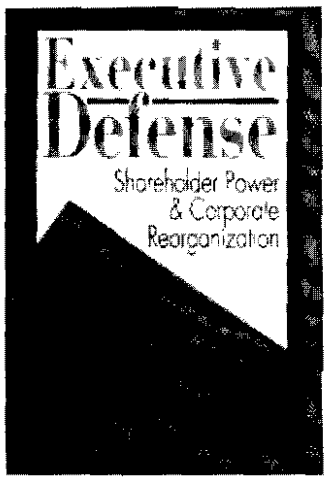
EXECUTIVE DEFENSE: SHAREHOLDER POWER AND CORPORATE REORGANIZATION



de **MICHAEL USEEM**
Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1993, 289p.

por **Francisco Gabriel Heidemann,** professor da Universidade Regional de Blumenau e do programa de mestrado em Administração de Negócios.

Com o advento das corporações de tamanho extraordinário, no início do século XX, surgiram também configurações inovadoras para responder aos desafios dos novos tempos. Simultaneamente ao crescimento do tamanho das empresas, aconteceu a difusão ou pulverização de sua propriedade entre muitos acionistas.

Para administrar as enormes empresas que se formaram a partir das fusões e outras associações de capitais, era preciso também uma nova estratégia de gestão de corporação. Inventou-se, então, uma nova forma de gerir o capital, através da figura do administrador profissional, o hoje tão conhecido executivo empresarial. O executivo, qual procurador do capital, tem sua origem no movimento gerencialista, sobretudo com Taylor, Ford, Fayol e outros. Nasceu assim o capitalismo gerencial ou do executivo.

Agora vem Michael Useem, professor de *management* na famosa Wharton School, Universidade da Pennsylvania, propor que a predominância do capitalismo executivo está sendo desafiada, nos anos 80 e 90, pelo surgimento do capitalismo investidor (institucional).

Com efeito, em seu livro *Executive defense*, Useem trata de duas questões fundamentais para os estudiosos das organizações, a saber: 1. Quem controla as organizações?; 2. De que maneira a estrutura das corporações reflete os interesses e objetivos daqueles que a controlam? Para responder a essas questões, Useem entrevistou executivos seniores dessas grandes corporações e recorreu a inúmeras fontes acadêmicas e a pesquisas feitas anteriormente. O livro estabelece uma associação entre o aumento de poder dos investidores institucionais, sobretudo dos fundos de pensão, e a reorganização das maiores corporações norte-americanas. Segundo o argumento do livro, os investidores institucionais constituem a força principal, senão a única, a explicar as profundas transformações ocorridas nas corporações nas duas décadas.

De acordo com Useem, em 1990 os investidores institucionais detinham em torno de 50% do capital acionário das maiores empresas negociadas no mercado aberto. Embora centenas de investidores institucionais possuíssem ações da maior parte das empresas, os 20 maiores dentre eles detinham aproximadamente um terço das ações em circulação das 500 maiores corporações. De acordo com o autor, quando as instituições de investidores desenvolveram novas formas de exercer influência (por exemplo, formando organizações - leia-se: seus executivos), começaram a reestruturar suas operações para corresponder às suas expectativas e visão.

O argumento de Useem é detalhado em termos específicos, como pode ser verificado a seguir. Em primeiro lugar, a meta das organizações foi alterada para refletir o poder maior dos acionistas institucionais. A nova meta - aumentar o valor do acionista - passa a ser: dar maior atenção aos acionistas e menos aos outros participantes da relação (credores, consumidores, fornecedores, empregados, comunidades locais). Embora Useem observasse que não estava muito claro para os executivos o que significava "aumentar o valor do acionista", essa expressão envolvia uma combinação de dividendos por ação e valorização das ações no mercado ao longo dos anos.

Em segundo lugar, para alinhar a corporação à nova meta, os executivos mudaram a estrutura organizacional. Descentralizaram a autoridade e entregaram aos níveis mais baixos das empresas o poder sobre o êxito e o insucesso, dando maior autonomia aos administradores e às unidades operacionais. Para assistir a esses administradores, os executivos superiores passaram a distribuir-lhes mais informa-

ções. E para avaliá-los, criaram medidas de "valor do acionista" que servissem de padrão de referência. Depois de descentralizar a autoridade e as informações e estabelecer as medidas de desempenho, procederam à redução do pessoal dos escritórios centrais e limitaram o controle administrativo à supervisão financeira.

Com a delegação da autoridade, o controle passou a ser exercido via cuidadosa seleção dos administradores e via associação do comportamento dos administradores ao valor do acionista. Conseqüentemente, as corporações tornaram-se rigorosas na seleção da administração e passaram a gastar mais tempo com a caça às pessoas certas. Mudaram também os pacotes de remuneração dos executivos; essas mudanças em geral significaram aumento da parcela contingente de seu salário (o qual mantinha estreita relação de dependência com os indicadores de riqueza do acionista) e expansão da propriedade dos executivos superiores, via exercício das opções acionárias.

Mas, ao mesmo tempo em que mudavam a corporação para satisfazer os acionistas, os executivos também se empenharam em barrar todo o aumento de poder desses mesmos. Por um lado, procuraram melhorar as relações com os acionistas recrutando agressivamente novos investidores, retendo os acionistas satisfeitos e retrabalhando os descontentes. Por outro lado, porém, mobilizaram-se para derrubar o crescente número de propostas dos acionistas. Embora as reivindicações desses últimos variassem em substância, visavam sempre a retirar poder da administração e entregá-lo aos acionistas. Finalmente, por reconhecer que o poder de governar a corporação repousa, em última análise, no conselho de diretores, os executivos lutaram para manter o controle sobre o processo de seleção dos conselheiros.

O argumento de Useem não despertou muita atenção da crítica especializada. Entre as referências mais importantes, destaca-se, no entanto, a análise feita por Brewster Stearns (Reviewer, *Administrative Quaterly*, march 1994). Segundo Stearns, Useem consegue dar-nos uma visão sensível e detalhada das mudanças que ocorreram nas empresas, graças ao acesso direto que teve às administrações superiores das sete grande corporações estudadas, o que lhe proporcionou a oportunidade de aprender em primeira mão as mudanças que de fato aconteceram dentro de cada corporação reorganizada. Esse seria o ponto forte do livro. Entretanto, na visão da crítica, o ponto fraco da obra estaria na disposição de Useem de aceitar muito facilmente as explicações dadas pelos executivos para essas mudanças.

Por um lado, os executivos superiores das sete corporações parecem sentir-se muito à vontade com o dogma de que "*as empresas abertas não estão no mercado para premiar credores ou inspirar a dedicação de seus empregados, ou ainda ter as melhores instalações ou produtos. Esses são todos meios para o propósito sobranceiro de tornar os acionistas mais ricos*" (p. 130). Se a administração superior dessas corporações não se incomoda com essa postura, talvez ela tenha algo a ganhar com a doutrina do aumento do valor do acionista, sugere a autora da resenha crítica.

Em meados da década de 70, as corporações americanas estavam claramente perdendo terreno no mercado mundial. Embora concordassem que era necessário fazer alguma coisa para reverter essa tendência, não concordavam, no entanto, quanto ao que se deveria fazer. Entre as propostas incluíam-se: maior intervenção governamental, através de uma política industrial, e democratização do local do trabalho ou *downsizing*, posteriormente rebatizado de reestruturação ou reorganização. De acordo com Stearns, a solução pela reorganização rendeu os menores custos e os maiores benefícios para a administração. A história nos garante que os administradores intermediários e os empregados dos escalões mais baixos suportaram a maior parte dos custos da reorganização (na forma de perda de empregos), enquanto os salários dos executivos superiores aumentaram. Em nome da ideologia do "aumento do valor do acionista", a administração superior sentia-se justificada ao despedir trabalhadores e alterar seus planos de compensação.

A crítica de Stearns respalda-se na própria obra de Useem. Em primeiro lugar, duas das sete empresas começaram a reorganizar-se no início da década de 90 — quando as corporações estavam sentindo o sufoco da concorrência mundial — mas antes do surgimento do poder do acionista. Em segundo lugar, Useem afirma em todo o livro que a administração não tinha uma definição clara de como medir o valor do acionista ou provar que suas ações estavam realizando essa tarefa nebulosa. Quando instado pelo autor a definir o valor do acionista , um alto executivo financeiro respondeu: "*o senhor provavelmente sabe mais sobre isso do que eu, pois pensou mais sobre o assunto*" (p. 76). Em terceiro lugar, é irônico que as mesmas administrações que se dedicaram a aumentar o valor dos acionistas gastas-

sem quantias consideráveis de recursos das corporações para controlar a influência daqueles (p. 129-57). Enfim, embora não se saiba ainda se as atitudes tomadas pelos altos executivos aumentaram de fato o valor dos acionistas, os novos esquemas de remuneração estabelecidos sem dúvida renderam a eles salários mais altos e maior propriedade acionária em suas corporações. Os novos esquemas de compensação, como diz Useem, passaram a premiar sucessos, mas não a punir insucessos. Não por acaso!

Não se nega que a influência dos investidores institucionais tenha aumentado ou que as empresas tenham-se reorganizado durante a década passada. Useem documentou essas mudanças de forma muito mais convincente e informativa. O que se questiona é apenas se os investidores institucionais constituiriam de fato a principal influência por trás dessas reorganizações. E o próprio Useem reconhece que suas interpretações, embora pretendam ser generalizantes, estão sujeitas a revisões...

Depois da década de 80, embora os investidores institucionais, sobretudo os fundos de pensão nos EUA, tenham iniciado uma história de ativismo institucional contra os executivos das corporações, com o propósito de obter melhor desempenho de suas *stakeholdings*, outros estudos recentes revelam que eles ainda têm conseguido muito pouco, se é que conseguiram algo. A revista *The Economist*, de 10 de agosto de 1996 (p. 47), por exemplo, acaba de relatar as conclusões de três estudos levados a cabo entre 1992 e 1995, por diferentes instituições de pesquisa, em que ficam claras duas constatações: 1. os acionistas institucionais mostram-se cada vez mais criativos e ousados em suas iniciativas para influir na atuação dos administradores das corporações em que mantêm interesses; 2. por enquanto, porém, não parecem ter conseguido, via de regra, influenciar o que mais ambicionam: sua *performance*.

O livro de Useem é proveitoso para pesquisadores, sobretudo àqueles interessados em gestão de corporações, estruturas de autoridade, seleção e remuneração de executivos, conselhos de diretores, investidores institucionais e ação política de corporações. Trata-se de uma explicação rica e de primeira mão acerca das importantes mudanças que ocorreram em sete grandes empresas no final dos anos 80 e início dos 90. Também serve a estudantes de cursos de administração e negócios. ❑

A GERÊNCIA DA CRIATIVIDADE



de **EUNICE SORIANO DE ALENCAR**
São Paulo: Makron Books, 1996, 130p.

por **Rodolfo Verano Iozzi**, aluno do CEAG da EAESP/FGV.

Se a Era do Conhecimento obriga a que novos paradigmas na administração das empresas - e na economia como um todo - sejam considerados, o livro *A gerência da criatividade* oferece-nos uma oportunidade para adotarmos alguns desses novos princípios.

Tendo por base que o modelo mental da criatividade aplicado nas organizações poderá contribuir para o desempenho das mesmas, a obra volta a sua atenção sobretudo para o potencial inventivo do indivíduo nas empresas.

Reunindo temas abordados em conferências, cursos e seminários sobre criatividade, o livro é dividido em três partes. Na primeira, começa definindo o que é criatividade, seu desenvolvimento e seus ingredientes, os quais facilitam a expressão da criatividade pessoal.

E o que é criatividade? Segundo a autora, não somente processos de pensamento relativos a imaginação, invenção e intuição a caracterizam mas também a congruência desses elementos com características pessoais de personalidade e habilidade de pensar. Poderia a criatividade se manifestar em ambientes organizacionais por vezes acomodados e conformistas? Sem dúvida, pois ciclos de vida de conhecimentos e tecnologias parecem se tornar cada vez menores, e por causa dessa característica do nosso tempo novas oportunidades sempre estão por aí, surgindo. Por outro lado, consumidores cada vez mais exigentes e a competição internacional entre empresas demandam uma preocupação maior com a qualidade (e o preço) do que é produzido.