócios estrangeiros. Cerca de seis anos antes do episódio da Vale aqui reportado, o então presidente do BNDES, Carlos Lessa, realizou um polêmico aumento do capital acionário do banco na Vale alegando ser “estratégico” evitar que os japoneses assumissem parte substancial do controle da empresa.²⁴ O fato é que, muitas vezes, o centro do poder está, justamente, na periferia.

ESTRUTURA DO LIVRO

A discussão do capitalismo de laços, neste livro, se sustenta em três eixos principais (Figura 1.2): o *sistema político* vigente no país (partidos e seus representantes); os laços que esse sistema, especialmente a sua coalizão dominante, estabelece com *atores governamentais* — tanto diretos (o próprio executivo) quanto indiretos (as estatais e os seus fundos de pensão); e os *grupos privados domésticos*, que estruturam laços diversos com coalizões políticas e entidades governamentais. Na Figura 1.2, a seta curvada na caixa dos grupos locais indica, como veremos adiante, que muitos desses grupos conectam-se *entre si* por meio de relações cooperativas e participações acionárias cruzadas; e esse entrelaçamento tem implicações importantes para a economia local. A posição à parte e a seta tracejada ligando a caixa referente aos grupos multinacionais serve para indicar que tais atores não apresentam, no contexto do capitalismo de laços, elevada centralidade. O livro segue aproximadamente esse esquema analítico.

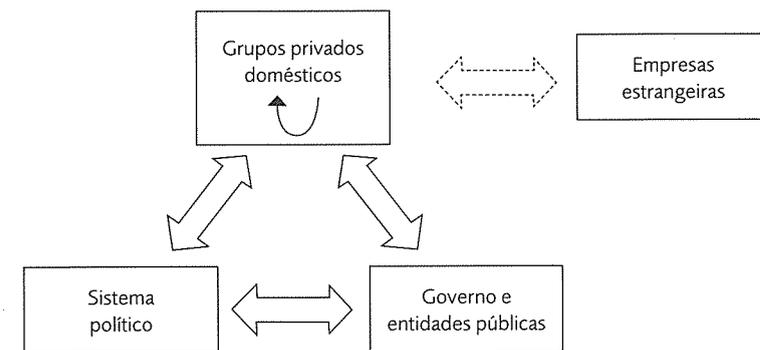


Figura 1.2 – Representação esquemática do capitalismo de laços no Brasil.

No Capítulo 2, apresento em mais detalhes a caracterização das redes corporativas brasileiras como mundos pequenos e mostro a sua evolução entre 1996 e 2009. Discuto, também, as implicações de todo esse processo. Por exemplo, descrevo como o BNDES e os fundos de pensão de estatais tornaram-se jogadores de extrema centralidade na rede corporativa brasileira e como esse fato passou a atrair a atenção de empresários e governantes sedentos por influenciar, de alguma forma, as estratégias daqueles atores e das empresas nas quais detêm posições acionárias.

No Capítulo 3, discuto as relações de grupos econômicos domésticos com a esfera pública. Coloco atenção especial às relações particulares entre empresas e atores políticos (comumente chamadas de “clientelistas”), envolvendo doações

de campanha e suas consequências para a obtenção de vantagens e recursos diferenciados. Também entro em mais detalhes no papel do BNDES nas suas ações de financiamento e participação societária conjunta com atores privados.

A estrutura e a estratégia dos grupos privados no Brasil são então debatidas no Capítulo 4. Busco examinar não apenas laços entre proprietários, mas entre aglomerações de firmas sob os mesmos controladores. Diversos grupos no Brasil participam de consórcios setoriais com posições em empresas comuns e exibem estratégias diferenciadas de conexão com o setor público. Naquele capítulo, discuto algumas possíveis razões dessas dinâmicas e suas várias implicações, tanto positivas quanto negativas (incluindo, nesse caso, possíveis efeitos anticompetitivos gerados por laços entre grupos).

O Capítulo 5 entra um pouco mais a fundo na discussão sobre o papel do capital estrangeiro. Tento fazer um contraponto à visão das empresas estrangeiras como agentes de dependência de países em desenvolvimento, mostrando como, em vários casos, acabam sendo reféns de atores domésticos (públicos ou privados) com maior controle sobre regras, recursos e contatos locais. Discorro, também, sobre possíveis estratégias adotadas por essas empresas para contrabalançar o poder dos atores locais, incluindo estratégias de inserção em redes societárias domésticas e de articulação com o setor público.

No Capítulo 6, apresento em mais detalhes a onda de abertura de capital de empresas brasileiras após 2004, tentando responder à seguinte pergunta: seriam esses novos entrantes mais ou menos conectados nas redes locais? Aproveito para introduzir um tipo de rede de grande importância, mas até aqui pouco discutido: firmas entrelaçadas por meio de profissionais que participam de múltiplos conselhos de administração. As evidências mostram que, sob vários ângulos, o movimento de abertura de capital exibiu dinâmicas típicas do capitalismo de laços.

Por fim, no Capítulo 7, encerro o texto com uma série de comentários conclusivos que visam fechar o entendimento sobre as mudanças ocorridas no cenário corporativo brasileiro desde meados da década de 1990. Busco resumir os principais pontos característicos do capitalismo de laços e discutir implicações, positivas e negativas, para o desempenho das empresas e da economia brasileira como um todo. Apesar da persistente herança histórica da mecânica relacional brasileira, proponho nesse fechamento que é possível delinear ações para mitigar possíveis efeitos danosos, ao mesmo tempo alavancando aspectos positivos dos laços. A análise — franca e serena — do capitalismo brasileiro pode não somente contribuir para a sua melhor compreensão, mas também estimular um amplo debate sobre como torná-lo um motor mais efetivo para o desenvolvimento empresarial do país.

CAPÍTULO 2



**MUDAR TUDO PARA NÃO MUDAR NADA:
A EVOLUÇÃO DAS RELAÇÕES
DE PROPRIEDADE NO PERÍODO
PÓS-PRIVATIZAÇÃO**

No dia 6 de maio de 1997, enquanto inúmeros protestos no país exibiam faixas estampadas com frases como “A Vale não se vende: ela é do povo”, grupos de investidores faziam lances seguidos no leilão da empresa. Embora outras estatais já tivessem sido privatizadas — incluindo, dentre muitas, a Usiminas (em 1991), a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN, em 1993), a Embraer (1994) e a Light (1996) —, a venda do controle da Vale tornou-se um evento de grande repercussão e, para alguns, um marco na onda de privatizações do governo FHC. Afinal, a empresa era considerada uma estatal de grande peso (à época, a oitava maior firma do país) e um símbolo vivo das ações de desenvolvimento industrial orquestradas no país em meados do século XX. Por 3,3 bilhões de reais, a Vale passou para as mãos de um consórcio liderado por Benjamin Steinbruch, que já era acionista de outras empresas privatizadas (CSN e Light). Ao seu lado, figurava uma miríade de investidores, como os bancos domésticos Opportunity e Bradesco, o banco norte-americano Nations Bank e um grupo de fundos de pensão de estatais incluindo a Previ (do Banco do Brasil), a Petros (da Petrobras) e a Funcef (da Caixa Econômica Federal). O cheque do Bradesco assinado para a compra da Vale foi, até então, o maior da história do Brasil.²⁵

Considerando-se o processo de privatização na sua totalidade, os números são ainda mais expressivos. De 1990 a 2002, foram vendidas 165 empresas, gerando uma receita total da ordem de 87 bilhões de dólares (Figura 2.1). Somente