
Como um fundo de private equity ou empresa de venture capital pode criar e capturar valor.

Por Domingos A. Laudisio

Fundos de private equity ou venture capital tem fracassado ou apresentado resultados muito ruins porque não cumprem seu papel em criar e capturar valor nas investidas e em si próprio. Capacitações em planejamento estratégico, governança corporativa, estruturação e liderança organizacional, “coaching” de executivos e processos de remuneração são críticas para o fundo – que não pode ser um mero gestor de portfólio de investimentos.

“When the deal is closed, the work begins” – Paul Raether, KKR Partner

Um fundo de private equity ou empresa de venture capital deve sempre criar valor nas empresas investidas e em si próprio. Para criar valor em si mesmo é necessário não só criar como também capturar valor nas investidas. Além disto, o valor criado pelo fundo deve ser maior que a soma dos valores das investidas.

Para criação de valor nas investidas existem três direcionadores que necessitam ser endereçados conjuntamente, e que passamos a discutir.

O valor criado por um fundo de private equity ou venture capital deve ser maior que a soma dos valores das investidas.

Muitas vezes os fundos de private equity e empresas de venture capital investem em iniciativas empreendedoras de alto potencial que inicialmente crescem em termos de receitas, lucros e geração de caixa mas logo em seguida sofrem “uma crise de crescimento”. O motivo desta crise é que o espírito empreendedor inicial em se criar, fazer e vender não funciona mais de maneira efetiva, pois muitas novas iniciativas são iniciadas sem nenhuma análise quanto a sua viabilidade, os esforços são desordenados e caóticos e as iniciativas de crescimento e vendas incrementais não se materializam. O trabalho interno se multiplica mas os resultados prometidos aos investidores não se materializam. Os produtos/serviços são realizados com qualidade inferior a necessária.

Precisa-se então definir de forma lógica e estruturada quais oportunidades deverão ser perseguidas e que produtos/serviços deverão ser ofertados e para quais mercados. Muitas vezes é necessário mesmo detalhar como comercializar e executar estes produtos e serviços. Precisa-se ainda identificar os “gaps” de capacitações para a captura das oportunidades identificadas e como fechá-los. A busca de parcerias deve ser encorajada para reduzir ou eliminar “gaps” de capacitações.

Os investidores precisam ainda orientar as investidas para um modelo de gestão inicial que identifique o que a investida precisa fazer bem para implementar as estratégias definidas no processo acima discutido, identificando as atividades chave que deverão ser executadas e as decisões críticas que devem ser tomadas. Atividades e decisões chave são as “que buscam” os objetivos e metas da empresa investida “traduzindo” os imperativos de negócios em ações e decisões práticas a serem realizadas no dia-a-dia. São diferentes das outras atividades do dia-a-dia que podem ser simplificadas, eliminadas ou melhoradas apenas incrementalmente.

É necessário sempre se assegurar um alinhamento preciso e bem definido entre os objetivos e metas definidos para a investida, seus imperativos de negócios e suas atividades e decisões chave. Neste contexto, o novo modelo organizacional deve ser desenhado de forma que a estrutura organizacional, os papéis e responsabilidades das principais funções e os processos de negócios estejam baseados nas atividades e decisões chave e desta forma alinhados com objetivos, metas e imperativos de negócios. Além disto o sistema de compensação dos executivos de topo da investida deve também estar alinhado com objetivos, metas, imperativos de negócios, atividades e decisões chave.

O terceiro direcionador para criação de valor nas investidas é monitorar e avaliar o desempenho destas. Neste contexto é fundamental assegurar o acesso às informações das investidas, a qualidade destas informações e o tempo de sua apresentação/disponibilização. Nas reuniões do conselho de administração das investidas os representantes dos fundos (e outros conselheiros) devem se dedicar a tomar decisões e não serem informados quanto ao andamento dos negócios. Desta forma, os relatórios das investidas aos conselheiros deverão conter todas as informações e análises necessárias ao processo de tomada de decisões do conselho e serem apresentados com antecedência suficiente para se questionar e obter respostas a estas questões antes da reunião do conselho.

Muitas vezes os executivos de topo das investidas são os empreendedores que a criaram; entretanto a medida que o negócio cresce e se desenvolve novas capacitações são necessárias além do espírito empreendedor em se criar, fazer e vender. Alguns destes empreendedores podem ser desenvolvidos nestas novas capacitações, outros não. Cabe ao fundo, através do conselho de administração da investida, avaliar os executivos de topo da investida de forma que, quando necessário, prover “coaching” adequado aos mesmos e/ou eventualmente substituí-los. Cabe ainda ao conselho encorajar e selecionar a contratação de profissionais externos qualificados que se mostrem necessários em diferentes etapas do crescimento das investidas e avaliá-los no desempenho de suas funções.

Para que estes três direcionadores de criação de valor nas investidas sejam ativados o fundo deverá continuamente transferir conhecimentos e experiência para as investidas através de seus representantes ou da utilização de prestadores de serviços profissionais qualificados e adequados às necessidades das investidas.

O principal direcionador de captura de valor nas investidas é assegurar a liquidez destas. Desta forma é necessário um monitoramento adequado da previsão e realização do fluxo de recursos financeiros da investida e aprovação de suas políticas e estratégias financeiras. O fundo deve ainda facilitar a transparência da investida no mercado, o que certamente aumentará a liquidez da mesma.

Finalmente, um fundo cria valor superior ao valor das investidas através da realização efetiva de três atividades críticas. A primeira destas é antecipar e explorar tendências tecnológicas nos diferentes tipos de indústrias e negócios e reposicionar eficazmente sua carteira de investimentos. O fundo deve também buscar ativos inexplorados que podem ser alavancados com recursos, conhecimentos, experiência, relacionamentos e sinergias com outros negócios do fundo e definir a estrutura de capital. Cabe ainda ao fundo detalhar a engenharia financeira mais adequada tanto para seu investimento como para seu desinvestimento em cada investida.

Os representantes dos fundos devem se dedicar ao processo de tomada de decisões nas investidas e não serem meramente informados quanto ao andamento dos negócios.

Domingos A. Laudisio é sócio fundador da DL&DL Associados, ex-Diretor Sênior da Booz Allen & Hamilton e já ocupou diversas funções até o nível de diretor na St. Gobain, Dow e Monsanto. É mestre em engenharia e administração pela Universidade de Stanford (Stanford, Califórnia) e engenheiro civil pela Escola Politécnica da USP.
e-mail: dalaudisio@uol.com.br

Janeiro 2003

Todos direitos reservados. A publicação de parte ou íntegra deste documento depende de citação da fonte e aprovação pelos autores.