

GOVERNANÇA CORPORATIVA NA NOVA ECONOMIA: UM TEMA TABU

MILTON NASSAU RIBEIRO

Sumário

1- Introdução. 2- Nova Economia: Startups, ExOs, Unicórnios e Bigtechs. 3- Jornada de Captação e Governança. 4- Um Tema Tabu. 4.1- Porque a Governança Corporativa é um Tabu para a Nova Economia. 4.2- Porque a Nova Economia é um Tabu para a Governança Corporativa. 5- Tendências e Conclusões. Referências.

1 INTRODUÇÃO

A partir da virada do século XXI, mais notadamente a partir do fim da primeira década, o mundo passou a experimentar o que Klaus Schwab¹ nomeou como a Quarta Revolução Industrial. As rupturas e inovações tecnológicas trouxeram profundas mudanças nas estruturas econômicas, modelos de negócio, estratégias de monetização e escalabilidade nos negócios.

Alguns negócios morreram em razão dessa Revolução e outros emergiram como verdadeiros gigantes monopolistas, trazendo um inevitável paralelo com o que foram os monopólios de ferrovia, aço e petróleo da chamada Segunda Revolução Industrial.

Como consequência desta profunda alteração, novos empreendedores passaram a perseguir modelos de negócio que refletissem a fórmula de inovação, digitalização, modelos de negócios repetíveis e escaláveis. Nas grandes corporações tradicionais, o medo da morte e obsolescência também fez com que investimentos milionários fossem vertidos em áreas de inovação e consultorias especializadas.

O resultado financeiro de toda esta entropia gerada pela inovação tem sido chamado de Nova Economia, que já não é mais tratada como uma tendência

¹ SCHWAB, Klaus. *A Quarta Revolução Industrial*. São Paulo: Edipro, 2016. 159 p.

corporativa, mas como um imperativo para aqueles que querem sobreviver no ambiente empresarial.

Em paralelo a isto, a Governança Corporativa seguiu sua jornada, sem ter um foco específico nestes novos modelos de negócio e seus impactos no Capitalismo. Por certo, a Governança Corporativa seguiu evoluindo profundamente em sua jornada também nestas primeiras décadas do século XXI.

No entanto, estes aprimoramentos mantiveram o foco nos conflitos tradicionais, tais como, conflito de agência, abusos de poder de administradores e acionistas controladores. Cite-se também uma grande evolução nas discussões de riscos, ética e controles empresariais (o chamado *Compliance*). Porém, tendo como objeto principal os modelos de negócio e estruturas de poder mais comuns no século passado.

O presente artigo tem por objetivo investigar e refletir sobre os motivos de tal dissociação entre Nova Economia e Governança Corporativa, bem como apontar tendências e caminhos para uma eventual e, a meu ver, inevitável aproximação.

2 NOVA ECONOMIA: STARTUPS, EXOS, UNICÓRNIOS E BIGTECHS

Uma vez contextualizada a problemática da Governança Corporativa na Nova Economia, é importante estabelecer algumas distinções em relação à natureza das empresas da chamada Nova Economia. Há no imaginário comum, uma ideia equivocada de que todas as empresas que exercem atividades ligados à tecnologia são *startups* ou “*techs*”. Porém, os atributos para ser considerada uma verdadeira *startup* são mais profundos e elaborados do que de uma empresa de tecnologia.

Por exemplo, um representante comercial ou um desenvolvedor de software pode explorar um objeto social relacionado à tecnologia sem que isto necessariamente o torne uma *startup*. Para tal, são necessários outros atributos, conforme se verá a seguir.

De uma forma extremamente infeliz, a recente lei brasileira que definiu o marco legal das *startups* (Lei Complementar 192/2021) se aventurou em definir, em seu artigo 4º, os requisitos para enquadrar uma organização empresarial como *startup*, quais sejam:

- operação recente, caracterizada pela inovação aplicada a um modelo de negócios ou produtos ofertados;
- ser empresário individual, sociedade individual limitada, sociedade empresária, cooperativa ou simples;
- ter receita bruta de até R\$ 16.000.000,00 (dezesesseis milhões de reais) no ano-calendário anterior ou de R\$ 1.333.334,00 (um milhão, trezentos e trinta e três mil trezentos e trinta e quatro reais) multiplicado pelo número de meses de atividade no ano-calendário anterior, quando inferior a 12 (doze) meses, independentemente da forma societária adotada;
- ter até 10 (dez) anos de inscrição no CNPJ.
- atender, no mínimo, um dos seguintes requisitos: a) declaração em seu ato constitutivo ou alterador e utilização de modelos de negócios inovadores para a geração de produtos ou serviços, nos termos do inciso IV do caput do art. 2º da Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004; ou; b) enquadramento no regime especial Inova Simples, nos termos do art. 65-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006.

Note-se que a previsão legal se preocupou mais em definir requisitos para o enquadramento de uma *startup* no marco legal do que em prover uma definição útil ao negócio e ao empreendedor. Por isto, na minha opinião, serve mais ao atendimento das burocracias governamentais do que a ser um guia efetivo para melhoria do ambiente de inovação no país.

Muito mais elucidativa é a definição constante no site do SEBRAE (Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas):

Muitas pessoas dizem que qualquer pequena empresa em seu período inicial pode ser considerada uma *startup*. Outros defendem que uma *startup* é uma empresa inovadora com custos de manutenção muito baixos, mas que consegue crescer rapidamente e gerar lucros cada vez maiores. No entanto, há uma definição mais atual, que parece satisfazer a diversos especialistas e investidores: uma *startup* é um grupo de

peças à procura de um modelo de negócios repetível e escalável, trabalhando em condições de extrema incerteza (grifo nosso).²

Há alguns pontos relevantes nesta definição. Primeiramente, fica claro que não é determinante para uma empresa ser considerada *startup* que esta se relacione à internet ou de tecnologia. O que importa é a estruturação de um modelo de negócios inovador e distinto dos tradicionais. É bem verdade que, quase como regra geral, é justamente a tecnologia que permite que estes modelos sejam inovadores e mais baratos. Em segundo lugar, este modelo de negócios inovador deve ser repetível e escalável de tal forma que permitam uma monetização rápida e crescente.

Note-se que modelo de negócios não é sinônimo de um plano de negócios. O modelo de negócios foca nas estratégias detalhadas para atingir os objetivos, enquanto o plano de negócios foca no valor e na rentabilidade da empresa. Esta busca solucionar os problemas do cliente, através de mecanismos que garantam a lucratividade repetida e escalável da *startup*.

Por repetível entenda-se que o negócio é capaz de entregar um mesmo produto com uma escala potencialmente ilimitada, sem a necessidade de customizações, adaptações relevantes. Já um negócio escalável é aquele capaz de obter crescimento contínuo, elevando produtividade e faturamento, sem que a estrutura e despesas sofram um incremento equivalente. Assim, a empresa cresce de forma rentável, rápida e exponencial.

Chama também a atenção a menção a “condições de extrema incerteza”. Isto significa que não haverá um manual ou “receita de bolo” para o sucesso. Ser *startup* é tentar fugir dos modelos tradicionais, o que implica em enorme incerteza e experimentações. O primeiro passo para enfrentar esta incerteza é ter um produto mínimo viável (MVP - *Minimum Viable Product*) que validará a solução ao problema do cliente, com o mínimo gasto possível e retorno financeiro recorrente.

Outro conceito interessante é o das organizações exponenciais (ExOs). No livro homônimo que se tornou uma Bíblia para todos que pretendem se iniciar no estudo das empresas da Nova Economia, é apresentada a seguinte definição:

² <http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/o-que-e-uma-startup,6979b2a178c83410VgnVCM1000003b74010aRCRD>

Uma Organização Exponencial (ExO) é aquela cujo impacto (ou resultado) é desproporcionalmente grande –pelo menos dez vezes maior– comparado aos pares, devido ao uso de novas técnicas organizacionais que alavancam as tecnologias aceleradas.³

Note-se já de saída que a definição acima já estabelece um mínimo de impacto exponencial que almeja uma ExO: dez vezes maior que a concorrência. Ao longo do livro, Ismail e seus colaboradores também definem os atributos externos e internos que deve ter uma organização para ser exponencial. Os atributos externos, que ele denomina SCALE são: *staff* sob demanda, comunidade e multidão, algoritmos, ativos alavancados e engajamento. Os atributos internos, que chama de IDEIAS, são: interfaces, *dashboards*, experimentação, autonomia e sociais.⁴ Além disto, as ExOs devem ter um sonho grande: um propósito massivo transformador (PMT).

Não pretende este trabalho aprofundar-se no tema das ExOs, mas apenas ressaltar dois pontos em relação a elas: (i) apesar de inicialmente ser *startups*, devem ser capazes de atingir ainda mais atributos para se tornarem exponencias; (ii) em regra, os Unicórnios e as *Bigtechs* são ExOx.

São considerados Unicórnios empresas cujo faturamento já atingiu o patamar de um bilhão de dólares em valor de mercado. A criação da denominação é atribuída à investidora de risco americana Aileen Lee, que fez esta analogia na qual empresas bilionárias tão jovens seriam tão raras quanto o animal mitológico. Em reportagem, datada de 29 de outubro de 2021, o jornal Valor Econômico relata que, segundo a Associação Brasileira de *Startups* (Abstartups), temos no Brasil 20 empresas Unicórnios, tais como: Nubank, Quinto Andar, iFood, Loggi, Movile, Vetx, entre outros. Estima-se que existam 439 Unicórnios nos Estados Unidos, 169 na China, 125 na Europa e 65 indianos. No mundo haveria um total de 880 Unicórnios⁵. Além destes, existem também os Decacórnios, *startups* com valor mínimo de dez bilhões de dólares. Seriam ao todo trinta no mundo, inclusive a brasileira Nubank.

Neste ecossistema, acima dos Unicórnios temos as *Bigtechs*. Estas são as empresas de tecnologia que dominam o mercado em que atuam, através de

³ ISMAIL, Salim *et al.* *Organizações Exponenciais*. Rio de Janeiro: Alta Books, 2019 p. 19.

⁴ Op. Cit. p. 50.

⁵ <http://valor.globo.com/eu-e/noticia/2021/10/29/quem-sao-os-20-unicornios-brasileiros.ghtml>

monopólios ou oligopólios. Transformaram-se nas empresas mais ricas e influentes do mundo. O seu acrônimo é FAANG: (Facebook, Apple, Amazon, Netflix e Google).

3 JORNADA DE CAPTAÇÃO E GOVERNANÇA

Por mais rápido que seja o crescimento das *startups*, elas não se tornam grandes do dia para noite, tampouco sem a atração e captação de recursos internos. O crescimento das *startups* é geralmente precedido de uma melhoria contínua da tecnologia e estruturação orgânica. Estas demandam recursos de não fundadores. E é aí que ocorre o primeiro ponto de contato com a Governança Corporativa.

Estes financiadores, apesar de acostumados com o ecossistema das empresas da Nova Economia, exigem um padrão mínimo de organização e Governança Corporativa para verter seus recursos nas *startups*. Não existe uma fórmula única para se fazer a captação destes recursos que sustentarão o crescimento das *startups*, bem como não há um único tipo de financiador, mas existe algum conhecimento empírico dos atores e seus caminhos.

Startups que necessitam de pouco capital (*seed money*) ou estejam em uma fase ainda incipiente (chamadas *early stages*) geralmente se socorrem através de aporte de investidores amadores que o fazem diretamente ou através da organização de um fundo. São chamadas de captações *Family & Friends*. Também comum nesta fase é a captação através de um ou mais investidores referência, chamados de “Anjos”, ou através de organizações empresariais ou não, chamadas de Aceleradoras⁶.

Quando são necessários aportes de valores maiores, estas rodadas de investimento são chamadas de séries (A, B, C, etc). Nestes casos, os financiadores são geralmente fundos de *Private Equity* ou *Ventures Capital*. Estes fundos visam de investir em empresas para financiar o seu crescimento e desenvolvimento para, mais a frente, obter dividendo e/ou vender a sua participação após uma valorização considerável de seu valor. A distinção entre eles é que os *Venture Capitals* investem em empresas em estágio inicial e/ou com maiores riscos e os *Private Equities* em empresas um pouco mais estruturadas e que já demonstrem uma curva potencial de

⁶ Além de aporte financeiro, em geral, as Aceleradoras oferecem também apoio de conhecimento, relações e tecnologia.

crescimento. Em um maior ou menor grau, participam da gestão mais ativamente escolhendo executivos e conselheiros para posições chaves.

Finalmente, em fases mais maduras de uma *startup*, podem ocorrer processos de fusão e aquisição por um investidor estratégico ou um processo de oferta pública das ações (*IPO – Initial Public Offering*). Este é o sonho de praticamente todos os fundadores, afinal, a partir destes eventos de liquidez, eles poderão regular o preço e o prazo como serão vendidas parcial ou totalmente suas ações (ofertas secundárias).

Isto não é uma ordem ou cronologia hermética, podendo variar de caso a caso. Por exemplo, uma *startup* pode ser vendida para um investidor estratégico sem nenhuma rodada de investimento anterior ou sair de um investidor anjo para um *IPO*. Mas é certo que, a partir da necessidade de capital e consequentes aportes, derivam-se diversas variáveis.

A primeira dela é a alteração na estrutura de no capital social da empresa (*cap table*), com a provável diluição dos fundadores. Há diversas estratégias para gerenciar a estrutura de capital: inserção de regras anti-diluição, previsão de retenção dos fundadores (*lock ups*), normas de investimento e desinvestimento (estrutura de primárias e secundárias), instrumentos de conversão do aporte em ações ou dívidas, etc. Ressalte-se que, de todas elas, resultará uma discussão acerca da Governança Corporativa entre fundadores e investidores.

Além disto, esta capitalização pode gerar a estruturação de órgãos deliberativos, conselho de mentores ou de administração, diretorias executivas (estatutárias ou sombra) e empregados remunerados com base em marcos de êxito. Por fim, cria-se também uma rede imediata de *stakeholders*, até então estranhos ao fundador, tais como bancos, contadores e, a depender do caso, auditores externos e reguladores.

Portanto, é de se estranhar porque a intercessão entre a Nova Economia e Governança Corporativa seja tão pouco explorada.

4 UM TEMA TABU

4.1 Porque a Governança Corporativa é um tabu para a Nova Economia

Até que chegue o momento da capitalização as energias das *startups* estão focadas em tecnologia, produto e crescimento. Mas quando existe a necessidade de inversão de capital, estas são obrigadas a discutir Governança. Como em regra este é um movimento oportunista, muitas vezes as regras de governança são tratadas como uma lista de pendências societárias a ser tratadas.

Como efeito, não há uma compreensão da finalidade dos instrumentos de Governança Corporativa, tampouco um diagnóstico adequado das demandas específicas que seriam necessárias para potencializar a empresa, tanto do aspecto cultural, como de resultados. Além disto, existe uma crença na Nova Economia que planejamento e processos (como os da Governança Corporativa) tornariam a empresa mais lenta e, com isto, atrapalhariam a criatividade e a cultura de inovação. Por exemplo, quando buscamos algo sobre o tema nas informações públicas dos Unicórnios brasileiros, pouco se pode concluir.

Até mesmo nas *Bigtechs*, ainda há confusões conceituais. O fundador da Netflix escreveu um excelente livro sobre o modelo de gestão e cultura da empresa, pregando que “a regra é não ter regras”⁷. Curioso notar, contudo, uma contradição em termos. Apesar de pregar a ausência de regras, o livro estabelece princípios e técnicas de reforço da cultura que nada mais são que regras, algumas não escritas e algumas de Governança Corporativa⁸.

Logo, a Governança Corporativa é tratada como tabu para a Nova Economia, por má compreensão de seus benefícios e por uma certa dose de preconceito que confunde ritos e processos com burocracia. Nada mais equivocado. Ao defender a importância do *design* (não apenas estéticos, mas de processos operacionais), Peter Thiel, cofundador da *Paypal* e sócio da *Founders Fund*, coloca o dedo nesta ferida:

A melhor coisa que Jobs projetou foi sua empresa. A Apple imaginou e executou planos plurianuais definidos para criar produtos novos e distribuí-los com eficácia. Esqueça “produtos viáveis mínimos” – desde quando fundou a Apple em 1976, Jobs viu que você pode mudar o mundo através do planejamento cuidadoso (...)

⁷ HASTING. Reed. MEYER, Erin. *No rules, rules: Netflix and the Culture of Reinvention*. Estados Unidos: Penguin, Random House, 434 p.

⁸ Apesar das contradições o livro gera ótimas reflexões e merece ser lido.

O planejamento de longo prazo costuma ser subestimado por nosso mundo do curto prazo indefinido.⁹

Portanto, as *startups* que tiverem melhores processos, têm melhores chances de serem bem-sucedidas, não apenas porque serão mais atrativas aos captadores, mas especialmente porque terão mais capacidade analítica e de execução no desenvolvimento dos seus produtos. Lembre-se que a Governança Corporativa é composta de um feixe de processos (decisório, gestão de *stakeholders*, prevenção de conflitos de agência e de interesses, etc.).

Como tal, pressupõe um *design* adequado ao tipo de negócio e de estrutura de capital específica. Isto talvez ajude a responder ao nosso próximo questionamento: Por que a Nova Economia é um tabu para a Governança Corporativa?

4.1 Porque a Nova Economia é um tabu para a Governança Corporativa

Como mencionado na Introdução, os estudos acerca da Governança Corporativa evoluíram muito nas primeiras décadas deste século. Porém, seu foco manteve-se nos essencialmente nos dilemas da Velha Economia. Embora existam vários problemas comuns entre a Nova e a Velha Economia, detalhes e dilemas específicos devem ser ajustados para a realidade de cada uma.

Como estudioso do tema me causa espanto que uma “Nova Revolução Industrial” esteja em curso e haja pouquíssimas análises das interlocuções deste fenômeno com a Governança Corporativa. Uma rara pesquisa do IBGC traz resultados interessantes e se analisar ¹⁰.

Primeiramente, confirma-se a premissa do item anterior: o principal motivador dos respondentes é a captação para expansão do negócio (87%), tendo a Governança Corporativa uma importância de 9 pontos (em uma escala de 0 a 10) para a realização deste objetivo. Também se confirma o baixo conhecimento dos respondentes sobre o tema: 6,2 pontos para o seu autoconhecimento. Em outra questão, os respondentes apontam como maior benefício potencial da Governança Corporativa o fortalecimento do modelo de gestão.

⁹ THIEL, Peter. *De Zero a Um: o que apreender sobre o empreendedorismo com o Vale do Silício*. Rio de Janeiro: Objetiva, 2014. p.86.

¹⁰ <https://www.ibgc.org.br/destaques/pesquisa-startups>

Esta rica pesquisa também analisa tópicos importantíssimos da Governança Corporativa, tais como: mudanças de sócios, processo decisório, adesão às práticas, formalização de regras, relacionamento com mentores, perfil de conselheiros, etc. No entanto, a pesquisa leva em conta as fases de maturidade na evolução da *startup*: ideação, validação, tração e escala.

Parece-me que aí está o caminho para que a Nova Economia deixe de ser um tabu para a Governança Corporativa. Deve-se entender as peculiaridades e especificidades das empresas da Nova Economia, em cada uma de suas fases. Uma vez compreendidas, poder-se-á entender os problemas e questões a serem respondidas pela Governança Corporativa para estas empresas.

Assim como empresas com diferentes estruturas de controle (majoritário, compartilhado, pulverizado, estatal, etc.) têm conflitos diferentes, que demandam soluções distintas de governança, as empresas da Nova Economia necessitam de um olhar específico. De positivo, ressalta-se que estamos diante de uma grande oportunidade de melhoria e amadurecimento.

5 TENDÊNCIAS E CONCLUSÕES

Apesar de tudo, o encontro entre a Nova Economia e Governança Corporativa me parece inevitável, especialmente em razão de duas tendências: o aumento da relevância da Nova Economia e a crescente tendência da discussão do ESG (*Environmental, Social and Governance*).

Sobre o primeiro ponto, não me parece necessário nenhum aprofundamento, pois este crescimento já se sente. A única dúvida seria se a Nova Economia será relevante ou predominante.

Em relação ao ESG, este será o principal catalizador do incremento das discussões acerca da Governança Corporativa, pois neste tripé é a Governança que organiza e cadencia a execução do “E” e do “S”. Assim como os financiadores exigirão critérios cada vez mais altos de ESG para colocar seus recursos nas empresas, o escrutínio da sociedade impactará a reputação e se buscará mais o Poder Judiciário para a responsabilização daqueles que não atenderem as expectativas.

O Facebook é um primeiro exemplo dentre as *Bigtechs* neste desafio. Responde a diversos processos por desatenção com a Governança e pelo impacto

do seu modelo de negócio na privacidade e saúde dos usuários, conforme denunciado pelo documentário “O dilema das Redes”¹¹ e pelo livro de Sheera Frankel e Cecília Kang¹². Em razão disto, recentemente anunciou a mudança de nome para Meta, bem como medidas de segurança operacional de privacidade dos dados de usuários. Promete mais transparência em seu modelo de negócio.

Polêmicas à parte, até mesmo pela sua relevância, é inevitável que as empresas da Nova Economia passem a melhorar o seu grau de Governança Corporativa, independentemente do grau de maturidade que o negócio se encontre. Da mesma forma, os estudos da Governança Corporativa devem evoluir na melhor compreensão das empresas da Nova Economia, seus conflitos e oportunidades de melhoria. Novos dilemas e conflitos, pedem novas respostas. Afinal, a Nova Economia merece um novo olhar para a sua Governança Corporativa.

REFERÊNCIAS

- HASTING, Reed. MEYER, Erin. *No rules, rules: Netflix and the Culture of Reinvention*. Estados Unidos: Penguin, Random House, 434 p.
- ISMAIL, Salim. MALONE, Michael. GEEST, Yuri Van. *Organizações Exponenciais: porque elas são 10 vezes melhores, mais rápidas e mais baratas que a sua (e o que fazer a respeito)*. Rio de Janeiro: Alta Books, 2019. 284 p.
- FRANK, Sheera. KANG, Cecília. *Uma verdade incômoda*. São Paulo: Companhia das Letras, 2021. 384 p.
- SCHWAB, Klaus. *A Quarta Revolução Industrial*. São Paulo: Edipro, 2016. 159 p.
- THIEL, Peter. *De Zero a Um: o que apreender sobre o empreendedorismo com o Vale do Silício*. Rio de Janeiro: Objetiva, 2014. 216 p.

¹¹ Por ironia, disponível em outra Bigtech, Netflix.

¹² FRANK, Sheera. KANG, Cecília. *Uma verdade incômoda*. São Paulo: Companhia das Letras, 2021. 384 p.