



CAPITAL E PROFISSIONALISMO

Como os “investidores anjos” e os fundos de venture capital e private equity mudam a vida e dão um choque de gestão em empresas que querem crescer

Por Sílvio Crespo
Ilustração/Weberson Santiago

A diferença entre ser o dono de uma empresa simples, familiar, e liderar um negócio com faturamento na casa de dezenas de milhões de reais está, em alguns casos, em ter ou não iniciativa para correr atrás de dinheiro no mercado e disposição para adotar as práticas profissionais consagradas no mundo corporativo. Os fundos de venture capital e os chamados “investidores anjos” podem dar um forte impulso em uma companhia, mas não sem exigir uma contrapartida fundamental: a transformação administrativa e cultural da firma.

Os investimentos na forma de venture capital e private equity promovem “uma mudança bastante radical em uma empresa”, afirma Nick Wollak, sócio-gerente do Axxon Group, que tem um fundo de US\$ 150 milhões para investir em pequenas e médias empresas de vários setores no Brasil. Atualmente cerca de dois terços desse montante estão investidos.

“Os fundos de venture capital e de private equity mudam a vida das empresas do ponto de vista de governança corporativa, de gestão, de administração, de forma de encarar oportunidades de negócios e também do ponto de vista da cultura”, afirma Wollak. “As empresas pequenas e médias não têm muitas regras; muitas vezes o fundador, o pai da família, é quem manda.” A entrada do fundo, aplicando na empresa, pede a constituição de um conselho de administração, de um conselho fiscal, auditorias externas e processos específicos de tomadas de decisão. Ou seja, implica numa mudança de cultura na vida da empresa e sobretudo em uma administração transparente, com contas claras e processos que facilitem o geração de informações.

Segundo Sidney Chameh, diretor da DGF Investimentos, “os fundos ajudam a tornar a administração da companhia o mais profissional possível, separando os papéis de sócio e executivo, que, em muitas empresas, se misturam na figura do ‘dono’”. De acordo com Chameh, os fundos orientam as empresas a estabelecer melhores práticas de governança corporativa, algo fundamental para quem quer crescer segundo as regras do Novo Mercado.

Tanto os fundos de venture capital como os de private equity buscam ter uma participação ativa na gestão da empresa, geralmente por meio de um representante no conselho de administração, mas “não é raro observar executivos de fundos atuando como CEOs [Chief Executive Officers] ou CFOs [Chief Financial Officers, diretor-financeiro] das companhias”, afirma Chameh.

Os fundos de private equity e os de venture capital se diferenciam pelo estágio de desenvolvimento da empresa que recebe esses recursos e investimentos. Os segundos trabalham com companhias que se encontram ainda em uma fase inicial de desenvolvimento e precisam se estruturar. Já o private equity atua em empresas um nível mais avançado, com negócios que já funcionam e estão num período de crescimento, com boa geração de caixa, mas percebem que há mais espaço e, por isso, têm o objetivo de se expandir ainda mais. São negócios mais sólidos, que precisam profissionalizar a gestão ou organizar um processo de sucessão ou, ainda, estão interessadas em abrir capital.

A DGF, por meio do fundo Reif (Returning Entrepreneur Investment Fund), com patrimônio de R\$ 20 milhões, realizou 11 investimentos do tipo venture capital ou private equity. A instituição tem, ainda, o Fipac (Fundo de Participação e Consolidação), com patrimônio de R\$ 101,5 milhões em busca de empresas nos setores de tecnologia da informação, fármaco e outros. A empresa mantém, ainda, o fundo Terra Viva, que já captou R\$ 200 milhões e deve chegar a R\$ 300 milhões, que serão aplicados em companhias do setor sucro-alcooleiro.

“Quando nós percebemos que o fundo de venture capital era um sócio importante para o nosso negócio, porque a gente navega em um ambiente hostil, onde não se tem crédito, paga-se muito imposto e se tem uma legislação trabalhista insana, percebemos também que existiam outros benefícios que, de entrada, não imaginávamos”, conta Daniel Heise, sócio da Direct Talk, empresa de soluções para gestão de relacionamento com clientes, auxiliando na construção de organizações que têm foco no cliente. As soluções da Direct Talk contemplam as várias fases da identificação e captação de clientes, e, ainda, a definição de estratégias e ações capazes de ajudar as empresas a vencer o desafio de satisfazer, reter e fidelizar cada um deles.

Depois de receber investimentos de cinco fontes diferentes desde 2000, o grupo Direct Talk prevê um faturamento de algo em torno de R\$ 15 milhões neste ano. Naquele ano, quando recebeu cerca de R\$ 500 mil da JAL Participações, a empresa de que Heise era sócio, então chamada Costumer First, apresentava um faturamento em torno de R\$ 200 mil por ano.

Dois anos depois a empresa fundiu-se com a concorrente Direct Talk para receber cerca de R\$ 1 milhão de investimentos da Rio Bravo. Segundo Heise, o faturamento do grupo cresceu 125% no ano que se seguiu a essa injeção de recursos. Em 31 de dezembro de 2004, outra rodada de venture capital: a DGF Investimentos e a CRP Companhia de Participações fecharam acordo para investir R\$ 1,5 milhão na Direct Talk. Nessa altura, o grupo já faturava entre R\$ 3 milhões e R\$ 4 milhões por ano. Bem mais que os R\$ 200 mil iniciais, mas ainda distante dos R\$ 15 milhões estimados para 2008. Atualmente, sob o guarda-chuva da holding Costumer First estão a Direct Talk, a DTM (Direct Talk Marketing) e a Direct Performance. O grupo está montando, ainda, uma nova empresa, ainda sem nome definido.

O rápido crescimento foi impulsionado pelo capital injetado, mas também pela forma de trabalho adotada após a chegada dos fundos. “Com um fundo de venture capital como sócio, não existe outra opção a não ser adotar sempre as melhores práticas de negócios, porque eles [os representantes do fundo] ficam em cima; não dá para relaxar”, afirma Daniel Heise, ressaltando que isso é um estímulo “totalmente positivo”. A presença do fundo

não permite que o empresário se acomode. Mensalmente, a primeira coisa que o conselho faz quando se reúne é verificar se o plano tem sido executado com sucesso.

A relação entre as instituições que colocam dinheiro na empresa e os sócios fundadores, no entanto, não é apenas de cobrança, mas também de orientação. “Quando você tem um investimento de venture capital, acaba recebendo assessoria e tendo acesso às melhores práticas de gestão, seja porque os sócios do fundo já foram gestores de alto nível, seja porque eles já investiram em empresas de alto nível e sabem em que terreno pisam”, diz Daniel Heise.

Os fundos procuram dizer para a empresa se os planejamentos anuais são factíveis e se não estão muito tímidos, sugerindo metas mais ou menos arrojadas, de acordo com o que os investidores esperam da companhia. “Com a gente já houve de tudo. Aconteceu de levamos um plano para o conselho e eles [os representantes dos fundos] falarem: ‘Crescer 30% é pouco; tem que ser pelo menos 50%’. E teve caso também de o investidor falar o contrário: ‘Será que não é melhor sermos um pouco mais conservadores, e ir com menos sede ao pote?’”, relata Heise. Segundo ele, é normal que o conselho

“Os fundos ajudam a tornar a administração da companhia o mais profissional possível, separando os papéis de sócio e executivo, que, em muitas empresas, se misturam na figura do ‘dono’”, ensina Sidney Chameh

“Com um fundo de venture capital como sócio, não existe outra opção a não ser adotar sempre as melhores práticas de negócios, porque eles ficam em cima; não dá para relaxar”, afirma Daniel Heise

“erre tanto para cima como para baixo, mas o importante é que se crie um plano que seja o mais executável possível e o mais ambicioso que se possa ter”. Mesmo contando com cinco investidores como sócios, nunca foi preciso fazer nenhuma votação no conselho, de acordo com o relato de Daniel Heise.

Na prática, a Rio Bravo acabou sendo o primeiro fundo de venture capital a investir na empresa de Daniel Heise, uma vez que a JAL Participações pegou um momento mais embrionário, e na forma de “investidor anjo”, o primeiro degrau para a companhia que busca captação no mercado e iniciar atividades em um novo patamar. Uma diferença importante é que o venture capital administra dinheiro de terceiros, enquanto o “anjo” que aplicou na Direct Talk usou o próprio capital.

Exigências e condições

Para escolher onde irão colocar dinheiro, os fundos avaliam uma série de aspectos das empresas que se candidatam ou pleiteiam o aporte de capital. “Existem quatro características básicas que consideramos para tomar a decisão de investimento em uma companhia: empresários e executivos qualificados e com reputação ilibada, um bom produto ou serviço com claro diferencial competitivo, alto potencial de crescimento no mercado em que a empresa atua e saída clara para o investimento, seja via IPO (sigla em inglês para Oferta Inicial de Ações) ou venda para um *player* estratégico”, afirma Sidney Chameh, da DGF Investimentos.

A experiência de Daniel Heise aponta que os fundos investem mais no time do que nas idéias. “É mais fácil corrigir um projeto fraco com uma equipe forte do que conseguir que um projeto forte se concretize com uma equipe fraca”, analisa. Mais importante do que um bom plano de negócios é ter um grupo de pessoas preparadas e dispostas a se adaptar à forma de trabalho de governança corporativa. O empresário precisa, em primeiro lugar, ter vontade de montar um negócio não apenas com o objetivo de sobreviver ou ganhar dinheiro, mas fazer alguma diferença no mercado. Ele deve, ainda, estar pronto para atuar de forma transparente. “O empreendedor ou o dono desse negócio está realmente disposto a contar tudo o que faz, a abrir todas as gavetas? Se não quiser dar satisfação, esquece”, afirma Heise.

Embutida nessa idéia está a necessidade de obedecer à ríscia a legislação. Só consegue um aporte de um fundo de venture capital quem se dispõe a conduzir o negócio “com a mais perfeita correção, sem sonegação, sem caixa 2, vendendo com nota fiscal”, na opinião de Daniel Heise. Transparência na gestão é ponto de partida.

A mentalidade do empresário com relação ao futuro do negócio também deve estar alinhada com o pensamento

dos investidores. Um apego fraternal à companhia, a idéia de deixar o controle da empresa para os filhos e netos não costuma ser bem-vinda. “O venture capital sabe que talvez seja necessário que o fundador um dia venda a parte dele no negócio; se isso for inconcebível para o dono, é melhor nem ir atrás do fundo”, sugere.

Teste final, a saída

O momento em que realmente se testa se o investimento deu certo ou não é aquele em que o fundo se desvincula da empresa. “Qualquer decisão significativa em um negócio pode dar problema. Mas com certeza o momento da venda é especialmente crítico num processo de investimento”, afirma Nick Wollak, do Axxon Group. “Esse é um movimento delicado que tem que ser conduzido com cuidado.” A estratégia do investidor é pensar nessa fase durante todos os momentos da parceria entre o fundo e a empresa, principalmente antes de iniciar o aporte de capital. “Temos muita preocupação com essa questão do alinhamento de interesses. Não pode haver discordância nesse aspecto.”

A etapa da saída do fundo pode ser problemática porque sempre existe a chance de um dos sócios não aceitar vender sua parte. Considerando que os fundos entram na companhia justamente para valorizá-la e depois vendê-la por um valor mais alto do que o investido, se esse estágio não for bem-sucedido, não é exagero dizer que todo o processo fracassou.

Os contratos entre fundo e empresa incluem uma cláusula conhecida como “drag along”. Trata-se da obrigação, por parte do fundador ou dono do negócio, de vender sua parcela se o investidor julgar necessário. A medida pode ser exercida quando, por exemplo, o fundo quer vender sua parte, mas o possível comprador só aceita levar a companhia inteira. “Eu não sei se alguém já exerceu um drag along no Brasil”, conta Wollak. O problema não é a disputa legal que pode ocorrer, mas questões de ordem prática. “Vender uma empresa não é uma operação fácil; é preciso, sobretudo, convencer o comprador de que ela vai bem.” Se um dos sócios não quiser abrir mão de sua parte, não será difícil para ele convencer o eventual comprador de que o negócio tem pontos fracos. Afinal, quase todo negócio tem.

Mesmo assim, existem casos, ao redor do mundo, em que se usou o recurso do drag along, mas eles realmente não são comuns. “O exercício do drag along é, de certa forma, um sinal de fracasso, de que a parceria não andou bem. Se precisou usar, é porque alguma coisa não deu certo.” O segredo, nesse caso, é avaliar, ao longo de todo o processo de investimento, se os interesses do fundo e dos demais sócios estão alinhados. Está aí uma das chaves para evitar dores de cabeça – e continuar a onda de bons negócios. 