

**UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS – UNISINOS
UNIDADE ACADÊMICA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
NÍVEL MESTRADO**

CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH

***FAMILY OFFICES: UMA PERSPECTIVA DA SUA INSTITUCIONALIZAÇÃO NO
RIO GRANDE DO SUL E EM MINAS GERAIS***

**SÃO LEOPOLDO
2013**

CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH

***FAMILY OFFICES: UMA PERSPECTIVA DA SUA INSTITUCIONALIZAÇÃO NO
RIO GRANDE DO SUL E EM MINAS GERAIS***

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – Unisinos.

Orientadora: Prof^a Dr^a Clea Beatriz Macagnan

São Leopoldo

2013

Catálogo na Publicação:

O77f Orth, Caroline de Oliveira
Family offices : uma perspectiva da sua institucionalização no Rio Grande do Sul e em Minas Gerais / Caroline de Oliveira Orth. – 2013.
125 f. : il. ; 30 cm.

Dissertação (mestrado) -- Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, 2013.

“Orientadora: Profª Drª Clea Beatriz Macagnan”.

1. Administração familiar. 2. Empresas familiares.
3. Patrimônio familiar. 4. Propriedade privada. 5. Recursos financeiros. 6. Teoria institucional. I. Título.

CDU 658.114

CAROLINE DE OLIVEIRA ORTH

***FAMILY OFFICES: UMA PERSPECTIVA DA SUA INSTITUCIONALIZAÇÃO NO
RIO GRANDE DO SUL E EM MINAS GERAIS***

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre, pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – Unisinos.

Aprovado em (dia) (mês) (ano)

BANCA EXAMINADORA

Prof.^a Dr.^a Marcelle Colares Oliveira – Universidade Federal do Ceará – UFC

Prof. Dr. Ernani Ott – Universidade do Vale do Rio dos Sinos – Unisinos

Prof. Dr. Luciano B. Timm – Universidade do Vale do Rio dos Sinos – Unisinos

RESUMO

Este estudo teve por objetivo identificar a perspectiva de institucionalização das organizações *Family Offices* nos Estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais. A *Family Office*, no contexto deste trabalho, seria a organização utilizada pelas famílias empresárias com o intuito de, entre outras finalidades, preservar o patrimônio familiar. Mediante a revisão da literatura, identificou-se que o tema ainda é pouco explorado academicamente, justificando um estudo de caráter exploratório. À luz da Teoria Institucional, tanto pelo viés econômico (preservação da propriedade) quanto pelo viés social (busca pela legitimação – isomorfismo), foi realizada a análise de conteúdo de 22 entrevistas efetuadas com pessoas relacionadas a 13 organizações *Family Offices* distintas, dois executivos de empresa familiar e um *private banker*, o que possibilitou identificar que as organizações *Family Offices* são de dois tipos: organizações *Single Family Offices* e organizações *Multi Family Offices*. As organizações *Family Offices* possuem estágios de desenvolvimento distintos e, geralmente, estão vinculadas à governança familiar. As regras de governança são estabelecidas mediante dois mecanismos: protocolo de família e conselho de família, e, em algumas situações, as organizações *Family Offices* confundem-se com esses mecanismos. Além disso, as famílias buscam formalizar valores que devem nortear a conduta de seus membros tanto nas relações internas quanto nas externas. As organizações *Family Offices* não precisam necessariamente possuir uma estrutura jurídica, exceto nos casos em que prestam serviços financeiros. Nesta situação, além de observarem as regras estabelecidas pelo protocolo de família, também estão sujeitas à regulamentação específica imposta pelo Estado. Esta regulamentação, embora incipiente, seria um fator característico do isomorfismo coercitivo. Contudo, a busca pela legitimação decorre da utilização de consultoria especializada, fator característico do isomorfismo normativo, ou pela troca de experiências com outras famílias empresárias, fator característico do isomorfismo mimético.

Palavras-chave: Teoria Institucional. Governança Familiar. *Family Office*.

ABSTRACT

This study aimed to identify the institutionalization of organizations Family Offices in Rio Grande do Sul and Minas Gerais. The Family Office, in the context of this thesis, would be the organization used by entrepreneurs' families in order to, among other purposes, to preserve the family estate. Through literature review it was identified that the issue is still little explored academically, justifying an exploratory study. From the prospective of the Institutional Theory, both by economic bias, (property preservation) and the social bias (search for legitimacy - isomorphism) it was performed a content analysis of 22 interviews conducted with people related to 13 different organizations Family Offices, two executives of a family company and a private banker, which became possible to identify that organizations Family Offices are of two types: organizations Single Family Offices and organizations Multi Family Offices. The organizations Family Offices have distinct development stages and are usually linked with the family governance. The governance rules are established through two mechanisms: family protocol and family council, and in some situations, the organizations Family Offices are mixed with these mechanisms. Additionally, families seek to formalize values that should guide the conduct of its members both in internal and external relationships. The organizations Family Offices do not necessarily have a legal structure, except in cases where they provide financial services. In this situation, in addition to observing the rules established by the family protocol, are also subject to specific regulations imposed by the state. These regulations, despite incipient, would be a characteristic factor of coercive isomorphism. However, the search for legitimacy occurs from the use of specialized consultant, a characteristic factor of normative isomorphism or by exchanging experiences with other entrepreneurs' families, a characteristic factor of mimetic isomorphism.

Keywords: Institutional Theory. Family Governance. Family Office.

Dedico esta dissertação ao meu amado Oly Azevedo Neto, uma vez que sempre esteve ao meu lado me incentivando e me ajudando a tornar essa árdua jornada um pouco menos difícil; também à minha família, em especial meus pais Francisco e Lourdes, por todo amor e atenção; ainda, aos meus irmãos, sobrinhos e amigos, pois souberam compreender minha ausência nesses dois anos de mestrado. Acima de tudo, enfim, dedico este trabalho a Deus, por ser minha inesgotável fonte de inspiração, energia, coragem e entusiasmo.

AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha orientadora, Prof^ª Dr^ª Clea Beatriz Macagnan, pela dedicação, incentivo e atenção durante todo o curso de mestrado, não apenas com as questões acadêmicas, porém, ainda, com minhas questões pessoais.

Agradeço ao meu amigo Carlos Biedermann por ter viabilizado a maior parte das entrevistas desta dissertação, mas, acima de tudo, pela amizade, incentivo e compreensão em todos os momentos.

Ao Prof. Dr. Luciano Timm, ao Prof. Dr. Marcos Souza, ao Prof. Dr. Igor Moraes, à Prof^ª Esp. Patrice Gaidzinski e ao Dr. Zulmar Neves pela atenção e pela indicação de contatos.

À minha querida amiga Beatriz Cristina pelo trabalho impecável e por toda a paciência que teve comigo durante a elaboração desta dissertação.

Agradeço a todos os empresários e profissionais que cederam seu bem mais valioso – o seu tempo – para gentilmente responder a todos os meus questionamentos e tornar viável este trabalho.

Agradeço a todos os professores do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Unisinos, em especial aos professores Dr. Ernani Ott, Dr. Clóvis Kronbauer e Dr. Roberto Decourt pelos ensinamentos, incentivo e atenção.

Às minhas, inicialmente, colegas e hoje grandes amigas: Melissa, Elisângela, Carine e Bianca, por toda a ajuda, companheirismo e carinho.

De todo o coração, obrigada! Que Deus ilumine e abençoe a todos!

“Se existe amor, há também esperança de existirem verdadeiras famílias, verdadeira fraternidade, verdadeira igualdade e verdadeira paz. Se não há mais amor dentro de você, se você continua a ver os outros como inimigos, não importa o conhecimento ou o nível de instrução que você tenha, não importa o progresso material que alcance, só haverá sofrimento e confusão no cômputo final. O homem vai continuar enganando e subjugando outros homens, mas insultar ou maltratar os outros é algo sem propósito. O fundamento de toda prática espiritual é o amor. Que vocês o pratiquem bem é meu único pedido.”

Dalai Lama

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Literatura teórica.....	19
Figura 2 – Instrumentos do protocolo de família	31
Figura 3 – Processo metodológico da pesquisa.....	58
Figura 4 – Análise dos resultados.....	60
Figura 5 – Organograma da <i>Family Office 3</i>	64

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Práticas de governança familiar.....	28
Quadro 2 – Mecanismos de governança para a organização <i>Family Office</i>	40
Quadro 3 – Circunstâncias que ensejam a criação de organizações <i>Family Offices</i>	46
Quadro 4 – Objetivos das organizações <i>Family Offices</i>	47
Quadro 5 – Tipos de serviços prestados por organizações <i>Family Offices</i>	47
Quadro 6 – Estudos empíricos internacionais envolvendo <i>Family Office</i>	49
Quadro 7 – Corpo de análise	59
Quadro 8 – Classificações de <i>Multi Family Offices</i> quanto à origem	72
Quadro 9 – Classificações de <i>Single Family Offices</i> quanto à origem.....	76
Quadro 10 – Classificação sugerida por López, Vasquez e López, 2010	79
Quadro 11 – Classificação de <i>Single Family Offices</i> pela quantidade de gerações	80
Quadro 12 – Classificação de <i>Single Family Offices</i> pela natureza dos serviços.....	80
Quadro 13 – Principais motivações para constituição de <i>Multi Family Offices</i>	81
Quadro 14 – Principais motivações para constituição de <i>Single Family Offices</i>	82
Quadro 15 – Regulamentação específica para <i>Family Offices</i> financeiras	84
Quadro 16 – Regras estabelecidas nos protocolos de família	90
Quadro 17 – Valores da família.....	90

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais

ANPAD – Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração

ANPCONT – Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação e Pesquisa em Ciências Contábeis

APACS – Alternative Pooled Asset Class Service

BRW – Business Review Weekly

CEO – Chief Executive Officer

COO – Chief Operating Officer

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

DIFC – Dubai International Financial Center

FBN – Family Business Network

FIE – Family Investment Enterprise

FIP – Fundo de Investimento em Participações

FO – Family Office

IPO – Initial Public Offering

MFO – Multifamily Office

OECD – The Organisation for Economic Co-operation and Development

PCH – Pequenas Centrais Hidrelétricas

SCF – Survey of Consumer Finances

SEC – Security Exchange Commission

SFO – Single Family Office

TI – Teoria Institucional

UFRGS – Universidade Federal do Rio Grande do Sul

USP – Universidade de São Paulo

WGFA – Wharton Global Family Alliance

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMA DE PESQUISA	12
1.2 OBJETIVOS DO ESTUDO	14
1.3 JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA	14
1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO E ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO	16
2 REVISÃO DE LITERATURA	18
2.1 REVISÃO DE LITERATURA TEÓRICA	18
2.1.1 Teoria Institucional	19
2.1.2 Dinâmica Familiar	23
2.1.3 Governança Familiar	26
2.1.3.1 Protocolo de família	30
2.1.3.2 Conselho de família	33
2.1.4 A Organização <i>Family Office</i>	34
2.1.4.1 Governança da organização <i>Family Office</i>	38
2.1.4.2 Aspectos legais e regulamentares relativos à organização <i>Family Office</i>	41
2.2 REVISÃO DE LITERATURA EMPÍRICA	43
2.2.1 Estudos Opinativos Sobre a Organização <i>Family Office</i>	44
2.2.2 Estudos Empíricos Sobre a Organização <i>Family Office</i>	48
3 METODOLOGIA	56
3.1 INSTRUMENTO DE COLETA DE EVIDÊNCIAS	56
3.2 CORPO DE ANÁLISE	58
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	61
4.1 GOVERNANÇA FAMILIAR.....	61
4.2 CLASSIFICAÇÃO DE <i>FAMILY OFFICES</i> SEDIADAS NOS ESTADOS DO RIO GRANDE DO SUL E DE MINAS GERAIS	68
4.2.1 Organizações <i>Multi Family Offices</i>	69
4.2.2 Organizações <i>Single Family Offices</i>	73
4.3 PRINCIPAIS MOTIVAÇÕES PARA CONSTITUIÇÃO DE <i>FAMILY OFFICES</i>	80
4.3.1 Organizações <i>Multi Family Offices</i>	81
4.3.2 Organizações <i>Single Family Offices</i>	81
4.4 A INSTITUCIONALIZAÇÃO DE <i>FAMILY OFFICES</i> SEDIADAS NOS ESTADOS DO RIO GRANDE DO SUL E DE MINAS GERAIS	83
4.4.1 Aspectos Legais Identificados em <i>Family Offices</i> Sediadas nos Estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais	83
4.4.1.1 <i>Family Offices</i> que prestam serviços financeiros	83
4.4.1.2 <i>Family Offices</i> que prestam outros serviços	86
4.4.2 Regras Formais e Informais Estabelecidas por <i>Family Offices</i>	89
4.4.3 Presença de Isomorfismo em <i>Family Offices</i> Sediadas nos Estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais	92
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	95
REFERÊNCIAS	98
APÊNDICE A – ROTEIRO DA ENTREVISTA-PILOTO	110
APÊNDICE B – ROTEIRO DE ENTREVISTA	111
APÊNDICE C – QUESTIONÁRIO	114

1 INTRODUÇÃO

Esta dissertação trata do tema *Family Office* (FO), que, embora seja uma expressão que não possua um conceito amplamente aceito, é uma organização utilizada, na prática, pelas famílias empresárias, principalmente, para gerenciarem seus recursos. Recursos que podem compreender rendas financeiras oriundas de negócios familiares (ou da venda destes); bens móveis ou imóveis; uma fundação familiar; o nome da família.

As famílias que fazem uso da organização FO, normalmente, já possuem regras para definir a utilização e a preservação destes recursos. Isto com o intuito de fugir das previsões que envolvem as empresas familiares refletidas nos ditos populares: “Pai rico, filho nobre e neto pobre” ou “de tamancos a tamancos em três gerações”. Nesse sentido, a organização FO desempenha importante papel no âmbito dos negócios familiares e, conseqüentemente, na preservação da propriedade privada.

Neste contexto, buscou-se estudar a institucionalização das organizações FOs no Rio Grande do Sul e em Minas Gerais e sua relação com as regras advindas da governança familiar. Num primeiro momento, efetuou-se a revisão da literatura teórica e empírica sobre o tema, o que possibilitou perceber que a pesquisa seguiria uma abordagem exploratória. Em seguida, foram realizados os contatos necessários para viabilizar a coleta de evidências, através de entrevistas, sobre o assunto. No presente capítulo, apresenta-se a contextualização e o problema de pesquisa, seguido dos objetivos, justificativa e relevância do estudo e sua delimitação.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMA DE PESQUISA

O Brasil vem experimentando nos últimos anos um aumento crescente nas aberturas de capital de suas empresas e nas operações de fusões e aquisições, o que contribuiu para o aumento no volume de recursos disponíveis para investimento. Em 2011, havia 165 mil pessoas detentoras de mais de R\$ 1 milhão em patrimônio no País, um número 6,2% superior à estatística de 2010. Esse crescimento teria sido o maior entre os principais países do mundo (ROSA, 2012). A ascensão da economia em um país capitalista como o Brasil incentiva a

criação e a manutenção de mecanismos que têm por meta a preservação da propriedade privada.

Além do aumento do volume de recursos disponíveis, a maior parte das empresas ao redor do mundo é familiar (LA PORTA; SHLEIFER; LOPEZ-DE-SILANEZ, 1999; MORK, 2005). No Brasil, um terço das mil maiores empresas estaria sob o comando de famílias empresárias (NOVELLINO, 2007). Sendo a FO uma organização utilizada pelas famílias empresárias para preservar o patrimônio familiar e, por consequência, a propriedade privada, entre outras finalidades, acreditou-se por oportuno utilizar a Teoria Institucional para iluminar as evidências da presente pesquisa. Esta teoria possui, no mínimo, duas vertentes: (1) a econômica e (2) a social.

A Teoria Institucional Econômica pressupõe que o desenvolvimento da economia depende da atuação de suas instituições. Estas instituições existem para reger o comportamento humano na sociedade e evitar o conflito social. Esse regramento ocorre por vias formais (regras jurídicas, políticas, econômicas e contratuais) e informais (códigos de conduta, normas de comportamento, valores, convenções, cultura) (NORTH, 1991). Por outro lado, a Teoria Institucional Social preconiza que as organizações buscam legitimação social mediante a adoção de comportamentos similares ao de organizações de sucesso (ROWAN, 1982; DIMAGGIO; POWEL, 1983).

No Brasil, não foram encontradas publicações de estudos acadêmicos expressivos sobre o assunto. O que se encontrou foram algumas notícias veiculadas na mídia, das quais se pode destacar, a título de exemplo: “Grandes empresários estão montando escritórios com especialização exclusiva de administrar fortunas de famílias” (MELLO, 2005); ou ainda: “Antes restrita a algumas instituições estrangeiras, a gestão de fortunas agora é disputada por bancos de varejo, advogados, consultores e escritórios conhecidos como *Family Offices*, empresas criadas pelos donos do dinheiro para melhor administrá-lo” (NAPOLITANO, 2006). Também “A Globalização dos *Family Offices* e o papel da América Latina” (WERNER, 2006); “Crescem no Brasil os *Family Offices*, escritórios que administram as fortunas dos donos de empresas” (CARVALHO; NAIDITCH, 2007); e “Com o aumento da riqueza no Brasil e no mundo, os serviços de gestão financeira das famílias estão cada vez mais sofisticados e exclusivos” (BALBI, 2008).

Sendo assim, as organizações FOs estão sendo utilizadas com o objetivo primeiro de gerenciar e manter fortunas em família. Estas organizações vêm sendo desenvolvidas há mais

tempo no exterior. No entanto, a partir do momento em que a economia brasileira passou a dar respostas positivas aos investimentos, as organizações FOs também passaram a fazer parte do contexto nacional. Dada a expectativa de aumento no número de organizações FOs brasileiras e a baixa produtividade acadêmica sobre o tema, formulou-se a seguinte questão de pesquisa: Qual é a perspectiva de institucionalização de *Family Offices* sediadas nos Estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais?

Visando responder esta questão, no próximo item apresenta-se o objetivo geral e os objetivos específicos desta dissertação.

1.2 OBJETIVOS DO ESTUDO

O objetivo geral do presente estudo é identificar a perspectiva de institucionalização de organizações *Family Offices* situadas nos estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais.

A fim de que o objetivo geral seja atingido, pretende-se alcançar os seguintes objetivos específicos:

- a) analisar a estrutura de governança familiar e a classificação de organizações *Family Offices* situadas nos Estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais;
- b) descrever as principais motivações para a constituição de organizações *Family Offices* situadas nos estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais;
- c) examinar regras formais e regras informais que estruturam organizações *Family Office* situadas nos estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais;
- d) identificar a presença de isomorfismo, como meio de legitimação de organizações *Family Offices* situadas nos estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais.

1.3 JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA

Uma grande parte das empresas ao redor do mundo é controlada por seus fundadores ou por seus sucessores (LA PORTA; SHLEIFER; LOPEZ-DE-SILANEZ, 1999). No México, 100% das grandes corporações são de controle familiar. Na Argentina, Hong Kong, Bélgica, Grécia e Israel, mais de 50% das grandes empresas são controladas por famílias ricas. Dos 27 países pesquisados, apenas o Reino Unido apresenta dispersão completa do controle nas grandes empresas (MORK, 2005).

As estatísticas apontam que poucas empresas familiares brasileiras ultrapassam a terceira geração. Segundo Oliveira (1999), esse universo era de apenas 5%. Pesquisa mais recente informa que, das 200 empresas familiares analisadas, apenas 2% possuíam mais de 100 anos de vida (NOVELLINO, 2007). Nesse aspecto, o estudo se justifica pelo fato de que a economia brasileira é substancialmente sustentada por esse tipo de empresa.

Além disso, trabalhos como os de Dyer Jr. e Sanchez (1998) evidenciaram que a acumulação, a gestão e a transferência de riqueza, embora consideradas questões críticas, recebiam pouca atenção pela comunidade acadêmica. Mesmo que os estudos sobre famílias empresárias tenham aumentando significativamente nas últimas décadas, a organização FO continua sem literatura expressiva. Talvez esse fato seja explicado pelas dificuldades de acesso relacionadas ao sigilo familiar (MOYA; BALANGUER, 2011).

Hauser (2007) previu que a quantidade de organizações FOs iria aumentar significativamente nos próximos dez anos. Sua afirmativa estava baseada no fato de que a quantidade de ultrarricos também estaria projetada para aumentar drasticamente. O relatório mundial de riqueza de 2007, divulgado pela Capgemini e Merrill Lynch afirmava que, em todo o mundo, havia mais de 94 mil indivíduos com mais de US\$ 30 milhões. Em 2008, o mesmo relatório informou que esse número havia aumentado para 103 mil (ROBLES, 2009). Em 2012, esse dado subiu para 187 mil indivíduos (BILIONÁRIOS..., 2012). Além disso, segundo a experiência de Hauser (2007), a lealdade e a privacidade oferecidas pelas organizações FOs seriam mais importantes do que o próprio retorno dos investimentos, na visão das famílias ricas.

O interesse em organizações FOs cresceu na última década em função da expansão da riqueza advinda do empreendedorismo, do fácil acesso ao capital, da globalização dos mercados e da tecnologia. A recente crise econômica global, juntamente com as falhas bancárias e as fraudes em investimentos, motivaram muitas famílias de riqueza significativa a assumirem o controle total de seus assuntos pessoais e financeiros e a preservarem seu legado familiar (ROBLES, 2009). Ademais, famílias ricas e suas organizações FOs sempre foram fontes de inovação com novas classes de ativos, técnicas de investimento e de criação de instituições sociais. A evolução desses escritórios é um indicador de mudanças que afetarão o mercado como um todo (MARTIROS; MILLAY, 2006).

Para a elaboração da revisão da literatura sobre o tema foram utilizados 103 artigos, dos quais 90 foram obtidos em periódicos científicos e o restante através de pesquisa livre na

internet. A análise permitiu evidenciar que apenas 14% dos artigos apresentam alguma abordagem empírica, enquanto 86% foram classificados como artigos opinativos, já que não apresentam rigor científico na sua elaboração. Além disso, nacionalmente, identificaram-se apenas dois estudos tratando do assunto, e ambos são trabalhos de conclusão de curso. Essas circunstâncias evidenciam que o tema ainda é pouco explorado academicamente, embora, na prática, as organizações FOs existam há bastante tempo. (Como grande parte da literatura que foi utilizada no referencial teórico é internacional, optou-se por não contemplar a indicação de “livre tradução” ao longo do texto, mas sim incluir essa breve explicação mencionando o fato.)

Desta forma, entende-se que o presente estudo irá contribuir para enriquecer a pesquisa empírica sobre o assunto. Ainda, dada a importância da empresa familiar na economia mundial, e mais ainda no contexto nacional, busca-se contribuir para o desenvolvimento da governança familiar e, por consequência, para o desenvolvimento do capital de família, uma vez que este aspecto poderia ser alcançado mediante a constituição de uma organização FO.

1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO E ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

Devido ao estágio inicial da pesquisa sobre o tema, não há pretensão de explorar os seguintes assuntos pertinentes à organização FO: estrutura de ativos, estrutura de capital, planejamento tributário, plano de treinamentos, planejamento sucessório, filantropia, estrutura de serviços de *concierge*, dinâmica familiar, composição geracional, cultura familiar, mecanismos de governança da organização FO, benefícios econômicos advindos da institucionalização da organização FO.

Mesmo que estes assuntos possam estar intimamente relacionados com o tema e precisem ser apresentados para facilitar a compreensão sobre o assunto, não serão abordados com profundidade, uma vez que o objetivo do presente estudo é a institucionalização das organizações FOs. Ainda, o fato de não se conhecer um organismo que regule as atividades destas organizações no Brasil dificulta a obtenção de dados empíricos, bem como a identificação da população destas organizações.

Desta forma, não está prevista a coleta de informações quantitativas, tais como total de ativos, composição da carteira de investimentos – ou outras informações desta natureza. Não

se pretende efetuar testes estatísticos a partir das informações coletadas nas entrevistas, em função da limitada quantidade de organizações a que se teve acesso. Esse fato, aliado ao estágio inicial da pesquisa sobre o assunto, conforme descrito na metodologia, justifica um trabalho de caráter exploratório.

Para desenvolver o tema *Family Office* (FO), portanto, este trabalho estrutura-se em cinco capítulos. O primeiro capítulo foi destinado à Introdução (contextualização e o problema de pesquisa; objetivos; justificativa e relevância do estudo; delimitação do tema). O segundo capítulo apresenta a revisão da literatura teórica (explanação da Teoria Institucional – teoria que embasa esta dissertação; aspectos inerentes à dinâmica e à governança familiar; considerações necessárias a respeito da organização FO) e a revisão da literatura empírica sobre a organização FO. O terceiro capítulo trata da metodologia; dos recursos empregados para a coleta das evidências; o corpo de análise. O quarto capítulo apresenta a análise dos resultados, e o quinto, e último, traz as considerações finais.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Este capítulo apresenta a revisão da literatura da presente dissertação e subdivide-se em dois tópicos: (1) Revisão da Literatura Teórica e (2) Revisão da Literatura Empírica, conforme adiante apresentado.

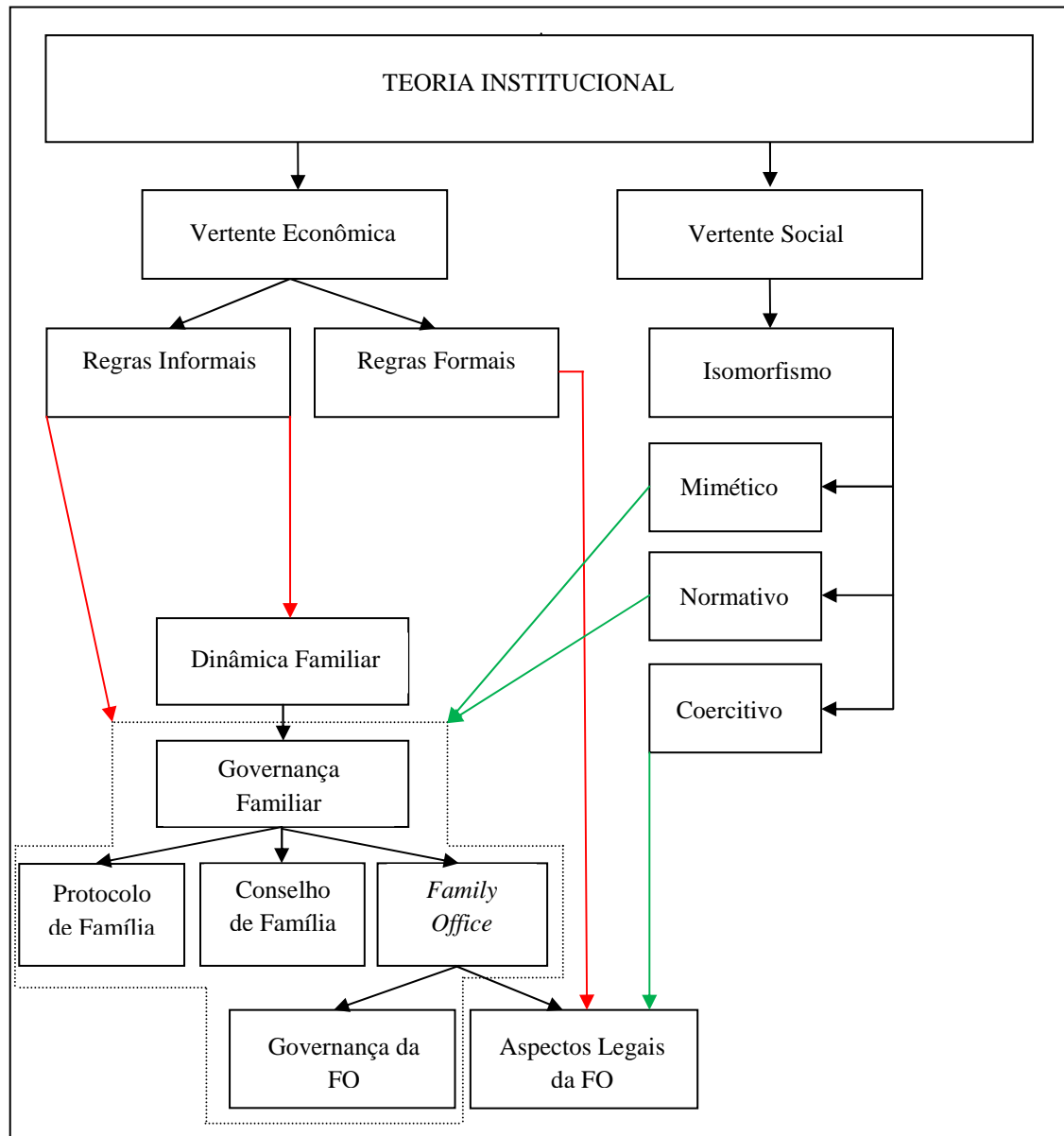
2.1 REVISÃO DE LITERATURA TEÓRICA

Este tópico contempla os aspectos teóricos necessários para o desenvolvimento do tema e, para tanto, foi subdividido em quatro itens. O primeiro item apresenta a teoria que ilumina a pesquisa: A Teoria Institucional. Seus pressupostos básicos visam explicar as causas do desenvolvimento apresentado pelas organizações e, nesse caso específico, foram utilizados para desvendar as causas de desenvolvimento das organizações FOs.

Na sequência, apresenta-se uma breve introdução sobre a dinâmica da família, contemplando o conceito de família utilizado para o desenvolvimento do estudo, as relações que se estabelecem a partir das mudanças geracionais e suas consequências para a organização FO. Isto porque a família é o alicerce desta organização. Por consequência, no terceiro item abordam-se os aspectos relativos à governança familiar, o regramento da família e seus reflexos na organização FO.

Por fim, expõem-se os conceitos e características do tema central deste estudo: *Family Office*, reconhecendo a base teórica que o fundamenta como uma organização, cujo objetivo é a prestação de serviços para as famílias empresárias. Abordam-se também os aspectos legais inerentes à sua constituição jurídica e os aspectos relativos à sua própria governança, conforme o esquema apresentado na Figura 1.

Figura 1 – Literatura teórica.



Fonte: elaborado pela autora.

2.1.1 Teoria Institucional

A teoria econômica busca, dentre tantas outras questões, identificar as causas do desenvolvimento econômico (DEMSETZ, 1987; NORTH; THOMAS, 1973; NORTH, 1981, 1991; LA PORTA et al., 1997; ROSS, 1997; LA PORTA et al., 1998, 2000). Esse desenvolvimento seria mais eficiente devido aos direitos de propriedade, os quais fazem com

que a sociedade reconheça o direito do proprietário de excluir outras pessoas do exercício desse direito (DEMSETZ, 1967). No mesmo sentido, North (1973) complementa que um sistema de propriedade bem definido é aquele pautado em uma matriz institucional capaz de estimular um agente a investir em uma atividade individual que resulte em retornos sociais superiores aos seus custos.

Autores como La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer e Vishny (1997, 1998, 2000) buscam explicações para as causas do desenvolvimento nos sistemas jurídicos de cada país. Eles inferem que os países em que os sistemas legais privilegiam os direitos de propriedade privada apoiam acordos contratuais privados e protegem o direito legal dos investidores seriam mais propensos a mercados financeiros mais eficientes. Por outro lado, instituições jurídicas que não apoiam os direitos de propriedade privada inibiriam seu desenvolvimento corporativo.

Os movimentos da economia também seriam explicados pelo desempenho das instituições, que é o objeto de estudo da Teoria Institucional. Esta teoria é estudada tanto no campo da sociologia quanto no campo da economia. A análise das instituições como meio de desenvolvimento social é primordialmente discutida por Dimaggio, Powell, Meyer, Rowan, Scott e Zucker (GUARIDO FILHO, 2008). No campo da economia, destacam-se autores como North, Williamson e Coase (RUTHERFORD, 1994). Estes últimos teriam dado origem ao programa de pesquisa intitulado de “Nova Teoria Institucional”. O presente estudo explorou o tema sob os dois enfoques: Teoria Institucional Social e Teoria Institucional Econômica.

A Teoria Institucional Social apoia-se no fato de que as organizações e suas regras institucionais, incluindo os mitos, a cultura e as crenças, fornecem significado à realidade social (SCOTT, 2001). O ambiente das organizações é fruto não só das regras institucionalizadas, mas também da interação e da interpretação dessas regras pelos indivíduos (DIMAGGIO; POWEL, 1991). A adequação das organizações a um conjunto de regras socialmente aceitas acarreta no seu acolhimento e em sua credibilidade, o que aumenta suas chances de sobrevivência (MEYER; ROWAN, 1977).

Na perspectiva da Teoria Institucional Social, as organizações buscam legitimidade através do isomorfismo. Isomorfismo é o conceito utilizado para explicar o modo pelo qual as organizações aderem ao ambiente institucional. Essa aderência ocorreria pela adoção de

práticas similares a de organizações consideradas líderes ou legítimas (DIMAGGIO; POWEL, 1983; ROWAN, 1982). A mudança institucional poderia ocorrer de três formas:

a) isomorfismo coercitivo: advindo, principalmente, das leis que obrigam as organizações a agirem de determinada maneira. Em outras palavras, o comportamento social definido por leis;

b) isomorfismo mimético: configura-se pela imitação de práticas utilizadas por outras organizações. O isomorfismo mimético poderia, por exemplo, ser resultado da pressão dos consumidores de produtos de uma determinada empresa para que esta adote comportamento similar ao de seu concorrente;

c) isomorfismo normativo: seria o comportamento que se originaria de regras impostas pelas orientações profissionais. Universidades e instituições de formação profissional são centros importantes para o desenvolvimento de normas entre organizações (DIMAGGIO; POWEL, 1983).

Sendo assim, as normas e os procedimentos de uma organização definiriam sua forma de atuar e interagir com o ambiente e poderiam ser influenciados tanto pelo ambiente externo (Estado e outras organizações) quanto por seu ambiente interno (seus profissionais). Essas definições podem auxiliar na compreensão de algumas características presentes na estrutura aqui denominada de *Family Office*. Leaptrott (2005) sugere que a teoria institucional não é a única a explicar os fenômenos organizacionais existentes nos negócios da família, no entanto é útil para identificar uma parte da heterogeneidade presente nesses ambientes e na própria organização FO.

Sendo a FO uma forma de organização relativamente nova no Brasil, as famílias tenderiam a buscar nas suas redes de contato os principais aspectos a considerar antes de constituí-la. Há que se considerar também o apoio de associações de empresas familiares e consultores especializados no assunto (MARTIROS; MILLAY, 2006). Todas essas considerações contribuem para o isomorfismo.

A Teoria Institucional Econômica tem como seus principais expoentes North, Williamson e Coase. As ideias centrais defendidas por esses autores são (HALL; TAYLOR, 2003):

a) os direitos de propriedade, as rendas e os custos de transação são fatores-chave para o desenvolvimento e o funcionamento das instituições;

b) as instituições são as regras de um jogo e as organizações são os jogadores. A interação entre as duas formas causa a mudança institucional;

c) as organizações são descritas como um “nexo de contratos”, da mesma forma que o mercado o é.

North e Thomas (1973), North (1990; 1991) procura demonstrar que o crescimento econômico depende muito mais de uma matriz que incentive a acumulação de capital (matriz essa denominada por ele de matriz institucional) do que do avanço tecnológico ou acumulação de capital propriamente dito. Seus estudos partiram da análise histórica de diversas civilizações, nas quais o crescimento econômico estava fortemente relacionado com suas instituições, ou seja, o desenvolvimento econômico estava positivamente relacionado com os sistemas políticos formados por leis e regulamentos que disciplinavam a atividade econômica.

Os trabalhos de North também ganharam importância ao criticarem “a escolha racional” e seus axiomas rígidos. Ele introduz a noção de incerteza e propõe a avaliação da motivação dos agentes e a decifração do ambiente (questões que ficaram à deriva pelos estudiosos da “escolha racional”). Para este autor a racionalidade não significa atingir uma situação ótima, porém, levando em conta a escassez de informações, agir da maneira mais razoável possível. Além disso, demonstrou a importância da ideologia na sustentação de regras informais (GALA, 2003).

As instituições consistiriam em um conjunto de restrições impostas pelos homens para estruturar a política, a economia e a interação social, objetivando a ordem e a redução das incertezas nos negócios. São dois os tipos de restrições: formais (constituições, leis, direitos de propriedade) e informais (sanções, tabus, costumes e códigos de conduta). As regras formais são geradas pelo governo, escolas, universidades, e as regras informais são geradas pela família, templos religiosos e associações (NORTH, 1991). Nesse contexto, é importante definir que as instituições representam as regras formais e informais que existem em determinado núcleo e as organizações são os entes que devem observar essas regras. Segundo Williamson e Coase, as organizações surgem como respostas ótimas à existência de custos de transação e atuam na economia, seja através de atividades produtivas ou políticas, seja através de modificação das regras institucionais (COASE, 1992; WILLIAMSON, 1996).

Dessa forma, os pressupostos da Teoria Institucional que são utilizados para iluminar as evidências do presente estudo são os seguintes:

a) a institucionalização tem por objetivo controlar o conflito. Este controle se dá através de um contrato estabelecido entre o indivíduo e a sociedade. Ao contratar o indivíduo incorre em ganhos e perdas em relação aos outros indivíduos;

b) as regras existentes na sociedade são originadas de suas instituições;

c) as regras existentes na sociedade condicionam o comportamento dos indivíduos que vivem nela;

b) as regras são formais ou informais;

e) uma instituição é uma ação coletiva pelo controle, pela liberdade e pela ampliação da ação individual (MACAGNAN, 2004 e 2013).

O objetivo central da família, de acordo com Friedland e Alford (1991), seria a reprodução. Já a lógica central do negócio de família seria a “acumulação e a mercantilização da atividade humana” (FRIEDLAND; ALFORD, 1991, p. 248). Contudo, tanto a família quanto o negócio por ela administrado possuem uma função mais ampla do que a reprodução e a subsistência. Atualmente, essas organizações buscam oferecer aos seus membros e sucessores segurança financeira e autorrealização (LEAPTROTT, 2005), que seriam os objetivos centrais da organização FO.

A FO seria a organização que auxiliaria as famílias empresárias na consecução dos objetivos almejados pela organização “família” com os recursos gerados pela organização “empresa familiar”. E, enquanto estrutura de gestão da riqueza acumulada pelo trabalho dessas duas organizações, a FO também poderia ser considerada como uma terceira organização, originada do capitalismo e, portanto, causando impacto na economia. Isso porque, substancialmente, ela é utilizada pelas famílias para reger e garantir a transmissão de propriedade. Nesse contexto, primordialmente, faz-se necessário entender a dinâmica da família empresária, suas características, seus anseios e sua relação com a organização FO, como segue apresentado no tópico seguinte.

2.1.2 Dinâmica Familiar

A dinâmica familiar diz respeito ao modo como a família se relaciona, convive e interage com o meio. Essa dinâmica seria influenciada pela demografia geracional, quer se trate da geração atual, uma combinação de várias gerações convivendo juntas, ou o legado de uma geração anterior. Cada geração seria responsável por reger os valores, os estilos de

gestão e as perspectivas sobre a regra de vida, e, por consequência, a forma como a gestão de negócios e a riqueza familiar são conduzidas (GRAY, 2005).

Entretanto, antes de continuar discorrendo sobre a dinâmica familiar e seus impactos sobre a gestão de riqueza, faz-se necessário definir o conceito de família aplicado no presente estudo. Pesquisadores como Netting, Wilk e Arnould (1984) e Kertzner (1991) descrevem vários tipos de estruturas familiares, demonstrando como essa instituição pode ser heterogênea. A família pode ser definida como um grupo de corresidentes, ou seja, pessoas que vivem sob o mesmo teto e, normalmente, apresentam o consumo compartilhado. Sob a ótica dos corresidentes, define-se assim a família (KERTZNER, 1991):

- a) nuclear: composta por um casal e seus filhos residentes na mesma casa;
- b) complexa: quando os corresidentes abrangem não só os filhos do casal, tem-se uma família complexa. Há duas descrições alternativas de famílias complexas: a família *stem*, quando apenas um filho traz o cônjuge para a casa dos pais; e a família conjunta, quando mais de um filho traz cada qual um cônjuge para a casa dos pais;
- c) estendida: aquela formada quando outros parentes, além da família nuclear, residem na mesma casa;
- d) múltipla: formada por duas ou mais famílias nucleares residindo na mesma casa.

Entretanto, as empresas familiares muitas vezes incluem membros familiares que, na verdade, nem sempre residem juntos (LEAPTROTT, 2005). Por consequência disso, as organizações FOs também apresentam essa situação. Sendo assim, para este estudo, optou-se pelo conceito de agregado familiar apresentado por Netting, Wilk e Arnould (1984). Para estes, um agregado familiar seria um grupo relacionado não só por sangue, mas também pelo casamento ou adoção, que pode compartilhar ou não uma habitação comum incluindo coabitantes heterossexuais ou homossexuais. Porém, para essa pesquisa acrescenta-se outra característica que se configura fundamental, que é o vínculo econômico.

Independentemente da forma como a família é composta, estudos recentes enfatizam que o compromisso desse grupo que integra uma organização FO é viver com felicidade. Nesse aspecto, os gestores de riqueza familiar têm se preocupado em aprofundar o conhecimento sobre os desejos de seus clientes. Esse conhecimento mais profundo inclui avaliar as características e as perspectivas das várias gerações que compõem a família empresária (GRAY, 2005; BRUNEL; GRAY, 2005; GRAY, 2006; GRAY, 2008a; BEYER,

2008; GRUBMAN; JAFFE, 2010; WALKER, 2011). A avaliação da dinâmica familiar é pré-requisito para a identificação das necessidades da família, que por sua vez é pré-requisito para estabelecer adequado sistema de governança familiar (GRAY, 2008a). Tal fato requer que os gestores de organizações FOs busquem conhecimentos adicionais nas ciências comportamentais, psicológicas e sociológicas para lidar com essas dinâmicas familiares (JAFFE; GRUBMAN, 2007; GRUBMAN; JAFFE, 2010; WALKER, 2011).

Os gestores de riqueza deveriam investir grande parte de seu tempo conhecendo as famílias para as quais prestam serviço, uma vez que é a dinâmica familiar que determina a estrutura e os princípios da governança do instituto familiar. O gestor de riqueza precisa ser capaz de gerir o capital social, humano, intelectual e financeiro dos membros da família. Nesse sentido, seria necessário desenvolver mecanismos que auxiliassem na identificação da dinâmica familiar e dos problemas de controle eventualmente existentes nas famílias (BRUNEL; GRAY, 2005).

Para melhor compreender essa dinâmica, alguns estudos analisam com detalhe as características geracionais a partir do fundador do negócio. Concluem que o objetivo maior de todo o trabalho de consultoria voltado para famílias ricas deve estar pautado em orientá-la na busca pela felicidade e realização pessoal e profissional de todos os seus membros (HUGHES, 2004; HAUSER, 2005; GRAY, 2006; HAUSER, 2006; GRAY, 2008a; JAFFE; GRUBMAN, 2010).

Nesse sentido, Hauser (2005) discute o que é felicidade para as pessoas que já possuem muita riqueza. O que os pais esperam de seus filhos, se eles não precisam pensar em trabalho para viver? Como educar as crianças em uma sociedade que valoriza o ter acima do ser? Como lidar com as inseguranças e com todos os efeitos negativos que a riqueza pode gerar nas crianças? A solução, segundo ela, seria que cada um fosse livre para definir seus sonhos e aspirações. A partir disso, a família poderia oferecer as ferramentas necessárias para que esse sonho fosse atingido, seja ele continuar no negócio ou não.

Uma vez que o herdeiro decida continuar no negócio, ele precisaria de conhecimentos básicos de três áreas distintas do saber: contabilidade, finanças e direito. Ainda seria desejável algum conhecimento sobre filantropia, pois, em muitos casos, são boas alternativas para planejamento tributário ou para atender aos requisitos de valores e crenças de algumas famílias (HAUSER, 2006).

A filantropia é um assunto que tem aparecido nas discussões sobre gestão de riqueza familiar e conferências sobre a organização FO. Hauser (2004b) discute alguns motivadores para a filantropia que podem surgir de um senso de responsabilidade com a riqueza, no sentido de, quanto mais se tem, mais se deve retribuir para a sociedade. Além disso, a filantropia poderia ser utilizada para a transmissão de um legado, para reconhecimento pela sociedade ou ainda visando à perpetuação do nome da família.

A riqueza pode servir à família como uma dádiva que promove sua força e união ou pode promover a discórdia e dividir a família de forma irreparável, por isso seria importante que as famílias percebessem que, seja qual for a contribuição de uma geração para a riqueza da família, essa contribuição nunca será suficiente para garantir o sucesso da próxima. Nesse sentido, cada geração deveria adicionar sua contribuição para a riqueza através de suas próprias habilidades, já que, para muitas famílias, o propósito da riqueza é ajudar cada membro a atingir o seu potencial e também ajudar a sociedade – por essa razão é necessário conhecer os anseios de cada indivíduo e contemplá-los nas decisões de governança da organização FO (GRAY, 2007).

A família empresária teria que, além de buscar retornos adequados à propriedade e obter lucros para os reinvestimentos, identificar formas de perpetuar o legado através de transições geracionais. Todos esses aspectos teriam que ser planejados considerando a evolução econômica e os interesses da família. Os meios de planejar e programar estratégias que deem conta desse cenário podem ser variados, mas em todos os casos há a necessidade de gerir as complexas relações entre os membros da família, na qual o pessoal, o profissional e o estratégico estão interligados. O aspecto “dinâmico” da família empresária diz respeito à necessidade de incorporar o impacto causado pelos ciclos geracionais nas estratégias do negócio, da propriedade e da própria família (GRAY, 2008a). Essas considerações devem estar presentes, principalmente, nos mecanismos de governança familiar, adiante apresentados.

2.1.3 Governança Familiar

O termo governança designa uma forma de gerir. Essa forma de gestão pode ser adotada por diversas instituições, tais como: grandes corporações, empresas cooperativas, empresas familiares e o próprio governo. É provável que a forma de governança mais

estudada e da qual se derivaram as demais “governanças” seja a chamada governança corporativa. Conforme aponta Gillian (2006), a definição desse termo não é universal. Isso ocorreria, provavelmente, em função dos aspectos sociais, econômicos e culturais que influenciam a governança corporativa ao redor do mundo.

Em contraponto aos estudos que deram origem à governança corporativa, La Porta, Shleifer e Lopez-de-Silanes (1999) argumentam que a maioria das empresas grandes em todo o mundo seria controlada por seus fundadores, ou por seus herdeiros e familiares. Esse fato configura-se como espaço para campo de estudo: a governança da família que vai ao encontro do foco do presente trabalho, uma vez que o conflito de agência poderia surgir também nesse âmbito. Não há uma definição universal para o termo “governança familiar”, mas, sendo a família um grupo de indivíduos unidos por meio de relações importantes e não atendendo necessariamente ao estereótipo de família tradicional (ANGUS, 2005), a instituição família seria maior que os indivíduos que a compõem, e o bem-estar coletivo deveria prevalecer ao bem-estar individual (GRAY, 2007).

A governança da família se estabeleceria através de estruturas e documentos legais que definiriam regras. Essas regras, tal qual como qualquer governo, acabariam por controlar o comportamento dos membros da família (ANGUS, 2005). Gray (2011a) discorda dessa visão e aponta que “governança é o lugar onde a progressão geracional de perspectivas da família, papéis e dinâmicas familiares se encontram” e complementa que a governança deve ser vista como o “o guardião da alegria” (GRAY, 2011a, p. 41). Mesmo assim, recomenda que a adesão aos termos da governança seja voluntária e efetuada por todos os membros da família. A governança deveria ser estabelecida em três níveis distintos: da família, dos negócios da família e da FO (GRAY, 2007). O papel da família é tomar decisões que irão sustentar e promover a riqueza familiar, enquanto o papel da organização FO é apoiar a família na execução dessas decisões e tomar decisões internas para operação e proteção e gestão da riqueza dentro das diretrizes da família (GRAY, 2007).

A definição dos valores da família seria considerada a base para a governança familiar. Posteriormente, seria preciso definir quem faz parte da família para então definir as regras tácitas ou explícitas. Essas regras poderiam ser herdadas das gerações anteriores, como também poderiam ser adaptadas ou ainda poderiam ser estabelecidas novas regras que fossem aderentes às aspirações da família atual. Nas fases iniciais, a governança familiar consiste em reuniões de família entre pais ou entre pais e seus filhos. Com o aumento do número de

membros da família, a governança familiar poderia adaptar-se ou até mesmo dividir a família (GRAY, 2007).

Os mecanismos de governança familiar são recomendados por vários motivos:

a) definir quem sucederá ao fundador ou quem poderá trabalhar na empresa (JAFFE; LANE, 2004; BROWN; JAFFE, 2009; WARD, 2011);

b) mitigar os conflitos familiares (WARD, 2011);

c) organizar a vida da família empreendedora, já que com essa característica a mesma família coordena vários negócios ao mesmo tempo (ANDRADE; BARRA; ELSTRODT, 2001; JAFFE; LANE, 2004; NUENO, 2011);

d) orientar a gestão compartilhada de ativos e seus valores de compromisso com o legado (HAUSER, 2004a; ANGUS, 2005).

Qualquer que seja o motivo, a governança pode se tornar tão complexa quanto governar um país ou uma grande corporação. Nessa perspectiva, a governança familiar funcionaria da mesma forma como qualquer outra forma de governo. Um bom sistema de governança seria aquele que trataria de forma justa todos os seus membros e se adaptaria bem a todas as circunstâncias (HAUSER, 2004a; ANGUS, 2005).

Para definir a estrutura de governança familiar há uma combinação de ações que devem ser praticadas antes de estabelecer qualquer regra formal. Em primeiro lugar, é preciso conhecer os objetivos individuais e sonhos de todos os membros da família; e como esses objetivos e sonhos são considerados pelos objetivos e sonhos do fundador (GROTE, 2003; GRAY, 2005). Sendo assim, o quadro abaixo sintetiza as recomendações para uma estrutura de governança familiar adequada:

Quadro 1 – Práticas de governança familiar

Autor	Práticas de governança familiar
MARTIN (2001)	Estabelecer uma cultura de comunicação; valorizar a família como um todo, evitando privilégios; os cargos só devem ser ocupados por pessoas com competências necessárias; formalizar plano de sucessão; criar mecanismos para mitigar/resolver conflitos, criar e manter um plano de governança familiar próprio.
ANDRADE; BARRA; HEINZ (2001)	Apontam dois modelos de governança familiar: a governança “igualitária” e a “caracterizada pela concentração de capital”. A abordagem igualitária prevê a participação de todos os membros da família nos resultados da empresa e na herança, independentemente de talento e do sexo, mesmo que alguns integrantes sequer desempenhem algum papel na empresa. A abordagem de concentração de capital tem como objetivo assegurar o poder da família ao longo do tempo através da concentração das ações no poder de apenas alguns membros da família. Em ambas as abordagens o autor sugere a criação de um conselho de família.
GROTE (2003)	Avaliar as rivalidades familiares.

Autor	Práticas de governança familiar
HAUSER (2004a)	Definir: quem faz parte da família? Em que estágio a família se encontra? Se o fundador ainda estiver vivo, as regras serão elaboradas com base em sua vontade? Na era pós-patriarca é recomendável a criação de um conselho de família que participará ativamente do estabelecimento das regras.
JAFFE; LANE (2004)	A família deve formar um conselho de família; no início todos podem participar, mas, à medida que a família cresce, é necessário criar regras de representação.
ANGUS (2005)	Definir princípios (visão, missão, valores); definir políticas (protocolo de família, regras referentes: à comunicação; a quem confiar às decisões-chave; à participação no negócio; à eleição a cargos-chave; ao papel dos cônjuges; aos fundos de família; aos investimentos; à educação; à filantropia) e colocá-las em prática através de testamentos, planejamentos tributários, sucessórios, educacionais, e de investimento. No nível de colocar as regras em prática se sugere a organização <i>Family Office</i> .
GRAY (2007)	A estrutura de governança familiar baseia-se na dinâmica da família que, por sua vez, é determinada pelas perspectivas das gerações de cada membro da família. Em função disso, governança é muito mais do que uma declaração de missão, protocolo ou um conselho de família – antes de tudo, é um processo para nutrir as virtudes da família, permitindo que cada membro as incorpore em suas vidas.
GRAY (2011b)	Uma governança familiar eficaz está intimamente relacionada com a compreensão dos aspectos culturais presentes na família.
NUENO (2011)	Os órgãos colegiados que têm por função representar os interesses da família são a assembleia de família e o conselho familiar (normalmente eleito pela assembleia).

Fonte: elaborado pela autora.

Segundo Angus (2005), são três os estágios de desenvolvimento de um sistema de governança familiar:

a) caos – situação que se estabelece no momento em que as ações tomadas pela família não são pautadas nas questões de longo prazo. Ao contrário do que possa parecer, o caos não é para ser entendido como demérito, porém como uma situação normal na vida toda família empresária que se depara com o rápido crescimento do negócio ou da família;

b) coordenação – geralmente é impulsionada por um fato superveniente muito importante e de grande impacto. Por exemplo: a morte do fundador ou a venda do negócio exige definições baseadas em planejamento de longo prazo. Nesse estágio se iniciam reuniões com os familiares para se estabelecer as definições formais;

c) coesão – nessa fase as diretrizes já estão formalizadas, já existe uma clara separação entre questões emocionais e os assuntos dos negócios. O conselho de família já foi estruturado e as definições a serem feitas dizem respeito ao seu funcionamento, quando e como a família deve tomar decisões, quando e como delegar as decisões para membros independentes, quando e como deveriam ocorrer as eleições aos cargos-chave. Nessa fase, a família deve estar preocupada com a felicidade individual e com a saúde de seus membros.

Dentre as ações de governança familiar indicadas pela literatura, merecem destaque:

a) a formalização do protocolo de família;

b) a constituição do conselho de família.

Ambos os mecanismos devem observar a dinâmica familiar e objetivar a felicidade da família. Apresenta-se o detalhamento referente a tais ações a seguir.

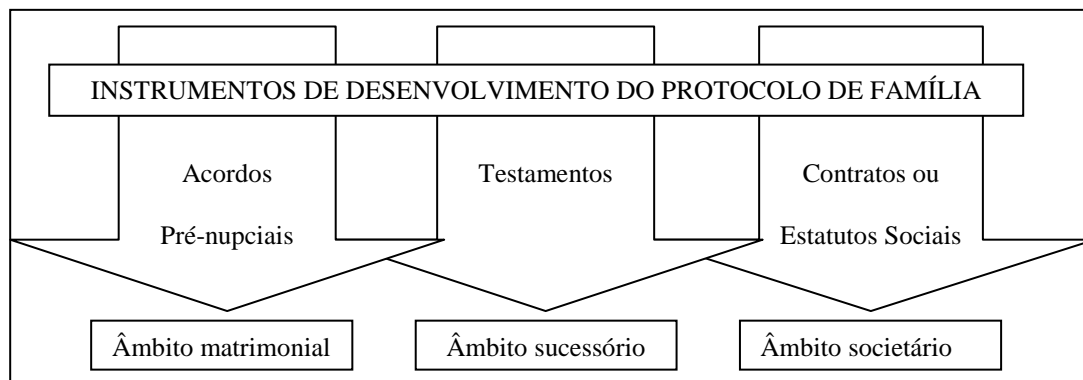
2.1.3.1 Protocolo de família

Seja qual for o objetivo dos estudos que focam a empresa familiar, um ponto é comum à maioria deles: os conflitos existentes nesse modelo empresarial podem comprometer a longevidade do negócio (POSSO, 1999; POSSO, 2003; HUGHES, 2004; HUGHES, 2007; CARLOCK; WARD, 2011). Em função disso, algumas empresas familiares desenvolvem mecanismos de governança familiar dentre os quais se destaca o protocolo de família. O protocolo de família é um documento formal que contempla a regulamentação detalhada e específica dos interesses da família empresária (HUGHES, 2004, NUENO, 2011).

O protocolo evidencia de forma clara os valores, as relações entre familiares e as políticas que regulam a relação da família com a empresa. Tal instrumento tem por função ajudar a reduzir a possibilidade de conflitos e formalizar os critérios definidos para tratar tais conflitos, caso venham a surgir. Além disso, formaliza os objetivos do negócio (em linha com seu planejamento estratégico), os objetivos da família e os objetivos comuns. A observância desses aspectos contribuiria para manter ou incrementar os laços afetivos e a união da família (POSSO, 1999). Nesse sentido, seria importante buscar o consenso dentro da família sobre a missão, visão e objetivos comuns e individuais. A estrutura de governança não pode ser apenas o que o patriarca considera que deveria ser (GRAY, 2007).

Casanova (2009) destaca a característica formal do protocolo de família e o define como um acordo de natureza jurídica complexa que contém elementos próprios, mas também reúne elementos de distintos contratos e serve de norma para que se ajustem esses outros acordos que são mais concretos (como o testamento, acordos pré-nupciais e contratos ou estatutos sociais, por exemplo (Figura 2)).

Figura 2 – Instrumentos do protocolo de família



Fonte: Palacios; Linares; Iglesias, 2011.

A eficácia do protocolo de família, portanto, seria garantida pela formalização destes outros documentos. Eles se fazem necessários para que os compromissos assumidos pela família mediante a assinatura do protocolo se concretizem nos âmbitos matrimonial, sucessório e societário, respectivamente (PALACIOS; LINARES; IGLESIAS, 2011).

Este acordo deve ser firmado entre familiares sócios de uma empresa. No entanto, mais importante que a formalização de um protocolo de família é o processo pelo qual ele deve ser elaborado. O processo é longo e delicado e envolve participação de todos. A família não deve delegar esse processo para terceiros, pois ele é, antes de tudo, um trabalho de educação de seus membros (GRAY, 2007).

A Espanha, através da Lei nº 7/2003: “Sociedad Limitada Nueva Empresa”, regulamenta a manutenção do protocolo de família e estabelece as condições e os requisitos para sua elaboração. A partir dessa legislação, é possível compreender que os espanhóis acreditam existir uma estreita conexão entre a existência de um protocolo de família e o sucesso das empresas familiares, em especial no que diz respeito à sucessão. A busca do consenso da família para as decisões que afetam o negócio e também a necessária separação entre os patrimônios e critérios familiares do âmbito empresarial devem estar refletidas nesse documento. Outro aspecto importante tratado pela referida lei espanhola (Lei nº 7/2003) é o fato de que os protocolos de família devem estar escritos no Registro Mercantil, para que seja dada a devida publicidade ao documento, já que há diversas decisões da família empresária que afetam relações com terceiros interessados, em especial os financiadores de capital (CASANOVA, 2009).

No Brasil, não foi possível identificar regramento específico que legisle sobre o protocolo para as empresas familiares, no entanto seria um instrumento eficaz para formalizar todas as questões inerentes à gestão dos negócios familiares, inclusive sobre a organização FO. Além disso, esse instrumento surtiria todos os efeitos jurídicos de um acordo de quotistas, cuja normatização decorre da aplicação do artigo 118 da Lei nº 6.404/76 combinado com o art. 1.053 parágrafo único do Código Civil. Ainda, o artigo 421 do Código Civil também poderia ser evocado, já que prevê a liberdade de contratar, limitada apenas pela observância da “função social do contrato” (SILVA, 2006).

Esse documento seria elaborado de acordo com as necessidades e características de cada família empresária. Cada família é única (HUGHES, 2007); por essa razão, dificilmente existiriam dois protocolos de família idênticos. No entanto, a literatura sugere alguns tópicos a serem incluídos no dito documento visando facilitar e nortear a sua elaboração. Hughes (2004) recomenda iniciar pela formalização da missão da família. Nessa ocasião a família deve estar reunida e:

a) observar as regras processuais para a realização da reunião, podendo esta ser ou não intermediada por um consultor externo. É importante que as reuniões possuam um presidente e um secretário;

b) identificar as habilidades de cada membro da família. Cada um prepara e apresenta seu currículo pessoal;

c) pensar em dez valores considerados importantes para cada membro da família e apresentar para que a família possa discutir sobre eles;

d) apresentar a visão individual de cada um sobre a família e como cada um quer estar dali a vinte anos;

e) eleger uma comissão para escrever a história familiar;

f) discutir os diferentes sistemas de governança e decidir qual deles a família deveria adotar. Estas etapas devem culminar com a declaração de missão da família (HUGHES, 2004).

Poderiam ser incluídos ainda os seguintes aspectos (CARLOK; WARD, 2011):

a) os valores, que seriam as crenças em comum;

b) a visão, que traça os objetivos de longo prazo da família;

c) a estratégia, que diz respeito às regras de comando e de sucessão;

d) questões de investimento, ou seja, estabelecer o nível adequado de investimento para que a visão da família seja alcançada;

e) a governança, que envolve o estabelecimento de mecanismos que regem a família e sua interação com a governança do negócio.

A “Asociación Madrileña de La Empresa Familiar” sugere como conteúdo básico do protocolo de família os seguintes quesitos (AMEF, 2012):

a) informações sobre a família, tais como os membros signatários do documento, a árvore genealógica com os ramos da família e as gerações presentes;

b) informações sobre a empresa, sua história, trajetória percorrida através das gerações, atos relevantes, atualidades sobre a empresa;

c) valores (da família e da empresa) e visão empresarial;

d) organismos de governança;

e) normas e condições de acesso na empresa;

f) regras sobre remuneração e propriedade, incluindo políticas de dividendos e transmissão das participações;

g) regras sobre matrimônios e testamentos;

h) conduta empresarial e social.

Embora seja recomendada a participação de todos os membros na elaboração do protocolo de família, em alguns casos pode ser necessário estabelecer um sistema de representação, especialmente nos casos em que a família já possui mais de uma geração. Esse sistema consistiria na eleição de um representante de cada núcleo familiar. Esse representante passaria então a compor o chamado conselho de família, cujas características estão apresentadas no tópico seguinte.

2.1.3.2 Conselho de família

O conselho de família normalmente é requerido quando a família possui mais de uma geração (MARTIN, 2001; HAUSER, 2004a), mas também pode ser instituído ainda na primeira. Nesse caso, todos podem participar, mas, à medida que a família cresce, é necessário criar regras de representação e votação (JAFFE; LANE, 2004; HAUSER, 2004a).

O conselho reunir-se-ia várias vezes por ano para discutir questões da família, incluindo o desempenho da empresa familiar ou dos investimentos compartilhados. As

principais responsabilidades de um conselho de família, normalmente, são as seguintes: indicação de executivos para a empresa familiar; aprovação dos principais investimentos no negócio familiar, decisões envolvendo os investimentos da família (comunicação dessas decisões para os membros da família); definição de um projeto educacional e orientação para a geração mais jovem; definição das ações de caridade; revisão do próprio sistema familiar, bem como os de outros órgãos, para garantir a natureza dinâmica e a viabilidade de todos os órgãos de governança. Se essas responsabilidades forem desempenhadas corretamente, principalmente o fluxo de informação, o conselho de família poderá criar e sustentar uma cultura de confiança mútua dentro da família. A abertura e a inclusão criariam confiança, e a confiança acarretaria na harmonia familiar (MARTIN, 2001; GRAY, 2007).

O conselho de família efetuará a gestão do relacionamento entre as três entidades que são governadas pela família (empresa, organização FO e a própria família). O sistema de governança familiar deveria ser o mais flexível das três formas. Quando a governança familiar está devidamente formulada para sustentar um sistema de tomada de decisão dentro do objetivo maior, cresceria a probabilidade de criar um processo global através de sistemas integrados que dão suporte para aumentar a riqueza da família (GRAY, 2007).

Por vezes, não há uma clara identificação dos papéis da organização FO, do conselho de família e do negócio de família. Tanto a organização FO quanto a empresa familiar existem para servir a família, seriam os órgãos executivos, enquanto o conselho de administração e o conselho de família seriam os órgãos diretivos. Dessa forma, tanto a FO quanto o negócio de família são organizações formadas por pessoas que executam determinadas atividades com um objetivo. O objetivo da empresa familiar é fornecer o apoio financeiro para os sonhos das gerações futuras, e o da organização FO é executar todos os serviços que contribuirão para que esses sonhos sejam concretizados (GRAY, 2008b), conforme adiante apresentado.

2.1.4 A Organização *Family Office*

Mediante uma breve análise histórica, identifica-se que os empresários norte-americanos, tais como os Rockefellers, Carnegies, Fords, Vanderbilts, Roosevelts, seriam reconhecidos como os pioneiros na utilização dos modelos de gestão de riqueza tais como a organização FO. No entanto, não existe consenso sobre isso. Curtis (2001) informa que a

primeira organização FO da América foi estabelecida pelo juiz Thomas Mellon, em Pittsburgh, em 1868. Hauser (2007) informa que a família Rothschild, na Europa, possuía uma estrutura similar a uma FO por volta do ano de 1700. A necessidade de constituição das organizações FOs como meio para gestão do patrimônio teria surgido a partir da obrigação de gerenciar a propriedade e a riqueza gerada por diferentes unidades de negócios. Os empresários teriam percebido que não dispunham de tempo ou conhecimentos apropriados para uma gestão dos rendimentos auferidos em função do lucro gerado pelas unidades produtivas de seus negócios (GRAY, 2005).

A organização FO pode ser definida como uma fornecedora de serviços de gestão de investimentos, planejamento imobiliário, prestação de serviços tributários e afins (PRINCE, 1991). Além dessas atribuições, existem autores que afirmam ser o objetivo da organização FO a manutenção da riqueza da família através das gerações, mediante o compartilhamento dos valores familiares (CARROL, 2001). No entanto, encontram-se diversas definições para o termo, tais como: “um grupo de funcionários que cuida das necessidades de uma família rica” (HAUSER, 2007, p. 44), “escritório privado para gerir e preservar a riqueza da família proprietária” (MOYA; BALANGUER, 2011, p. 84); “Uma *Single Family Office* (SFO) é uma estrutura privada criada para supervisionar as questões financeiras pessoais para os membros da família” (MARTIROS; MILLAY, 2006, p. 2); “Uma *Family Office* (FO) é uma operação em que uma pessoa ou uma equipe de pessoas mantém registros financeiros e executa outras funções para um ou mais membros da família” (DEMAN, 2009, p. 2); “*Single Family Office* (SFO) é uma empresa privada de profissionais dedicados exclusivamente aos investimentos, necessidades pessoais e legados de uma família rica” (ROBLES, 2009, p. 4).

Sendo assim, embora a organização conhecida como FO exista há bastante tempo, não há conformidade sobre sua estrutura em termos teóricos. Conforme exposto acima, a literatura internacional apresenta diversas abordagens, mas a preservação e a perpetuação da riqueza seriam um objetivo destacado por vários autores (CARROL, 2001; GARNHAM, 2001; HEINZ 2003; MONTFORD, 2004; GRAY, 2005; MASLINSKI, 2006).

Joseph J. Kopczynski, Eric W. Simons, Vaughn H. Weimer e Peter R. Wheeler são executivos de *Family Offices* e, em entrevista concedida ao *Journal of Financial Planning* (NEWTON, 2002), cada um relata o objetivo da organização FO de maneira distinta. Kopczynski descreve como serviços personalizados que incluem investimentos, planejamento, aconselhamento financeiro, orçamento, pagamento de contas, gestão

administrativa e tributária e “assim por diante”. Ele fornece serviços a 12 famílias, o que caracteriza sua empresa como uma *Multi Family Office* (MFO). Nem todas as famílias contratam todos os serviços ofertados, o pacote é feito sob medida para cada cliente. Wheeler relata que o objetivo de sua empresa é prestar consultoria financeira, mas esse objetivo está em transição para uma organização FO para atender dois clientes em especial, e o restante da sua carteira continua com os serviços de consultoria. Simons fornece serviços de pagamento de contas, reabilitação de créditos fiscais, preparação para o espólio, planejamento financeiro, planejamento familiar (incluindo questões de casamentos e divórcios). Weimer descreve que uma FO é como ter seu próprio fundo de investimento e funcionários desempenhando o papel do gerente de banco, administrador, tutor para treinamento dos filhos e do restante da família, enfim, pessoas que estarão à disposição 24 horas por dia, sete dias por semana para resolver todo o tipo de assunto envolvendo a família e suas finanças (NEWTON, 2002).

Em contraponto ao ponto de vista dos profissionais citados por Newton (2002), que executam todo o tipo de tarefa para seus clientes, Isdale (2006) entende que a organização FO executa tarefas de alto nível técnico, tais como elaboração de políticas de investimento, gestão de políticas filantrópicas, manutenção de registros financeiros, coordenação de conselheiros e consultores e de reuniões anuais de familiares. Em função disso, propôs um modelo de planejamento mensal de tarefas. Na mesma esteira, Mathieu (2008) descreve um processo pelo qual a organização FO pode preparar-se para o futuro, antecipando as surpresas advindas dos eventos externos à família e ao negócio. Propõe o planejamento de diversos cenários na elaboração dos planos anuais, visando reduzir o impacto negativo advindo das incertezas de mercado, pois, assim como Carrol (2001), também entende que o objetivo da organização FO é preservar a riqueza da família através das gerações.

A gestão imobiliária e o impacto da tributação incidente sobre os imóveis também são aspectos a serem avaliados pelo gestor da organização FO (KIZIAH, 2007; KILPATRICK, 2007; KILPATRICK; ADAMS, 2008). Devido às tantas atribuições que uma organização FO pode assumir para gerir a riqueza de uma família, a escolha do executivo deve ser efetuada com cuidado (MATHIEU; STRASSLER; PEARL, 2010). Historicamente, as organizações FOs eram geridas por pessoas de confiança da família. No entanto, há uma tendência pela procura de estruturas formadas por profissionais independentes de mercado (NEWTON, 2002). A recente crise financeira teria corroborado para a aceleração desse processo e muitas

organizações SFOs teriam buscado fusões com outras organizações similares ou integrando-se a uma organização MFO já existente (HAUSER, 2007; ELLIOTT, 2010).

Cabe aqui salientar a diferença existente entre a organização SFO e a organização MFO, que diz respeito, basicamente, à quantidade de famílias que utilizam sua estrutura de prestação de serviços. Uma SFO é utilizada para atender uma só família, enquanto a MFO presta serviços para várias famílias (MARTIROS; MILLAY, 2006; ROSPLOCK, 2010; SAKS, 2012). Quando as famílias constituem uma SFO, elas buscam: receber serviços de gestão de riqueza *top-notch*; receber um elevado nível de serviço pessoal; manter a organização e a estabilidade de equipes; pagar honorários razoáveis para os serviços necessários; manter sigilo e manter o controle (ELLIOTT, 2010; ROSPLOCK, 2010). No entanto estas famílias precisam estar cientes de que uma SFO deveria ser executada como um negócio, ou seja, deveria possuir uma declaração de missão, plano de negócios, avaliações de desempenho, governança, metas e um comitê consultivo (ROBLES, 2009). Com o passar do tempo, algumas destas SFOs começaram a oferecer os seus serviços para outras pessoas, amigos da própria família, dando início ao conceito de MFO (WILKINS; BRINK, 2006).

As famílias que optam por uma estrutura de organização MFO se sentiriam mais confortáveis em delegar as responsabilidades de gestão de sua riqueza. Elas buscam uma especialização superior àquela que possuem para lidar com os investimentos. Os membros dessas famílias entendem que uma organização SFO é, de fato, outro negócio e, por vezes, não estão dispostos a despender energia nisso. Outro fator que é levado em conta quando se opta pela MFO é a experiência em lidar com os assuntos envolvendo a riqueza, já que atendem a diversas famílias (ROSPLOCK, 2010).

Todavia, alguns autores criticam a atuação das organizações MFOs, pois estas teriam sido criadas com a exclusiva finalidade de gerar lucro, o que estaria em desacordo com a essência da organização SFO. Considerando que a SFO seria criada para fornecer uma ampla gama de serviços, com custos a serem geridos de forma eficiente, a MFO comercial seria vista como a necessidade de limitar os serviços não financeiros para aumentar o lucro da taxa de investimento (HAUSER, 2007).

Seja qual for a opção da família para o gerenciamento de sua riqueza, é importante considerar as estruturas de governança familiar existentes. Estas estruturas influenciarão diretamente no estabelecimento dos objetivos da organização FO e de seus próprios mecanismos de governança. A análise de tais estruturas precisa ser efetuada pela família

independente se a FO é uma SFO ou uma MFO. Adiante, seguem as considerações pertinentes sobre a governança da FO.

2.1.4.1 Governança da organização *Family Office*

A organização FO tem um papel objetivo a desempenhar, e por essa razão é necessária a compreensão clara desse papel e de sua relação com a governança familiar. O papel da organização FO é definido pela governança familiar e pode variar muito de família para família, assim como seu tamanho e suas atribuições. Geralmente, cabe à FO gerenciar três grandes áreas: capital humano, capital financeiro e capital social. No campo do capital humano cabe à FO buscar contratar e reter os melhores talentos, levando em conta a possibilidade de terceirizar algumas tarefas. Nesses casos, as regras de governança da FO devem estabelecer quais tarefas devem ser terceirizadas e como será o processo de contratação dos prestadores de serviços (HAUSER, 2007; GRAY, 2011b).

Para alguns autores a terceirização se justifica em função de que os melhores serviços profissionais estão fora da organização FO convencional (HAUSER; KAYE, 1999), porém, para outros, a terceirização depende muito do tipo de FO. Segundo Martiros e Millay (2006), as FOs podem ser de três tipos: administrativos, híbridos e abrangentes. As FOs administrativas seriam aquelas com ativos entre US\$ 50 e US\$ 100 milhões, e suas principais atribuições seriam fornecer escrituração contábil, fiscal e serviços administrativos. Nesses casos, a gestão e a assessoria de investimentos seriam terceirizadas. As FOs híbridas têm uma base de ativos de US\$ 100 milhões a US\$ 1 bilhão. Este tipo fornece, além de todos os serviços administrativos, a assessoria jurídica e a gestão de investimentos. No entanto, a aplicação de recursos mantém-se terceirizada. As FOs abrangentes fornecem os mais sofisticados serviços. Somente nesses casos haveria a tendência de manter *in house* toda a atividade de gestão, alocação e operação de investimentos. Esse tipo geralmente abrange as famílias com ativos superiores a US\$ 1 bilhão.

Independentemente do tipo de organização FO, a análise do perfil dos consultores de riqueza deve ser efetuada com cautela. Isso se justifica pela complexidade que o cargo exige. Esse profissional precisaria apresentar um perfil técnico e ao mesmo tempo precisaria ser capaz de lidar com questões delicadas que permeiam a estrutura de uma empresa familiar, inclusive as de ordem emocional (GOODMAN, 1998; BAKER; WISEMAN, 1998; BROWN,

1998; HUBLER, 1998; PADGETT; SELLERS, 2005; DAY, 2009; LOWENHAUPT, 2010; MATHIEU; STRASSLER; PEARL, 2010; BRUNEL, 2011). Kaye e Hamilton (2004) enfatizam a necessidade de uma relação pautada na confiança entre a família e seu consultor.

Embora a terceirização de serviços especializados seja um fator a considerar pela organização FO, os gestores deveriam estar atentos aos riscos de conflitos de interesses existentes nessas relações, especialmente aquelas que envolvem a gestão e operacionalização de investimentos (DAY, 2009). Isto porque o desempenho dos investimentos seria um importante diferencial percebido pelos clientes, e os gestores tenderiam a criar expectativas de desempenhos irrealistas. Nestes casos, dependendo do patamar de riqueza da família, se justificaria a manutenção desta atividade *in house* (WELCH, 2007; MARTIROS; MILLAY, 2006).

Tudo que diz respeito aos investimentos e aos ativos da família fazem parte do capital financeiro. Nesse aspecto, a governança da organização FO deveria identificar de que forma o patrimônio da família é formado. Esse patrimônio poderia ser constituído por bens móveis (aeronaves, embarcações) e bens imóveis (fazendas, apartamentos, prédios). A família poderia possuir um negócio em operação que geraria rendas ou poderia ter se desfeito desse negócio e possuir recursos altamente líquidos (HAUSER, 2004a). Quando a família possui recursos altamente líquidos, o mercado oferece uma série de mecanismos para investimento. Esses mecanismos podem ser mais conservadores ou mais arriscados. Seja qual for o perfil de cada membro da família, existirá uma opção de investimento que se adapte a ele. Nesse sentido, a governança da organização FO deveria identificar o apetite de risco de cada um.

Como exemplo de alternativas de investimentos, podem-se citar: opções de ações, capital de risco e *private equity* (ALBRECHT, 2000); *Alternative Pooled Asset Class Service* (APACS) – um serviço de gestão de riqueza que inclui em sua carteira de investimento classes de ativos alternativos, tais como petróleo e gás e capital de risco (GREENBAUM, 2006); e o *Family Investment Enterprise* (FIE) – veículo sugerido para a gestão compartilhada de investimentos familiares (MCEAHERN; WINGET, 2009).

Outro assunto que caberia à governança da organização FO seria a transmissão do legado familiar. Para tratar desse assunto, é preciso primeiramente entender o que é o legado que se deseja transmitir ao longo das gerações. O legado poderia ser formado por bens materiais (capital financeiro), mas também poderia envolver um conjunto de princípios e valores, cuja gestão e sucessão podem ser mais complexas que o aspecto financeiro. Esse

conjunto de valores integra o capital social. Outro aspecto a considerar é a quantidade de gerações que esse legado deve atingir, uma vez que, financeira e matematicamente, a família pode crescer em progressões geométricas enquanto a riqueza apenas cresce em progressões aritméticas. Para multiplicar os frutos da riqueza gerada há muito tempo por um fundador, a família precisaria formar uma rede unida, diversificando o negócio e compartilhando a riqueza. No entanto é muito difícil manter essa gestão compartilhada, pois cada membro possui interesses e anseios individuais. Ainda assim, muitas famílias desejam perpetuar o legado ao longo das gerações. Para tanto, é necessário que a governança familiar tenha tudo isso alinhado para que a governança da organização FO possa executar (JAFFE; LANE, 2004).

A transmissão bem-sucedida, tanto da riqueza quanto dos valores da família, estaria intimamente relacionada com a constante preocupação da governança da família com educação e com as responsabilidades da organização FO em executar os planos de educação para a presente e para as próximas gerações (HAMILTON; GODFREY, 2007; JAFFE; BROWN, 2009; GRAY, 2011b). Assim, os objetivos da organização FO deveriam estar alinhados com os objetivos da família para o gerenciamento do capital financeiro, capital humano e capital social. Abaixo, é apresentado o resumo dos mecanismos de governança sugeridos por Amit et al. (2007), Robles (2009) e Gray (2011a), classificado nos capitais geridos pela FO:

Quadro 2 – Mecanismos de governança para a organização *Family Office*

Capital Humano	Políticas de contratação; retenção e avaliação do pessoal interno e fornecedores de serviços; mecanismos de comunicação; políticas de desenvolvimento individual dos membros da família; comitês de educação; escolha dos executivos.
Capital Financeiro	Políticas de investimentos; identificação do perfil de risco de cada membro da família; prestação de contas; preparação e divulgação de relatórios gerenciais; planejamento tributário; comitês de investimento; análise de risco e auditoria.
Capital Social	Organizar e gerenciar calendário de eventos da família, políticas para filantropia, comitês de filantropia.

Fonte: elaborado pela autora.

Cabe salientar que, como qualquer organização, cada organização FO possui sua própria cultura. Essa cultura é muitas vezes influenciada pelo criador da riqueza. A quantidade de gerações também influencia na cultura. Se a FO é de primeira geração, tende a ser mais empreendedora (DEMAN, 2009). Além disso, tem por característica apresentar níveis mais reduzidos de governança (AMIT et al., 2007).

Sendo assim, a governança da organização FO consiste em um conjunto de regras operacionais que viabilizariam os planos da família empresária para os seus três capitais: financeiro, humano e social. Esse conjunto de regras seria o que a Teoria Institucional Econômica classifica como regras informais. No entanto, devido a algumas características da família empresária e de suas necessidades, a organização FO também precisa observar alguns aspectos legais e regulamentares. Seriam as regras formais. Esses aspectos são adiante discutidos.

2.1.4.2 Aspectos legais e regulamentares relativos à organização *Family Office*

Como já brevemente comentado, a organização FO deve estar apta a lidar com todas as questões legais e regulamentares que interfiram na gestão de riqueza. Sob este aspecto, Schwank (2009) relata que a Fundação Privada Austríaca seria uma alternativa jurídica atraente para abrigar uma FO, visto a baixa tributação sobre doações, isenção de tributação sobre a herança e garantia de distribuição aos beneficiários não residentes no país, beneficiando os estrangeiros com a isenção tributária sobre dividendos e ganhos de capital. As fundações no Canadá e em Jersey também aparecem como alternativas para a instalação de FOs, devido aos mesmos motivos (MCCULLOUGH, 2010; HOWE, 2011). O ambiente legal dos Emirados Árabes também é explorado sob essa ótica, já que em abril de 2006 o Dubai *International Financial Center* – DIFC criou uma estrutura para prestar serviços completos de gestão de riquezas (HAUSER, 2007; WATTS, 2009). Já as FOs situadas nos Estados Unidos precisam observar as regras aprovadas recentemente pela *Security Exchange Commission* – SEC nos termos do disposto na reforma de *Wall Street Dodd-Frank and Consumer Protection Act* (SORADY et al., 2011).

No Brasil, a regulamentação da atividade de gestores de patrimônio é efetuada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). No entanto, não há uma instrução específica para a atividade de FO. A regulamentação mais próxima é a Instrução CVM 306, a qual disciplina a atividade dos administradores de carteira de investimentos. Nesse sentido, as organizações FOs que atuam como administradoras de carteira precisam manter o registro junto ao referido órgão. A questão que vem sendo discutida atualmente é que, no que diz respeito a fundos de investimento, o registro tanto para gestores de carteira quanto para os administradores (no caso, as instituições financeiras) é idêntico, embora executem atividades completamente

distintas. Algumas poucas organizações FOs são consultoras de valores mobiliários, e nesse caso precisam observar a ICVM 43. Tanto a ICVM 43 quanto a ICVM 306 serão alteradas, conforme divulgação do órgão regulador, que entre outros motivos destaca (CVM, 2011):

vii) a separação das atividades de custódia e controladoria de ativos e passivos daquelas de gestão, quando se tratar de administração de fundos de investimento;

viii) a possibilidade de o administrador de carteiras de valores mobiliários atuar na distribuição de cotas de fundos por ele administrados ou geridos, ainda que não seja instituição financeira, nos termos do art. 15, inciso III, da Lei nº 6.385, de 1976, desde que observadas certas condições; e

ix) as atribuições adicionais do administrador de fundos de investimento, deixando ainda clara sua responsabilidade pela supervisão de terceiros contratados a prestar serviços ao fundo.

Nesse sentido, a regulamentação da CVM não abrange perfeitamente a atividade da organização FO, que, como abordado no tópico anterior, envolve muito mais do que a gestão de fundos (assessoria financeira, planejamento sucessório e tributário, dentre outros). Nesse sentido, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), entidade autorreguladora, possui um código de gestor de patrimônio, de adesão não obrigatória pelos participantes do mercado. Além disso, a ANBIMA está pleiteando junto à CVM uma regulamentação própria para as organizações FOs (ROSA, 2012).

Ainda, as organizações FOs podem se constituir na forma de empresas familiares com diferentes estruturas legais, diferentes tamanhos e tipos, tais como *holdings* ou, como já comentado, através de veículos de investimento (ROBLES, 2009; MOYA; BALANGUER, 2011). A constituição de empresas *holdings* está disciplinada no artigo 2º da Lei nº 6.404/76:

Art. 2º Pode ser objeto da companhia qualquer empresa de fim lucrativo, não contrário à lei, à ordem pública e aos bons costumes.

(...)

§ 3º A companhia pode ter por objeto participar de outras sociedades; ainda que não prevista no estatuto, a participação é facultada como meio de realizar o objeto social, ou para beneficiar-se de incentivos fiscais. (Grifo nosso)

Juristas como Lazzarresschi Neto (2008) entendem que o texto da Lei nº 6.404/76 remete a duas situações: i) sociedade *holding* pura: aquela cujo objeto social é participar do capital de outras sociedades com a autorização para tal em seu estatuto social; e ii) sociedade cujo objeto social não é a participação no capital social de outras companhias, ou seja, seu

objeto é praticar alguma atividade econômica. Nesses casos, ainda que a participação não seja prevista em estatuto, essas companhias possuem a faculdade para tanto.

Embora a participação no capital de outras companhias esteja prevista na Lei das Sociedades Anônimas, não há impedimentos para que uma *holding* seja constituída por outro tipo jurídico. No Brasil, em função, especialmente, dos benefícios fiscais, as *holdings* têm sido constituídas para abrigar o patrimônio familiar e por questões sucessórias (DONNINI, 2010).

Como já comentado, a organização FO pode ser simplesmente um grupo de funcionários que cuidam das necessidades da família (HAUSER, 2007), e nessas situações não haverá, necessariamente, uma estrutura jurídica específica, visto que eles podem estar alocados em um centro de custos do negócio principal (ROSPLOCK, 2010). Todavia, há circunstâncias em que a organização FO não só existe juridicamente, como pode ser composta por várias entidades de negócios, uma formalmente constituída para administrar os investimentos, outra na forma de fundação para filantropia familiar, outra para abrigar os imóveis e serviços pessoais. Uma razão é a segregação da responsabilidade legal de cada entidade específica ou também por questões tributárias, especialmente se a família possui ativos em diversas localidades ao redor do mundo (ROBLES, 2009).

Tendo sido apresentados os aspectos teóricos que sustentam o presente estudo, a seguir se apresenta a revisão de literatura empírica.

2.2 REVISÃO DE LITERATURA EMPÍRICA

Nesta seção é apresentada a revisão de literatura sobre *Family Office*. A revisão de literatura internacional foi efetuada nos periódicos *Family Business Review*, *The Journal of Wealth Management*; *McKinsey Quartely*, *Trusts and Trustees*, *Corporate Governance: An International Review* e *Journal of Management Accounting Research* no período compreendido entre os anos de 2001 a 2012. Apenas no periódico *Family Business Review* a revisão foi efetuada para o período de 1992 a 2012. O resultado dessa revisão abrangeu 70% do conteúdo utilizado para elaborar a presente dissertação. A revisão de literatura nacional compreendeu os anais dos congressos brasileiros da ANPCONT (2007 até 2012) e da ANPAD (1997 até 2012). Compreendeu ainda a análise das seguintes revistas: *Economia Aplicada* (2005-2012), *Estudos Econômicos* (São Paulo/2003-2012), *Caderno de Estudos*

(1997-2012), *REGE – Revista de Gestão* (2005-2012), *Revista de Contabilidade & Finanças* (2001-2012), *Revista de Administração* (2006-2012) e *Revista de Contabilidade e Organizações* (2007-2012), além de pesquisa livre efetuada na *internet*.

A partir dessa revisão, foi possível perceber que grande parte dos trabalhos não apresenta abordagem empírica, sendo inclusive de cunho opinativo, ou seja, escritos por consultores e pessoas ligadas ao meio empresarial. Esse fato está relacionado ao estágio inicial da pesquisa científica sobre esse tema em pauta (*Family Office*), revelando um vasto campo de estudo a ser explorado pela academia, tanto sob a ótica econômica (negócio) quanto a social (família). Assim, organizou-se o presente tópico da seguinte forma: estudos opinativos sobre a organização FO e estudos empíricos sobre a organização FO.

2.2.1 Estudos Opinativos Sobre a Organização *Family Office*

O primeiro artigo encontrado sobre a organização FO foi publicado por Russ A. Prince, em 1991, no periódico *Trusts & Estates*. Na época, foi identificada a existência de 1.600 *Family Offices* nos Estados Unidos, no entanto, é muito difícil estimar com precisão esse número, uma vez que muitas estruturas podem existir informalmente (HAUSER, 2007). Outros estudos apontam números distintos: Robles (2009) apontava a existência de 1.000 organizações SFOs no mundo, enquanto Curtis (2001) informava existirem, pelo menos, 3.500 organizações FOs só nos Estados Unidos.

Outro aspecto encontrado na literatura internacional diz respeito à identificação do momento adequado para constituir uma organização FO. Em muitos casos, elas são constituídas após a venda de um negócio familiar (GARNHAM, 2001; MONTFORT, 2004; GRAY, 2005). Nos Estados Unidos, esta organização pode ser criada para famílias cuja riqueza ultrapassa US\$ 30 milhões (MONTFORT, 2004; ROBLES, 2009), porém não há consenso, já que alguns entendem que as famílias com patrimônio superior a US\$ 100 milhões exigem uma matriz de serviços mais especializada, enquanto aquelas que possuem patrimônio líquido entre US\$ 10 milhões e US\$ 50 milhões ficam com os serviços oferecidos pelos bancos (SISK, 2004; HAMILTON, 2007). Outros entendem que ativos entre US\$ 25 milhões e US\$ 50 milhões justificam a contratação de uma MFO (BENSON JR., 2007). Gray (2011a) informa que um patamar de ativos na faixa de US\$ 150 a US\$ 200 justificaria a manutenção de uma organização SFO. Na visão de Martiros e Millay (2006), a FO se justifica

para um patamar de riqueza entre US\$ 50 e US\$ 100 milhões. Curtis (2001) entende que há distintos tipos de FO: uma FO básica poderia ser criada a partir de 50 milhões, já uma estrutura completa só é acessível para as famílias com mais de US\$ 1 bilhão.

Sobre esse aspecto, Hauser (2004a) e Gray (2005) alertam que o que determina a necessidade de uma organização para a gestão de recursos é a complexidade da riqueza e não o seu tamanho. Gray (2005) exemplifica que uma família que possua US\$ 10 milhões pode apresentar estruturas de propriedade complexas, estar sujeita a diversas formas de tributação ou possuir vários irmãos e primos envolvidos no negócio da família. Já uma família que possua US\$ 100 milhões pode ter a maior parte dos ativos ligados ao negócio principal e possuir uma estrutura de propriedade mais simples e menos familiares envolvidos no negócio. Nesse caso, a atuação da organização FO seria mais indicada para o primeiro caso e não, necessariamente, para o segundo.

Como as organizações FOs, normalmente, atendem a uma ou mais famílias e não há uma família igual a outra, também não há uma FO igual a outra (CURTIS, 2001; DEMAN, 2009; ROBLES, 2009). No entanto existem algumas características que ajudam a categorizá-las, como, por exemplo: a quantidade de gerações; o patamar de investimentos; tamanho da equipe; a forma de relacionamento com profissionais do mercado – volume de atividades terceirizadas; natureza dos serviços prestados (DEMAN, 2009).

Sendo assim, não há uma definição clara de qual seria o momento adequado ou o patamar de ativos ideal para a criação de uma organização FO. Gray (2005) aponta que a evolução crescente do mercado financeiro e a consequente onda de combinações de negócios criam complexas considerações para as famílias envolvidas, especialmente em função de que estas não sabem o que fazer com o recurso que se tornou disponível. Dúvidas motivadoras que surgem nesse momento: o dinheiro deve simplesmente ser dividido entre a família?; quanto cada membro deve receber?; o dinheiro deve ser investido coletivamente?; como isso afetará o legado do fundador?; caso o investimento tenha sido coletivo, como cada membro da família deve tomar suas decisões de investimento?; o fundador deve continuar a suportar o peso na tomada de decisões, até que ele ou ela esteja pronto para passar o bastão para a próxima geração?; estas questões, aliadas ao crescente número de membros da família, ao aumento das taxas de divórcio (ameaçando dispersão de riqueza não planejada e o aumento dos custos dos serviços), são aspectos que poderiam ensejar criação de uma FO. Além dessas circunstâncias, os autores indicam outras, como as apresentadas no Quadro 3:

Quadro 3 – Circunstâncias que ensejam a criação de organizações *Family Offices*

Autores	Circunstâncias que poderiam ensejar a criação de uma FO ou contratação de uma MFO
GARNHAM (2001), MONTFORD (2004), GRAY (2005), MASLINSKI (2006)	Complexidade do mercado financeiro (criação de fundos de Hedge e derivativos, planos de aposentadoria, opções, <i>privaty equity</i>) e a consequente dificuldade para encontrar gestão especializada de ativos que privilegie os interesses do cliente.
GARNHAM (2001)	Dificuldade para encontrar especialistas tributários capazes de lidar com questões complexas advindas de investimentos situados ao redor do mundo.
GARNHAM (2001), GRAY (2006)	Falta de preparo das próximas gerações para assumir os negócios da família.
GARNHAM (2001)	Carência de profissionais aptos a trabalhar com a sofisticação do mercado financeiro.
MONTFORD (2004)	Riscos de não obtenção de informações suficientes para a formação da carteira ótima.
GRAY (2005)	Aumento do número de membros na família empresária.
GRAY (2005), MASLINSKI (2006)	Estruturas de propriedade ramificadas e complexas.
GRAY (2005), BRUNEL, GRAY (2005), GRAY (2006)	Desconhecimento da estrutura, dinâmica e da governança familiar por parte dos tomadores de decisão.
GRAY (2005)	Falta de tempo e de habilidade para lidar com o produto gerado pelo negócio da família: riqueza gerada.
MASLINSKI (2006)	Processos judiciais envolvendo disputas entre familiares.
CURTIS (2001), ROSPLOCK (2010)	Venda do negócio principal.

Fonte: elaborado pela autora.

Outro aspecto importante a destacar diz respeito aos objetivos a serem alcançados pelas organizações FOs. Gray (2005) considera que as famílias ricas tradicionais, como os Rockefellers, após o período da Grande Depressão, passaram a objetivar a preservação da riqueza para as gerações vindouras. Para atingir esse objetivo, passaram a contar com advogados, contadores e outros conselheiros exclusivos para a família. Esse fato pode ser considerado como o embrião da organização FO. Carrol (2001) e Garnham (2001) também informam que a preservação da riqueza através do tempo é o principal objetivo da organização FO. Heinz (2003) e Gray (2007) apontam que a FO, enquanto estrutura de governança familiar, deve auxiliar, em última instância, na busca pela felicidade de cada membro da família. Já para Montford (2004) a FO tem como “pedra angular” a identificação e a avaliação de prestadores de serviço qualificados. Hauser (2007) complementa afirmando que a tendência é manter equipes pequenas nas organizações SFOs, porém atuando como coordenadoras de serviços terceirizados. A dificuldade será atrair e reter os melhores funcionários para assumir esses cargos.

Sendo assim, os objetivos de uma organização *Family Office*, na visão dos autores pesquisados, podem ser assim resumidos:

Quadro 4 – Objetivos das organizações *Family Offices*

Autores	Objetivos das organizações <i>Family Offices</i>
CARROL (2001), GARNHAM (2001), ROSPLOCK, (2010), SAKS (2011),	Manter a riqueza da família através de gerações.
HEINZ (2003), GRAY (2007)	Auxiliar no alcance da felicidade da família.
MONTFORD (2004)	Identificar e avaliar prestadores de serviço que sejam capazes de atender às exigências do mercado moderno.

Fonte: elaborado pela autora.

Como já comentado, Maslinski (2006) entende que a organização FO pode ser projetada para prestar qualquer tipo de serviço que atenda aos interesses de uma família. Através da pesquisa realizada foi possível identificar os seguintes tipos de serviços:

Quadro 5 – Tipos de serviços prestados por organizações *Family Offices*

Autores	Tipos de serviços prestados por organizações FO
CARROL (2001), CURTIS (2001), GARNHAM (2001), HEINZ (2003), ISDALE (2006), ROBLES (2009), ROSPLOCK (2010) GRAY (2011a), SAKS (2011)	Planejamento tributário e/ou societário.
GARNHAM (2001), CURTIS (2001), HEINZ (2003), MARTIROS; MILLAY (2006), ROBLES (2009), ROSPLOCK (2010), GRAY (2011), SAKS (2011)	Planejamento para filantropia.
CURTIS (2001), GARNHAM (2001)	Planejamento sucessório.
GARNHAM (2001), GRAY (2005)	Estrutura de riqueza.
GARNHAM (2001), CURTIS (2001), HEINZ (2003), MARTIROS; MILLAY (2006), MASLINSKI (2006), ROSPLOCK (2010), GRAY (2011), SAKS (2011)	Gestão de ativos, inclusive investimentos.
ISDALE (2006)	Planejamento financeiro.
GARNHAM (2001), ROBLES (2009), GRAY (2011), SAKS (2012)	Gestão do pessoal interno e/ou assessores.
GARNHAM (2001), HOBLES (2009), ROSPLOCK (2010), GRAY (2011)	Formalizar a estrutura de governança familiar.
GARNHAM (2001), CURTIS (2001), HEINZ (2003), HAMILTON; GODFREY (2007), GRAY (2007), ROSPLOCK (2010), GRAY (2011), SAKS (2012)	Treinamento para as próximas gerações.
GRAY (2005), ROBLES (2009), (GRAY 2011b)	Educação continuada para os membros da família.
HEINZ (2003), ISDALE (2006), ROBLES (2009), GRAY (2011b)	Promover encontros e reuniões de família.
CURTIS (2001), ISDALE (2006), KILPATRICK; ADANS (2008), FRANKE (2008), ROSPLOCK (2010), GRAY (2011a)	Planejamento imobiliário.
ISDALE (2006), GRAY (2005)	Planejamento de férias.
ISDALE (2006), GRAY (2011a)	Avaliação de desempenho e orçamento.
CURTIS (2001), MASLINSKI (2006), GRAY (2005), ROBLES (2009), GRAY (2011), SAKS (2011)	Serviços de <i>conciierge</i> (prestação de serviços pessoais, tais como agendamento de passagens aéreas, seguros, plano de saúde, contratação e coordenação dos serviços domésticos).
MASLINSKI (2006)	Gestão de processos judiciais.
MARTIROS; MILLAY (2006)	Empreendedorismo familiar.
CURTIS (2001), ROBLES (2009), SAKS (2011)	Implementação e alocação de investimentos.
ROBLES (2009), SAKS (2011)	Confecção e emissão de relatórios gerenciais.

Autores	Tipos de serviços prestados por organizações FO
CURTIS (2001), ROBLES (2009), SAKS (2011)	Serviços de contabilidade.
ROBLES (2009), ROSPLOCK (2010), SAKS (2011)	Proteção de ativos, mitigação de riscos.
CURTIS (2001), ROBLES (2009)	Gestão das empresas da família.
ROBLES (2009)	Identificar e filtrar as oportunidades de negócio.
ROBLES (2009)	Preservação do legado da família.
GRAY (2011a), SAKS (2011)	Determinar os papéis do pessoal da FO, criar e manter as políticas internas e o manual de normas e procedimentos.
SAKS (2011)	Supervisionar a tecnologia e centralização das funções administrativas.

Fonte: elaborado pela autora.

Portanto, com base no Quadro 5, constata-se que a organização FO pode prestar todo o tipo de serviço que a família empresária deseje e tem como principal objetivo auxiliar seus membros na busca pela felicidade, contudo existe uma grande desvantagem na sua utilização e que é apontada por alguns autores: o custo de sua implantação. Uma organização de FO que atenda aos anseios da família e que preste os melhores serviços tem seu preço (ROBLES, 2009; SAKS, 2011). Não se encontrou nenhum estudo que apresentasse uma base de valores.

Nacionalmente, não foram identificados estudos de cunho opinativo. Adiante seguem os tópicos tratados por trabalhos empíricos.

2.2.2 Estudos Empíricos Sobre a Organização *Family Office*

Não há muitos trabalhos empíricos envolvendo a organização FO propriamente dita. Internacionalmente, identificaram-se alguns estudos nos quais a organização FO é citada em segundo plano, e apenas quatro trabalhos em que a FO é o objetivo principal, como exposto no Quadro 6.

No Brasil, identificaram-se dois estudos sobre a organização FO. O primeiro, intitulado “*Family Office*”, foi escrito por Aquino (2009) e apresentado por ele para a conclusão do curso de pós-graduação em Administração na Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Seu objetivo foi o de definir a FO e demonstrar o seu funcionamento no Brasil. O trabalho fundamenta-se em informações coletadas de *sites* de *Family Offices* e também em reportagens que abordam o assunto. O autor informa que, em 2006, o Brasil possuía 130 mil indivíduos com patrimônio superior a R\$ 1 milhão (estimativas apresentadas pelo The Boston Consulting Group) e que, em 2007, essa estimativa havia aumentado para 190 mil. O autor destaca (sem mencionar a fonte) que o Brasil possuía, à época, pelo menos 15 FOs com patrimônio entre R\$ 200 e R\$ 250 milhões. Cita ainda

algumas organizações FOs brasileiras, tais como as pertencentes às famílias do Grupo Gerdau, da Natura, Ermínio de Moraes e do Grupo RBS.

O segundo trabalho foi apresentado para a conclusão do curso de Economia na Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUCRJ) com o título: “A atividade de *Family Office* no Brasil e os efeitos de sua regulamentação”. Foi escrito por Lopes (2011) e teve por objetivo informar o campo de atuação da organização FO e sugerir um modelo de regulamentação específica, tendo por base os modelos norte-americanos para os gestores de investimentos, já que nos Estados Unidos existe uma regulamentação específica para a atuação das organizações FOs.

Quadro 6 – Estudos empíricos internacionais envolvendo *Family Office*

Autor/Ano	Metodologia	Objetivo
HAMILTON, 1992	<i>Survey</i>	Identificar onde as famílias investem seus ativos e como eles escolheram seus conselheiros e consultores (para fins deste estudo, consideraram-se como ativos aqueles recursos dos membros da família e não os ativos do negócio operacional).
PRINCE, 1998	<i>Survey</i>	Identificar o perfil do consultor de investimento procurado pela organização FO.
KENYON-ROUVINEZ, 2001	Estudo de caso múltiplo	Demonstrar que há uma tendência na recriação de negócios pelas famílias e as motivações e de que forma ocorre essa recriação.
HEINZ, 2003	Entrevistas	Identificar de que forma a governança corporativa contribui para o sucesso de empresas familiares.
GILDING, 2005	<i>Survey</i>	Argumentar que as relações familiares são uma influência duradoura em relação a acumulação, sucessão e herança. Essa influência é exemplificada pelos negócios familiares; a transformação de negócios familiares em investimentos e a FO.
ZAGORSKY, 2005	Análise de regressão	Identificar como famílias tomam decisões de financiamento e de investimento; se estas escolhas mudaram ao longo do tempo e quais são os resultados de fazer estas escolhas.
CHITTOOR; DAS, 2007	Estudo de caso múltiplo	Analisar o impacto da gestão profissional no processo de sucessão na empresa familiar.
AMIT et al., 2007	Estudo de caso múltiplo e <i>survey</i>	Apresentar um panorama sobre as organizações SFOs ao redor do mundo.
EVANS, 2008	Análise de regressão	Identificar o comportamento dos investidores ricos.
AMIT; LIECHTENSTEIN, 2009	Estudo de caso múltiplo e <i>survey</i>	Examinar a governança e os processos de gestão das organizações FOs ao redor do mundo e os impactos da crise econômica mundial nos resultados das organizações SFOs pesquisadas.
GIOVANNINI, 2010	Análise de regressão	Explorar as práticas de governança familiar e o desempenho financeiro das empresas familiares italianas.
BERENT-BRAUN; UHLANER, 2010	Questionário e análise regressão	Explorar as práticas de governança familiar e desempenho financeiro dos ativos da empresa.
LÓPEZ; VÁSQUEZ; LÓPEZ, 2011	Estudo de caso múltiplo	Categorizar as modalidades de FOs existentes na Espanha.
AMIT; LIECHTENSTEIN, 2012	Estudo de caso múltiplo e <i>survey</i>	Determinar quais as políticas e práticas de organizações SFOs que mais impactam no desempenho dos ativos.

Fonte: elaborado pela autora.

Hamilton (1992) aplicou um *survey* que abrangeu uma amostra de 100 organizações FOs norte-americanas de patrimônio superior a US\$ 100 milhões. A amostra foi composta da seguinte forma:

- a) famílias que ainda possuíam o negócio operacional;
- b) famílias que venderam o negócio há menos de cinco anos;
- c) famílias que venderam o negócio há mais de cinco anos;
- d) famílias que venderam sua organização FO para outras famílias.

As principais conclusões alcançadas pela pesquisa foram:

a) os investimentos seriam efetuados principalmente em: ações, renda fixa, caixa e equivalentes; *real estate*; óleo e gás; investimentos não tradicionais ou internacionais e *venture capital*;

b) à medida que o tempo de venda do negócio aumenta, aumentaria também a preferência por investimentos mais arriscados;

c) a escolha dos gestores da riqueza seria pautada pelas seguintes qualidades: *performance*; filosofia de investimento; personalidade compatível com a família; coerência na estratégia de investimento; orientação de risco da estratégia e integridade/credibilidade.

Prince (1998) também utilizou a metodologia *survey*. A amostra compreendeu 148 gestores de organizações FOs (com ativos superiores a US\$ 50 milhões). O autor classificou os investidores que estavam à frente da gestão dos ativos das organizações FOs da seguinte forma:

a) “mordomos da família” – investidores conservadores, responsáveis por 50% dos FOs entrevistados. Seriam os únicos preocupados em criar uma estrutura de governança pautada nos interesses das próximas gerações;

b) “acumuladores” – para essa categoria riqueza gera riqueza e seus investimentos tendem a ser menos tradicionais, tais como fundos de *hedge e private equity*. Eles estão à frente de 16% das organizações FOs;

c) “magnatas” – buscam o poder que a riqueza proporciona e estariam mais interessados na criação de planos e fundos de investimento que lhes permitissem manter o controle de seus investimentos. Eles controlam cerca de 20% das organizações FOs;

d) “inovadores” – são sensíveis a novas ideias e buscam investimentos alternativos sem se preocupar muito com os custos, enquanto as demais categorias demonstraram ser mais

preocupadas com esse fator. Outro aspecto que diferencia os inovadores dos demais: eles não têm interesse em evoluir para uma organização MFO. Os “inovadores” representam 14% dos FO entrevistados.

Além dessa classificação a pesquisa identificou que:

a) a reputação e a imagem do consultor de investimento seria um critério considerado como extremamente importante para mais de 75% dos entrevistados;

b) o desempenho das carteiras de investimento e as taxas cobradas seriam fatores relevantes na opinião dos entrevistados.

Kenyon-Rouvinez (2001) pesquisou a recriação do negócio familiar após a venda do negócio original mediante a aplicação de um estudo de caso múltiplo. A amostra foi composta por nove famílias empresárias. O resultado aponta que a recriação de um negócio de família pode ser um processo longo (cinco a seis anos), e esse novo negócio tende a seguir os moldes do negócio original no que diz respeito a família, propriedade, negócios e governança.

Heinz (2003) efetuou uma entrevista junto às lideranças de onze empresas familiares: nove situadas na Europa e nos Estados Unidos e duas em mercados emergentes. Todas as empresas possuíam pelo menos 100 anos – as mais jovens estavam na quarta geração. O autor concluiu que as empresas de sucesso criaram fortes práticas de governança familiar mediante a criação de um conselho de administração, meritocracia em detrimento do nepotismo, estratégia de diversificação, cultura de desempenho e da busca pela felicidade da família. Nesse ponto se faz importante a figura da organização FO.

A *survey* aplicada por Gilding (2005) abrangeu uma amostra de 43 pessoas relacionadas na *Business Review Weekly* (BRW) – relação das 200 pessoas mais ricas da Austrália. As principais conclusões do estudo foram:

a) o declínio do controle familiar nas empresas, à medida que aumenta sua complexidade, não implica ser a empresa familiar remanescente de uma época anterior – isto porque as relações de família são cruciais nas pequenas empresas que podem vir a se tornar grandes corporações;

b) os relacionamentos familiares são imprescindíveis na transmissão de riqueza em todas as gerações;

c) a empresa familiar e suas organizações FOs representam a importância duradoura da família na acumulação de riqueza, na ascensão dos níveis dos negócios e na evolução da sociedade como um todo.

Zagorsky (2005) utilizou o método estatístico de análise de regressão como abordagem metodológica. A fonte foi a pesquisa Federal Reserve's Survey of Consumer Finances (SCF) – a qual apresentou os dados sobre a situação financeira de 4 mil famílias norte-americanas em 2001. As variáveis utilizadas foram: a taxa média de empréstimo; a percepção do respondente quanto às variações de sua carteira de ações; e quanto seu rendimento mudou em termos absolutos de dólares em função dos ganhos ou perdas em investimento. Foram utilizados, ainda, os seguintes dados: a idade do patriarca; se este trabalhava por conta própria; se era casado; se a família possuía casa própria; a renda da família no ano anterior e seu patrimônio líquido. As principais conclusões desse estudo foram:

a) uma quantidade maior de famílias ricas utiliza ajuda profissional, bem como essas são mais propensas a utilizar essa ajuda do que famílias mais pobres, e ao longo do tempo mais famílias estão se movendo em direção à ajuda profissional;

b) a prioridade das pessoas não é encontrar os melhores investimentos, mas os empréstimos mais baratos, o que denota uma ideia deturpada de maximização de riqueza;

c) os diferentes métodos de aconselhamento impactam o desempenho financeiro das famílias.

Chittor e Das (2007) analisaram o processo de sucessão em três empresas indianas no ano de 2007. A metodologia aplicada foi o estudo de caso múltiplo. Eles apontam que a profissionalização da gestão apresenta um impacto positivo sobre a sucessão. Além disso, o artigo apresenta as seguintes proposições para facilitar o processo de sucessão:

a) mecanismos de saída planejada para membros da família que facilitam a busca por seus interesses;

b) seleção de um sucessor com certa experiência dentro da empresa;

c) manter gestores profissionais no conselho de administração; e

d) fornecer poderes moderados aos gestores do negócio para alinhar seus interesses com os dos proprietários.

Evans (2008) também utilizou abordagem estatística. Os dados sobre perfil de risco foram coletados a partir de pesquisas efetuadas pelo Institute for Private Investors para 81 investidores. O estudo apresentou as seguintes conclusões: os investidores ricos não apresentaram nenhuma correlação entre sua tolerância ao risco e o retorno esperado – os gestores de organizações *Family Offices* apresentam um nível de correlação um pouco maior do que os dos investidores individuais, mas mesmo assim inexpressiva. Além disso, com base

em tendências históricas, foi possível constatar que os investidores apresentaram um otimismo pronunciado no pico do mercado e um pessimismo quando o mercado estava em baixa. Dessa forma, os investidores deveriam identificar o nível de risco que estão dispostos a correr e explorar as conexões, ou falta delas, entre seus próprios perfis de tolerância de risco e as suas expectativas de retornos de investimento, pois estes seriam os fatores-chave na estruturação de suas carteiras.

Giovannini (2010) utilizou a abordagem estatística em uma amostra de 56 Initial Public Offering (IPOs) – italianos emitidos entre 1999 e 2005. O autor testou hipóteses sobre governança corporativa, propriedade familiar e desempenho. As principais conclusões apontam que a separação entre propriedade e controle deve continuar a ser estudada para que se possam definir os mecanismos de governança adequados em empresas de controle familiar.

A análise de regressão efetuada por Berent-Braun e Uhlaner (2010) utilizou os dados coletados através de um questionário enviado eletronicamente para uma população de 882 empresas familiares situadas ao redor do mundo. Destas, 64 empresas de 18 países responderam. As principais conclusões apontam que as práticas de governança familiar estão positivamente associadas ao desempenho financeiro das empresas.

López, Vásquez e López (2010) analisaram, mediante estudo de caso múltiplo, 6 organizações FOs espanholas. As FOs foram categorizadas em três classes: Tipo 1: seriam aquelas que prestam serviços a famílias sem efetuar a gestão de investimentos; Tipo 2: prestam serviços e ainda efetuam a gestão de investimentos; Tipo 3: originam-se da venda do negócio principal, além de prestarem serviços e gerirem patrimônio, executam investimentos diversificados (*private equity* e fundos de *hedge*). Além disso, os autores informam:

a) as organizações FOs estudadas foram criadas a partir de grandes patrimônios (superiores a 25 milhões de euros);

b) as principais motivações para a criação das organizações FOs foram: privacidade; flexibilidade e serviços personalizados;

c) a quantidade de FOs ainda é pequena na Espanha, mas o mercado está em ascensão;

d) independentemente da categoria da FO, observa-se uma tendência à terceirização de serviços;

e) todas as organizações FOs possuíam conselho de administração, conselho de família e comitês executivos (a função destes últimos variavam de acordo com os objetivos da FO).

Por fim, através da parceria de quatro escolas de negócios (Wharton Global Family Alliance (WGFA), IESE Business School, DAS Bocconi e Singapore Management University, em 2007, teve início uma série de três pesquisas tratando diretamente do tema *Family Office* (FO). A metodologia empregada nas pesquisas consiste em duas etapas: entrevistas e, após o resultado das entrevistas, a *survey*. O primeiro artigo foi publicado em 2007 e compreendeu 40 entrevistas em organizações SFOs (22 na Europa, 16 nas Américas e 4 no resto do mundo), e a segunda etapa, que consistia na coleta de dados via questionário, foi composta por 138 organizações SFOs. As principais conclusões do estudo são as seguintes:

a) a maior parte das famílias que possuem uma organização SFO ainda se mantém no controle do negócio principal;

b) aproximadamente metade das empresas familiares atingem o patamar de 1 bilhão de dólares de receita (53% Europa, 26% Américas e 33% no resto do mundo);

c) a principal atividade das organizações SFOs, segundo os entrevistados, é a gestão de investimento;

d) as famílias demonstram envolvimento significativo em suas SFOs, mais da metade possui um familiar no comando;

e) a criação de ambientes de trabalho atraentes é a forma indicada para reter pessoal-chave;

f) quanto menor o número de gerações envolvidas, menor o número de comitês formalizados. As organizações SFOs bilionárias possuem conselho de administração e conselho fiscal, algo que não acontece com as SFOs milionárias. A pesquisa indicou ainda que as SFOs europeias tendem a apresentar uma estrutura de governança mais completa que as demais. Por fim, o estudo informa que as famílias, nas Américas, investem mais em ações, enquanto as europeias, em investimento imobiliário (AMIT et al., 2007).

O segundo trabalho foi escrito em 2009 e compreendeu 40 entrevistas com SFOs, e o questionário elaborado a partir destas foi respondido por 167 SFOs (51% europeias, 44% localizados nas Américas e 5% no resto do mundo). Os principais achados do estudo relacionam o alto desempenho da organização SFO com as seguintes situações:

a) controle exercido por membros da família;

b) qualidade (a qualidade foi atribuída com base em seis itens: governança, documentação, gestão de investimentos, processos de comunicação, recursos humanos, educação e planejamento de sucessão);

c) programas formais de educação;

d) incentivo ao empreendedorismo;

e) utilização de abordagens estratégicas para decisões de investimento em detrimento da utilização de modelos matemáticos. Além disso, identificou-se que as organizações SFOs europeias apresentam um desempenho melhor ao longo dos anos, inclusive durante a crise de 2008, e isso pode ser explicado pelo nível superior de governança. As organizações SFOs bilionárias possuem, em média, um número mais elevado de gestores de investimentos e de custodiantes em comparação às organizações SFOs milionárias – ainda, seus investimentos são mais diversificados e apresentam um nível superior de governança. Por fim, identificou-se que existe felicidade quando a família encontra o equilíbrio entre a riqueza e investimentos em filantropia, criatividade e liderança na sociedade (AMIT, LIECHTENSTEIN, 2009).

O terceiro e último artigo da série foi escrito em 2012 e compreendeu respostas de 106 SFOs localizadas em 24 países diferentes (50% localizados na Europa, 41% nas Américas e 9% no resto do mundo). Além de confirmar as conclusões do relatório anterior, percebeu-se que as famílias, após a crise de 2008, estavam melhorando seus processos de gestão de riscos (AMIT; LIECHTENSTEIN, 2012).

Em âmbito nacional, os estudos estão fortemente relacionados com a sucessão, e a abordagem metodológica predominante é o estudo de caso múltiplo. Não foi identificado nenhum estudo que abordasse ou relacionasse a organização FO em suas considerações. Adiante, é apresentada a metodologia empregada para a coleta e o tratamento dos dados.

3 METODOLOGIA

O desenvolvimento metodológico desta pesquisa compreende o nível exploratório. Constituir-se-á na primeira fase de uma “investigação mais ampla” (GIL, 2010, p. 27). O caráter inovador da pesquisa indica a abordagem qualitativa para melhor compreensão das características das organizações FOs, uma vez que:

- a) existem poucos estudos empíricos sobre o tema;
- b) os integrantes das famílias que compõem a organização FO consideram o assunto confidencial;
- c) os dados públicos são de difícil acesso;
- d) não foi possível identificar o universo de organizações FOs no Brasil.

O presente capítulo subdivide-se em dois tópicos: (1) instrumento de coleta de evidências e (2) corpo de análise, adiante apresentados.

3.1 INSTRUMENTO DE COLETA DE EVIDÊNCIAS

O instrumento de coleta de evidências utilizado nesta investigação foi o de entrevistas semiestruturadas. No primeiro momento, foi construído um roteiro de perguntas realizadas a partir dos objetivos estabelecidos no projeto desta dissertação. Posteriormente, após a aplicação do primeiro roteiro em uma entrevista experimental, este foi aprimorado e submetido à apreciação de três especialistas. Portanto, o roteiro final resultou das contribuições destes especialistas e do resultado da entrevista efetuada a partir do primeiro roteiro.

As perguntas que serviram de roteiro para a primeira entrevista estão apresentadas no Apêndice A e as perguntas elaboradas para o roteiro final estão no Apêndice B. O primeiro roteiro de entrevistas foi composto por 12 perguntas. Estas perguntas foram elaboradas a partir do referencial teórico desenvolvido até fevereiro de 2012. O roteiro não limitou a atuação do pesquisador, já que outras perguntas foram formuladas no decorrer da entrevista. A entrevista foi concedida por um assessor jurídico de escritório especializado em *family business* (assessoria jurídica nas áreas de governança e processos sucessórios para empresas familiares). O encontro foi oportunizado por uma pessoa das relações profissionais do escritório. Após o primeiro contato, via e-mail, a entrevista foi previamente agendada para o

dia 29 de fevereiro de 2012, e o tema geral informado ao entrevistado foi *Family Office*. Após a realização da entrevista, esta foi transcrita e seu conteúdo foi utilizado para desenvolver o capítulo da análise dos resultados. As informações obtidas através da entrevista foram arquivadas segundo as manifestações originais, sem correções, exceto pelo fato de que os nomes de pessoas e de empresas citadas pelo entrevistado foram codificados.

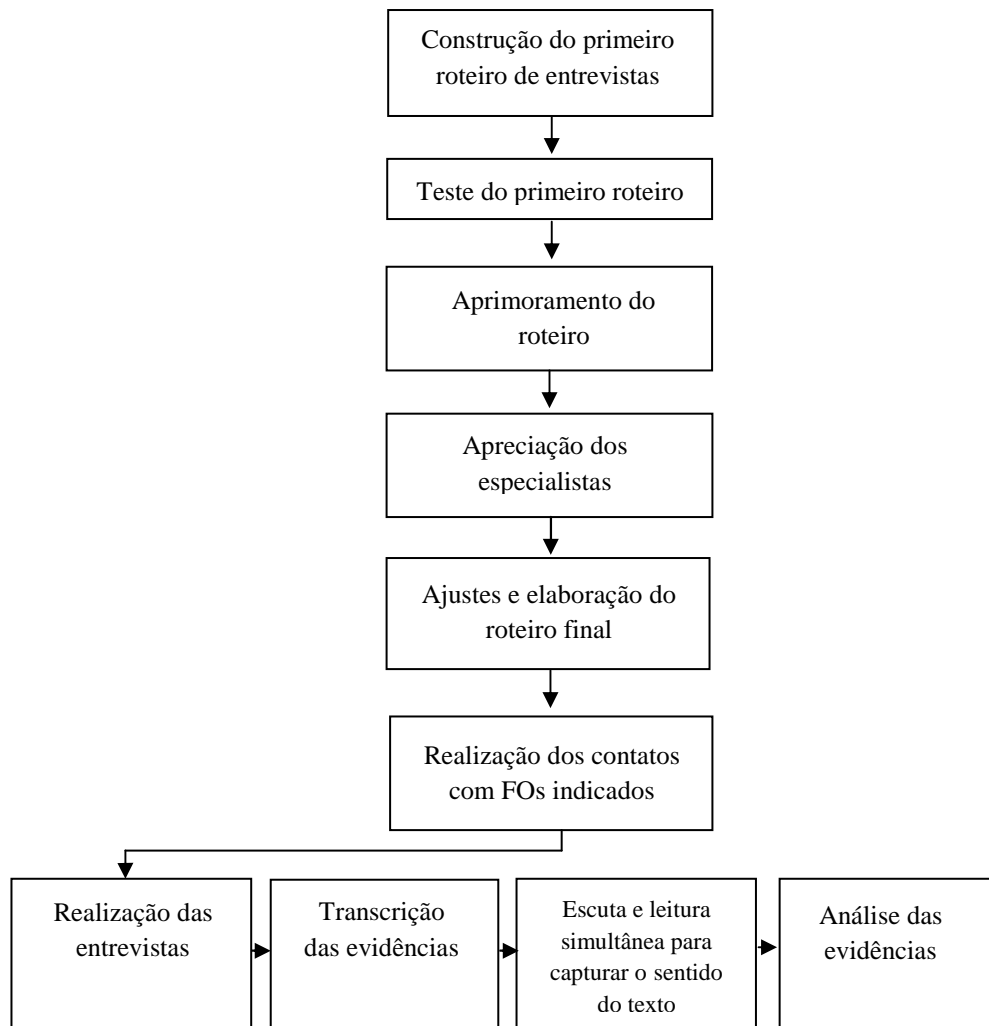
A partir dos resultados da entrevista-piloto, reformularam-se as questões que nortearam as entrevistas e os próprios objetivos do estudo. As novas questões foram elaboradas a partir dos trabalhos escritos por Lisa Gray, autora com maior número de artigos encontrados publicados sobre o assunto. As novas perguntas foram elaboradas em dois blocos: perguntas formuladas para os gestores e perguntas formuladas para os familiares. Algumas perguntas foram aplicadas para ambos. Vale observar que, nos casos em que os entrevistados restringiram de forma demasiada o tempo para entrevista, foi apresentado o objetivo da pesquisa e os mesmos se sentiram estimulados para falar sobre o tema.

A partir do resultado das entrevistas, elaborou-se um questionário contendo 36 questões objetivas, apresentado no Apêndice C. O questionário foi enviado aos entrevistados como base de teste. Ao mesmo tempo, solicitaram-se indicações de contatos em outras organização *Family Offices* para o envio dos questionários por e-mail. Apenas um entrevistado respondeu ao questionário, porém não indicou nenhum contato. Por falta de respostas e de indicações de contatos, não foi possível dar continuidade à pesquisa através desse tipo de instrumento de coleta de dados.

O registro das evidências deu-se, em sua maioria, por gravação efetuada em gravador de áudio e, em dois casos específicos, por anotações da entrevistadora, pelo fato de os entrevistados não autorizarem a gravação. Posteriormente, as entrevistas gravadas em áudio foram transcritas para um arquivo de editor de textos. Feitas as transcrições, foi necessário efetuar a leitura simultânea com a escuta, porque, para a construção do sentido do texto, fazia-se necessário entendê-lo considerando aspectos como: o tom de voz, a ironia, entre outros que compõem a riqueza da linguagem. Cabe destacar que a análise de conteúdo foi realizada sem a aplicação de modelo específico, mas sim de forma mais alargada para a identificação do sentido do texto.

Assim, a metodologia empregada pode ser esquematizada da seguinte forma:

Figura 3 – Processo metodológico da pesquisa



Fonte: elaborado pela autora.

Adiante, é apresentada a definição do corpo de análise.

3.2 CORPO DE ANÁLISE

A escolha dos entrevistados se deu pela conveniência, mas principalmente pela possibilidade estabelecida pelas pessoas vinculadas a FOs. Vale observar que não há organismos que regulamentam a existência de FOs, o que impossibilitou identificar a quantidade dessas organizações existentes no Brasil. Solicitou-se auxílio do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que indicou três famílias empresárias. Destas, apenas uma retornou o contato e aceitou conceder a entrevista. Contatou-se também a *Family Business Network* (FBN), porém não se obteve retorno.

O acesso aos entrevistados ocorreu por indicação de especialistas, professores e por alguns entrevistados. Mesmo com indicação, uma FO negou-se a conceder a entrevista, outra não retornou o contato, e dois dos entrevistados, embora tenham aceitado conceder a entrevista, não permitiram a gravação desta. Uma entrevista somente foi concedida mediante a assinatura de termo de confidencialidade confeccionado pela FO.

O corpo de análise foi composto pelos arquivos transcritos em editor de texto, originado das entrevistas efetuadas junto aos gestores, advogados e familiares ligados a uma FO. Foram entrevistadas 19 pessoas vinculadas a 13 FOs às quais se teve acesso. Além disso, foram entrevistados dois executivos de empresa familiar que possuem uma estrutura de governança familiar definida, mas ainda não constituíram uma FO, e um *advisor* de riqueza vinculado a um *private banking* que presta serviços a famílias empresárias.

Adiante, apresenta-se a composição da amostra, identificando a organização entrevistada (FO, empresa familiar e *private banking*), o cargo do entrevistado e, se familiar, a geração a que pertence e o código utilizado para identificar o entrevistado ao longo do texto.

Quadro 7 – Corpo de análise

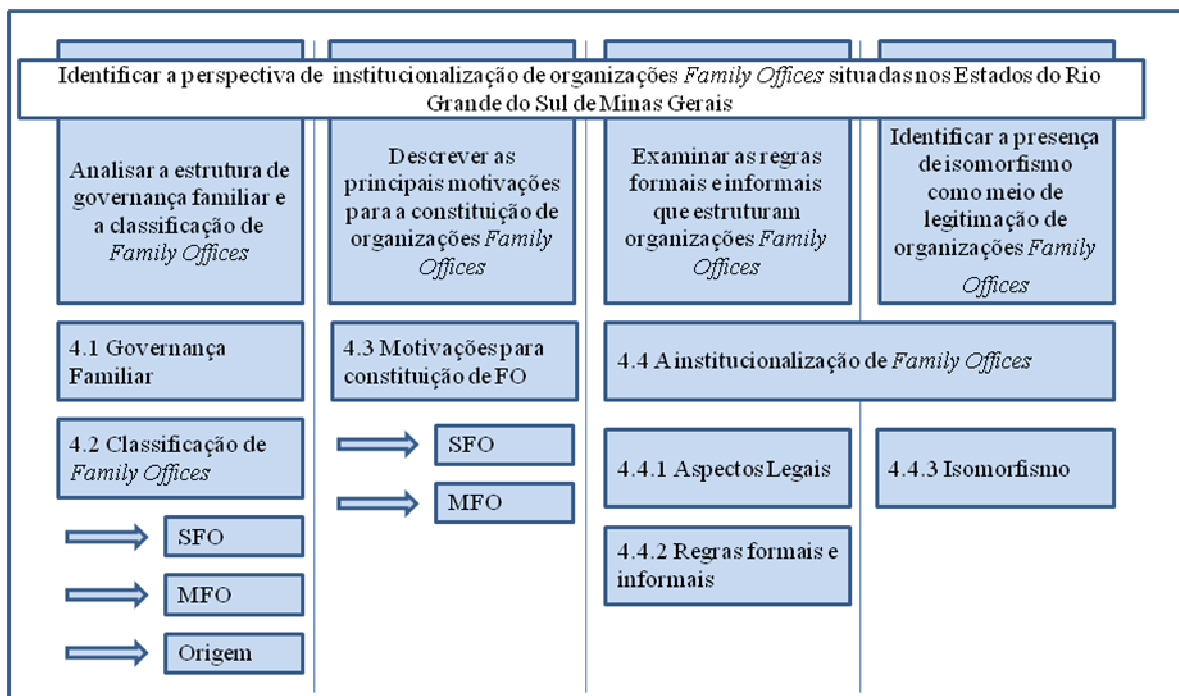
Identificação	Entrevistados	Legenda
FO 1	1) gestor da FO (não familiar) 2) executivo do grupo (familiar da 2ª geração)	Entrevistado 1 Entrevistado 2
FO 2	1) presidente do grupo – (familiar da 2ª geração) 2) presidente do instituto familiar (familiar da 2ª geração)	Entrevistado 3 Entrevistado 4
FO 3	1) presidente da FO (familiar da 2ª geração)	Entrevistado 5
FO 4	1) gestor de governança do grupo (não familiar) 2) gestor da FO (não familiar)	Entrevistado 6 Entrevistado 7
FO 5	1) gestor da FO (não familiar)	Entrevistado 8
FO 6	1) gestor de governança (não familiar), 2) gestor da FO (não familiar) 3) assessor jurídico (não familiar)	Entrevistado 9 Entrevistado 10 Entrevistado 11
FO 7	1) gestor da FO (não familiar)	Entrevistado 12
FO 8	1) gestor da FO (familiar da 3ª geração)	Entrevistado 13
FO 9	1) executivo da FO (familiar da 1ª geração) 2) executivo da FO (familiar da 2ª geração)	Entrevistado 14 Entrevistado 15
FO 10	1) assessor jurídico	Entrevistado 16
FO 11	1) <i>advisor</i>	Entrevistado 17
FO 12	1) <i>advisor</i>	Entrevistado 18
FO 13	1) assessor jurídico	Entrevistado 19
PRIVATE BANKING	1) <i>private banker</i>	Entrevistado 20
EMPRESA FAMILIAR 1	1) presidente do conselho de família (familiar da 3ª geração)	Entrevistado 21
EMPRESA FAMILIAR 2	1) presidente do grupo (familiar da 3ª geração)	Entrevistado 22

Fonte: elaborado pela autora

As entrevistas foram efetuadas no Rio Grande do Sul e em Minas Gerais. Os arquivos de áudio possuem aproximadamente 16 horas de gravação e as entrevistas que não foram gravadas totalizaram aproximadamente três horas. Nestes casos, a conversa transcorreu normalmente e as informações importantes foram anotadas ainda no local e organizadas posteriormente. A entrevista-piloto foi realizada em fevereiro de 2012 e as demais entrevistas foram efetuadas nos meses de setembro, outubro e novembro de 2012.

O arquivo de editor de textos no qual foram transcritas todas as entrevistas possui 302 páginas, motivo pelo qual não foi incluído como apêndice da presente dissertação. O próximo capítulo contempla a análise dos resultados alcançados a partir das evidências coletadas nas entrevistas e foi apresentado conforme o esquema demonstrado a seguir:

Figura 4 – Análise dos resultados



Fonte: Elaborado pela autora

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os serviços prestados pela organização *Family Office* às famílias que a constituíram podem variar dependendo do objetivo da família para esta organização. Estes objetivos, normalmente, foram estabelecidos pela governança familiar e influenciam nas características das FOs. Por esta razão, buscou-se identificar as motivações para a criação das FOs e, a partir destas informações, iniciar a análise quanto à sua institucionalização.

Sendo assim, este capítulo estrutura-se em quatro partes. A primeira analisa as evidências, resultado das entrevistas, objetivando identificar a estrutura de governança existente nas famílias empresárias que adotam a FO. A segunda objetiva classificar as organizações FOs. A terceira identifica as principais motivações para a constituição de FOs. A quarta descreve características da institucionalização das FOs. Para tanto, este último tópico subdivide-se em:

- a) aspectos legais relativos às FOs;
- b) regras formais e informais identificadas na constituição de FOs;
- c) presença de isomorfismo na constituição de FOs.

4.1 GOVERNANÇA FAMILIAR

Este tópico aborda a governança familiar e busca identificar os mecanismos utilizados pelas famílias empresárias entrevistadas para a formalização de sua governança, bem como busca identificar a relação existente entre esses mecanismos e a governança da FO. Nesse contexto, a governança familiar consiste em um conjunto de princípios e regras que são estabelecidas pelos familiares ou pelos representantes de cada organização familiar.

“Nós temos a nossa carta da família, [...], Nosso espírito ao criar a carta foi pensando em criar, como se fosse uma constituição, e me lembrou da constituição americana, que é a mesma até hoje, a gente colocou os princípios que devem nortear, e engraçado, mas quando tem uma dúvida assim a gente vai pra carta e lá está dando um norte, lá, para a solução de um problema, então a ideia é essa, em vez de criar uma constituição de 50 páginas, tentando prever tudo, o que é impossível, a gente criou uma diretriz, como está falando aqui, de como a gente pensa e deve agir em cada situação evitando conflito jurídico, buscando, se for o caso, alguém para intermediar, buscando sempre administrar as diferenças, enfim, isto tudo está na carta” (FO 9, Entrevistado 15, 2012).

A manifestação do Entrevistado 15 (FO 9) confirma a perspectiva da literatura de que a adesão às regras é voluntária e objetiva a convivência harmoniosa entre os membros familiares mediante estabelecimento de limites à liberdade individual de cada um em prevalência do bem-estar coletivo, conforme destaca Angus (2005) quando aborda o tema.

Quando se fala em governança familiar, os entrevistados relacionados às organizações classificadas como SFOs (aquelas FOs que prestam serviços a uma só família) referem-se basicamente a dois mecanismos: 1) o protocolo de família (também chamado de carta da família, acordo ou “contratação”); e 2) o conselho de família. Depreende-se, ainda, que ambos os mecanismos possuem estreita relação com a FO, para a maioria dos entrevistados.

“Tem um acordo, e todos os membros têm poder jurídico sim, mas ela é um acordo de intenções [...] Porque, assim, tem uma parte que vai determinar como que vão funcionar as relações da família, mas tem uma outra parte que vai falar como a família vai tratar o escritório em si, qual vai ser a relação entre a família e o escritório, são duas partezinhas, mas tudo faz parte de certa forma do acordo” (FO 1, Entrevistado 1, 2012).

Nessa fala, o protocolo de família, referido como acordo, rege tanto as relações familiares quanto à relação com a FO, ali referida como “escritório”.

Da mesma forma se manifesta o Entrevistado 3 (FO 2):

“Nós fizemos um dia um acordo, depois que montamos tudo isso, nós fizemos assinatura com todos, as minhas filhas, a família toda, meus sobrinhos, com foto, tudo, isso aí é o, vamos dizer, a nossa bíblia da família, ali entra tudo [...] Quando eu entrei como presidente, dentro do ‘acordão’ tinha alguns assuntos para se fazer, um deles era o Family Office” (FO 2, Entrevistado 3, 2012).

Isto evidencia a importância atribuída à participação de todos os membros da família na formalização de suas regras. Aspecto destacado pela literatura, principalmente pelos trabalhos de Hughes (2004) e Gray (2007).

O outro mecanismo de governança familiar mais utilizado é o conselho de família. Também foi possível identificar sua relação com a FO através de várias manifestações, das quais se destaca:

“O Family Office, ele fica aqui normalmente ele fica aqui dentro do conselho de família. [...] mas aqui também tem uma segregação no conselho de família, tem a ESD, que é a presidente do conselho de família, e tem a NML, que é o Family Office” (FO 4, Entrevistado 6, 2012).

Para alguns entrevistados o conselho de família é considerado o órgão diretivo e a FO o órgão executivo. Na FO 5, significativa parcela das regras que são seguidas foram

estabelecidas pelo conselho de família. Na FO 7, o conselho de família se reúne mensalmente para traçar as diretrizes a serem por ela observadas.

“Tem o conselho de família, que são essas reuniões, que participam todos mensalmente, isso é o conselho de família” (FO 7, Entrevistado 12, 2012).

O conselho de família seria, portanto, o órgão máximo na hierarquia destas FOs, enquanto elas seriam a organização executiva, ou de apoio, como foi considerada pela FO 9 na fala abaixo:

“A gente entende que o conselho de família tem que se preocupar em passar os valores, e essa educação é mais importante, a educação de preparação dos membros da família, em respeito assim acadêmico, mas então o Family Office apoia o conselho de família nos planos do conselho de família, nessa preparação” (FO 9, Entrevistado 15, 2012).

No entanto, para outras famílias ainda não está bem claro qual é o papel do conselho de família e o papel da FO, já que são referidos como sinônimos, tal qual se verifica nesta fala:

“Ali é o seguinte, todo o mês nós temos a reunião da Family Office, dentro do Family Office, do nosso conselho de família, o nosso conselho de família, nós nos reunimos todos os meses, temos pauta, e dentre ela várias coisas, tem também algo onde nós apresentamos os resultados das empresas, e, claro, a cada ano que passa dentro do contexto dos meus irmãos, como acionistas, nós olhamos a performance de cada um” (FO 2, Entrevistado 3, 2012).

Na manifestação que segue, o entrevistado 5 usa o conselho de família como sinônimo de *Family Office*, uma vez que ele se apresentou como presidente da *Family Office*.

“Daí até num determinado momento era uma irmã minha que era presidente, vamos fazer assim, do conselho de família, e agora já seis anos eu sou” (FO 3, Entrevistado 5, 2012).

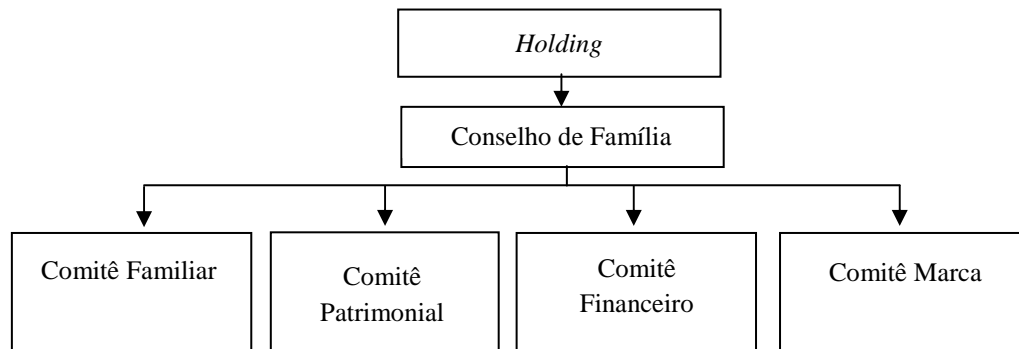
Não foi possível identificar o motivo pelo qual os entrevistados confundem o conselho de família com a FO, no entanto na FO 2 esse fato poderia ser atribuído ao estágio inicial dessa FO:

“Nós fizemos recentemente um ano, não tem 2 anos, 2 anos, esse final de ano vai fazer 2 anos. É recente” (FO 2, Entrevistado 3, 2012).

Em termos de governança familiar, a FO 3, além do conselho de família e do protocolo de família, também possui comitês formados para discutir assuntos específicos, conforme se verifica na fala em que o entrevistado explica o organograma da FO exposto a seguir:

“É. Porque nós temos assim, nós temos o conselho de família, ou chamamos também de Conselho de Acionistas. Depois, aqui embaixo, aqui nós temos a Presidente, que sou eu. Aqui embaixo nós temos quatro comitês, tem o Comitê de Família; o Comitê de Finanças; o Comitê de Patrimônio, e o Comitê de Marca” (FO 3, Entrevistado 5, 2012).

Figura 5 – Organograma da *Family Office 3*



Fonte: organograma da *Family Office 3*.

Neste caso, a *holding* no topo do organograma seria a estrutura que abriga a FO.

A FO 6, em termos de governança familiar, está em um estágio ainda mais avançado. Percebe-se uma organização mais complexa e melhor definida. Neste caso, a governança familiar não se confunde com a governança da FO.

“No nosso caso, por uma decisão desta família, [...] ela resolveu dar um espaço especial e específico para cada pilar que estrutura esta família, então tu vais encontrar na nossa estrutura, [...] os empreendimentos da família, [...] então aqui eu tenho o negócio operacional, eu tenho o instituto, tenho o Family Office e eu tenho a governança familiar” (FO 6, Entrevistado 9, 2012).

Referindo-se à estrutura de governança familiar, o entrevistado complementa:

“Se cria uma estrutura formal para tratar de dois principais processos: educação e comunicação. Eu brinco aqui que é o recursos humanos da família, aqui é o financeiro, aqui é a área de responsabilidade social e aqui é o business” (FO 6, Entrevistado 9, 2012).

A família desenvolveu quatro estruturas definidas (o negócio operacional, o instituto familiar, a FO e a governança familiar), cada uma com sua governança própria. Nessa estrutura, o conselho de família está relacionado com a governança familiar e não diretamente com a FO que possui seu próprio conselho, de acordo com o comentário do Entrevistado 9:

“Como a gente deve perceber de outras governanças tanto do negócio, quanto do Conselho, do Instituto Familiar, quanto do Family Office, e da governança familiar, todas essas governanças têm um conselho, ou seja, o negócio tem conselho de administração, nós temos conselho do Family Office, existe o

conselho familiar e todas têm um comitê executivo, [...] então cada uma dessas caixinhas tem um órgão de conselho e tem um órgão executivo, não necessariamente a gente conseguir só gerando gente da família para todas essas cadeiras” (FO 6, Entrevistado 9, 2012).

A característica desta organização poderia ser explicada pela idade do grupo familiar, cuja liderança está nas mãos da quinta geração.

Em contraste, a FO 8 informa que não possui uma estrutura de governança familiar, mas espera evoluir nesse sentido.

“o processo não foi pensado exatamente como Family Office, está sendo levado, então não foi formalizado [...] é uma questão a se pensar, eu acredito que é melhor fazer as regras antes do que haja os problemas, conflitos, desde corpo de acionistas, mas no momento não vimos uma necessidade, mas eu acho que é o próximo passo, talvez organizar um pouco melhor isso” (FO 8, Entrevistado 13, 2012).

Assim, a partir das evidências até aqui apresentadas não restou claro se o que algumas famílias chamam de FO não seria, na verdade, a governança familiar, já que os mecanismos utilizados são os mesmos. Talvez, em alguns casos, a FO se desenvolva a partir da formalização da governança familiar, mas pode-se questionar: qual é o ponto a partir do qual a FO passa a existir de fato? Na criação do conselho de família? Ou do protocolo de família? Ou somente a partir de regramento próprio?

A confusão na aplicação destes conceitos por parte de algumas FOs poderia estar relacionada não só ao estágio inicial da FO, mas da própria governança familiar. Em função disto, entrevistaram-se gestores de duas empresas de controle familiar que possuem uma estrutura de governança familiar bem definida, mas não constituíram uma FO.

“A gente entende que é um pouco complexo de conseguir atender via o conceito original, tradicional de Family Office, para prestar serviços para toda essa família. Nós entendemos que alguns iam demandar muito mais, outros iam demandar muito menos, no final termina não sendo muito justo também, alguns vão pagar mais, vão usar menos, outros vão pagar menos, vão usar mais, então a gente não achou ainda o modelo ideal. O que a gente tem feito são algumas ações especialmente nessa parte de treinamento e desenvolvimento, onde eles são bancados por um recurso que juridicamente não é do Family Office, a gente faz uma retenção de dividendos” (Empresa Familiar 2, Entrevistado 22, 2012).

A outra empresa familiar informa que a FO somente se justifica quando existe a gestão compartilhada de recursos financeiros, o que não ocorre com a sua família. Estas situações demonstram que, para estas famílias, a governança familiar desenvolveu-se independentemente da decisão de constituir uma FO. Ao contrário do que aconteceu com a

FO 8, que possui a FO, mas ainda não possui mecanismos de governança familiar. Nesse sentido, embora a maioria das FOs entrevistadas apresente uma relação muito próxima da governança familiar com a governança da FO, cada família desenvolve o processo de governança familiar e de governança da FO de acordo com suas necessidades, que podem ser muitos diferentes umas das outras.

No que diz respeito à governança familiar, a literatura sugere que as famílias empresárias criem estruturas que possibilitem a gestão de suas fortunas e que apresentem respostas eficientes aos eventuais problemas que possam vir a ser enfrentados por elas. O conselho de família e o protocolo de família têm sido os dois mecanismos mais indicados, mas cada família cria um conjunto único de instituições, dependendo do seu estilo, de seus valores e da característica financeira dos negócios (JAFFE; LANE, 2004).

A governança familiar nada mais é do que uma instituição que tem por meta o controle através de um contrato estabelecido entre os indivíduos e sua família. Os mecanismos de governança familiar, na opinião dos entrevistados, possuem o objetivo de preservar o patrimônio da família, entre outras funções, visando assim ao bem comum.

“Então todo recurso da família foi concentrado, das pessoas físicas, nesse fundo, e de certa forma a gente entende que lá em 99 quando se criou esse fundo foi o início do Family Office. Na época a gente não falava em Family Office, mas de certa forma era um planejamento financeiro para todos os membros da família” (FO 9, Entrevistado 15, 2012).

Para que o bem coletivo seja atingido, é necessário que as liberdades individuais sejam diminuídas, tal qual preconiza a Teoria Institucional Econômica.

“A 3ª geração, só vai poder entrar na empresa, primeiro, tem regras bem claras: Primeiro tem que querer; Segundo, tem que passar por uma formação muito forte: cursado universidade, estudado no exterior, tem que ter no mínimo duas línguas, inglês tem que ser fluente, ter trabalhado em outra empresa, mas pode ter estagiado nas empresas, e depois vai ser pela diretoria e pela família para ver se ele terá condições de ser um diretor ou um executivo, nós não vamos deixar entrar na empresa só por ser minha filha ou por ter o sobrenome [...] aquele que tem interesse, nós como família, dentro do Family Office, vamos [...] dar o treinamento mínimo para que ele possa se candidatar a estar, um dia, dentro das empresas” (FO 2, Entrevistado 3, 2012).

As regras impostas pelas famílias restringindo a entrada de familiares no negócio sem a devida qualificação são exemplos de regras que limitam as liberdades, mas visam ao bem maior, que é a preservação do patrimônio familiar.

As FOs 10, 11, 12 e 13 são classificadas como *Multi Family Offices*, ou seja, prestam serviços para mais de uma família. Mesmo não sendo uma organização que atenda com exclusividade a uma determinada família, algumas MFOs também podem participar na formalização da governança familiar. O Entrevistado 16 (FO 10) explica como auxilia as famílias na constituição de regras relativas à governança familiar:

“A gente fez um ‘contratão’, nada daquilo ali é ilegal, então a gente pode contratar, tudo é livre, eu posso então me obrigar, me comprometer a fazer ou deixar de fazer alguma coisa, então bah, eu posso penalizar” (FO 10, Entrevistado 16, 2012).

De modo similar atua a FO 13:

“Normalmente, a gente chama de código familiar, que é, na verdade, o primeiro documento é um enunciando de princípios, ele é muito assim, muito na base,[]; há um acordo, digamos assim, mais formal entre o indivíduo e o grupo familiar, mas o documento original é uma carta de princípios, um código familiar.” (FO 13, Entrevistado 19, 2012)

Algumas MFOs estão mais focadas na gestão financeira, nesses casos, os demais serviços são coordenados pela MFO, mas a execução propriamente dita é terceirizada, tal como informa o Entrevistado 17 (FO 11):

“Nós vamos fazer a parte financeira para eles, mas em conjunto com o contador e em conjunto com o suporte, com o assessoramento legal, que são os principais, junto com a parte de governança, com uma boa psicóloga para fazer toda a parte da governança dentro da família” (FO 11, Entrevistado 17, 2012).

Na mesma linha de raciocínio demonstra atuar a FO 12:

“É o modelo do John Davis, a gente tenta trazer isso e tenta incentivar a família a ir nesse caminho e dar uma estrutura de governança que chegue à empresa etc., mas a execução disso não, por isso que a gente tem diversos parceiros que a gente indica” (FO 12, Entrevistado 18, 2012).

Com relação à governança familiar, foi possível perceber que as organizações classificadas como SFOs são mais envolvidas neste processo do que as organizações classificadas como MFOs. Ainda, o protocolo de família e o conselho de família são os mecanismos mais utilizados pelas famílias empresárias para formalizar sua governança. No que diz respeito à relação existente entre estes mecanismos e a FO, identificou-se quatro situações distintas:

- a família constituiu a FO, mas não formalizou nenhum mecanismo de governança (familiar ou da FO);

- a governança familiar se confunde com a governança da FO, uma vez que o conselho de família e a FO são referidos como sinônimos;
- há uma relação de subordinação entre a governança familiar e a governança da FO, pois o conselho de família atua como o órgão diretivo da FO, enquanto esta exerce o papel executivo;
- a família desenvolveu mecanismos de governança familiar e mecanismos de governança para a FO. Esses mecanismos não se misturam.

Estas quatro situações poderiam estar relacionadas com o estágio de desenvolvimento de cada FO. As menos desenvolvidas não possuem mecanismos de governança e as mais desenvolvidas possuem mecanismos próprios, os quais são independentes dos mecanismos da governança familiar.

Além disso, foi possível perceber que a governança familiar define uma série de regras que restringem a liberdade individual em favor do bem coletivo, tais como as regras para ingressar no negócio da família e regras para a FO, o que poderia ser caracterizado com um aspecto da sua institucionalização. Além destas regras, o protocolo de família pode estabelecer outras, conforme será apresentado em tópico específico. Porém, antes de apresentá-las será necessário classificar as FOs, já que umas podem apresentar características muito distintas das outras.

4.2 CLASSIFICAÇÃO DE *FAMILY OFFICES* SEDIADAS NOS ESTADOS DO RIO GRANDE DO SUL E DE MINAS GERAIS

A partir das entrevistas concedidas pelos familiares, gestores e assessores jurídicos ligados às organizações FOs, às quais se teve acesso, foi possível perceber que as FOs pertencem a duas classes distintas: (1) *Single Family Offices* (SFOs) e; (2) *Multi Family Offices* (MFOs). As SFOs são constituídas por uma família e somente prestam serviços a esta, enquanto as MFOs não são, necessariamente, constituídas por famílias, mas prestam serviços a estas e devem atender sempre a no mínimo duas. Além disso, a estrutura de propriedade de ambas é diferenciada. Tanto a SFO quanto os recursos que ela gerencia são de propriedade da família, já a MFO não pertence à família, apenas os recursos que ela gerencia. Nesse caso, a MFO recebe uma procuração da família para que possa gerenciar seus recursos. No entanto, tanto as SFOs quanto as MFOs apresentam peculiaridades que permitem outras classificações

além desta. Assim, a análise foi feita separadamente para as MFOs e para as SFOs, conforme a seguir:

4.2.1 Organizações *Multi Family Offices*

Conforme já apresentado, o que caracteriza uma MFO é o fato de ela prestar serviços especializados para mais de uma família rica. Outra característica em comum é o fato de receber uma procuração das famílias proprietárias do capital para prestar serviços em nome destas. No entanto, embora apresentem estas características em comum, as organizações MFOs podem surgir de maneiras distintas, por essa razão optou-se por classificar as MFOs de acordo com sua origem.

A organização FO 9 surgiu a partir de uma organização SFO. A família iniciou a FO com a constituição de um fundo de investimento criado para efetuar a gestão compartilhada de seus ativos. A partir do desempenho apresentado pelo fundo, a família entendeu que poderia convidar outras pessoas para investirem em conjunto e transformarem a SFO num negócio rentável.

“A ideia qual era? Era criar um fundo de fundos, que nós até hoje entendemos que é um instrumento inteligente de investimento, porque tu concentras o investimento num fundo e tu tens o controle de uma única cota, mas esse fundo investe em diferentes outros fundos, de diferentes estratégias, de diferentes gestores, então a gente costuma dizer que é uma cesta de cestas, em que a gente está investindo em diferentes estratégias e contando com diferentes boas cabeças de bons gestores. E esse fundo, que seria de nós, na família, concentraríamos os investimentos, faria também com que a gente estivesse investindo em conjunto, tendo o mesmo resultado, todos os familiares investindo no mesmo fundo, e como nós estávamos cuidando desse fundo para que tivesse uma boa rentabilidade, em 2004 quando esse fundo estava com 5 anos, surgiu a ideia de nós abirmos esse fundo para outras pessoas investirem” (FO 9, Entrevistado 15, 2012).

Cabe destacar que as demais atividades exercidas pela organização FO 9 continuam sendo prestadas apenas para a família, somente a gestão de recursos migrou para uma organização MFO. Isso é possível, uma vez que a FO não se restringe a uma estrutura jurídica; ela pode ser composta por diferentes estruturas, dependendo dos objetivos da família.

As MFOs poderiam ser criadas por ex-funcionários de instituições financeiras, como é o caso das FO 11 e FO 12:

“Eu trabalhei alguns anos em bancos, eu montei escritórios de bancos, então eu já tinha um contato com investidores, e quando eu recebi a proposta para montar

um terceiro escritório de um banco internacional eu acabei optando por montar o escritório por que tinha algumas coisas dentro das instituições que me incomodavam. Porque os bancos eram bancos internacionais, então as sedes dos bancos estavam muito longe daqui e o meu cliente estava muito próximo. Eram pessoas as quais eram pessoas do meu relacionamento também, que eu convivia, que eu tinha um contato grande e muitas vezes situações de conflito de interesses me incomodavam. E tudo isso dentro do Family Office ficou resolvido. Hoje a gente tem um nível de disclosure e de comunicação com os clientes muito maiores, imparcialidade, independência que dentro do banco não se consegue ter” (FO 11, Entrevistado 17, 2012).

E, conforme consta no material institucional da FO 12:

A exemplo do que acontece nos Estados Unidos e na Europa, a MFO 4 foi criada em 1999 para gerir recursos financeiros oriundos de três famílias. Idealizada e estruturada pelo sócio fundador GM (ex-bancos Garantia, Bozano e Santander), foi pioneira na implantação deste conceito no mercado brasileiro (Material institucional FO 12, fornecido pelo Entrevistado 18, 2012).

Ainda, identificou-se uma terceira possibilidade de classificação de organizações MFOs: categoria que se originaria pela criação estabelecida por assessores jurídicos. Evidenciaram-se dois casos e ambos surgiram da necessidade de um cliente do escritório e evoluíram a partir de então.

“Isso foi uma ideia que a gente levou para o cliente, de maneira a organizar. Eles eram, não me recordo mais se eles eram em 8, 9 herdeiros, e todos eles numa fase juvenil, então a gente entendeu conveniente de organizá-los e o Family Office serviria para mantê-los nessa condição de herdeiros [...] Mas foi a primeira experiência, foi muito boa na época, muito boa” (FO 10, Entrevistado 16, 2012).

De acordo com a FO 13:

“Sim. Exatamente. Um cliente, quase todos (agora não tanto), mas até pouco tempo todos os clientes que a gente tinha, eles tinham a mesma característica, eles venderam o seu core business e precisaram se recolocar no mercado. Ao mesmo tempo, e também por isso que venderam, digamos assim os formadores do negócio lá atrás, ou aqueles que estavam no início e ainda como filhos, início do negócio, estão chegando numa idade de pensar em sucessão, então é a reposição no mercado mais a sucessão, fazer tudo isso de uma forma organizada, planejada, pensando no futuro, nas gerações futuras, então o que a gente faz é mais ou menos isso” (FO 13, Entrevistado 19, 2012).

Uma característica comum a todas as MFOs é a prestação de serviços financeiros. A FO 9, enquanto organização MFO, especializou-se e não presta outro tipo de serviço. Ela foi constituída sob a forma de um fundo de investimento em cotas de fundos de investimento multimercado e é registrada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). As demais MFOs oferecem outros tipos de serviços, mas naquelas originadas por ex-funcionários de instituições

financeiras o viés financeiro é preponderante. Estas também possuem registro na CVM. O registro da FO 12 foi efetuado como prestadora de serviços de administração de carteiras; e da FO 11 como agente autônoma de investimentos e consultora de valores mobiliários.

A preponderância por serviços de gestão financeira também é evidenciada pelo discurso dos entrevistados:

“Fora a questão da gestão financeira, que isso aqui está grifado de alguma forma, que é a principal coisa, as pessoas sentam ali, a primeira coisa que querem saber é como está o meu dinheiro, como é que está o meu dinheiro, ah, depois disso, aí vem, questão de planejamento sucessório, a coordenação de trust, a gente coordena uma série de atividades, a gente coordena advogados, na área de planejamento tributário, coordena contadores, e a gente, esse aqui, planejamento filantrópico, porque acontecem coisas assim” (FO12, Entrevistado 18, 2012).

Quando questionado sobre o percentual de serviços relacionados à gestão financeira, o Entrevistado 17 (FO 11) assim se manifesta:

“É, eu te diria que é bem razoável assim, se não for 90 é 80% assim, mas nosso dia a dia tem um braço do escritório que hoje está ganhando bastante espaço, que é o da venda de ativos dos nossos clientes assim, essa parte de ... assim, que eu até tenho me dedicado bastante, pela complexidade, pela importância, da venda do principal ativo, mas é isso aí” (FO 11, Entrevistado 17, 2012).

Já as organizações MFOs criadas por assessores jurídicos, embora também se envolvam com as questões financeiras, não destacam essa atividade como o principal serviço. A gestão financeira propriamente dita é terceirizada, uma vez que não possuem registro junto à CVM.

“A gente presta esse serviço, que envolve o assessoramento no planejamento, da colocação desses ativos, empresas, investimentos, enfim, até na busca de investimentos novos; também nós ajudamos na preparação da transição, e para isso a gente usa o mecanismo que está cada vez se tornando mais útil neste sentido que é o fundo de investimento em participações. Ele é bem mais efetivo do que uma holding em alguns aspectos, principalmente pelo aspecto tributário não só, ele se transfere para o fundo de investimentos, todas as regras de governança do grupo. Então, ajudamos no assessoramento dos negócios, da estratégia, ajudamos na preparação da transição, para geração futura. Ah, acaba que, pela confiança que se tem, existe um tipo de coisa que não seria originalmente nosso metiê, mas que a gente acaba fazendo, que é uma ajuda nas coisas pessoais, coisas mínimas às vezes, às vezes” (FO 13, Entrevistado 19, 2012).

E complementa:

“A gente trabalha junto com instituições financeiras, porque esses fundos, eles são administrados por instituições financeiras que estejam credenciadas na CVM para essa finalidade, então a gente tem alguns bancos, na verdade todos os

bancos podem fazer isso, mas essas famílias já têm seu relacionamento com o banco e a gente acabou fazendo assim, às vezes indicamos para um, para outro, o mesmo banco, porque já trabalhamos com ele na outra família” (FO 13, Entrevistado 19, 2012).

Na visão da FO 10, no que diz respeito à gestão de recursos financeiros, seus serviços se caracterizam como consultoria.

“Então tu crias comitês de sucessores, formação de herdeiros sucessores, tu crias comitê de novos investimentos [...] Quem afeta mesmo são as instituições financeiras. O Family aqui ainda não é um gestor de investimentos cadastrado nesse patamar não. [...] Então o que ocorre é um aconselhamento financeiro, não a gestão propriamente dita” (FO 10, Entrevistado 16, 2012).

A literatura apresenta a diferença existente entre a SFO e a MFO, referindo-se, basicamente, à quantidade de famílias que utilizam sua estrutura de prestação de serviços. Enquanto a SFO é utilizada para atender uma só família, a MFO presta serviços para várias (MARTIROS; MILLAY, 2006; ROSPLOCK, 2010; SAKS, 2012). Contudo, não se identificaram estudos que apresentassem uma classificação destas estruturas, apenas a menção ao fato de que, com o passar do tempo, algumas SFOs poderiam passar a oferecer os seus serviços para outras pessoas, amigos, dando início ao conceito de MFO (WILKINS; BRINK, 2006), fato evidenciado através do caso exposto pelo Entrevistado 15 (FO 9).

“Em 2004, quando esse fundo estava com cinco anos, surgiu a ideia de nós abriremos esse fundo para outras pessoas investirem” (FO 9, Entrevistado 15, 2012).

Sendo assim, a classificação das MFOs quanto à sua origem, de acordo com as evidências obtidas, seria assim definida:

Quadro 8 – Classificações de *Multi Family Offices* quanto à origem

Quanto à origem	Ocorrência
SFOs que evoluem para MFOs	FO 9
MFOs estruturadas por ex-funcionários de instituições financeiras	FO 11 e FO 12
MFOs estruturadas por assessores jurídicos	FO 10 e FO 13

Fonte: elaborado pela autora.

Alguns estudos opinativos informam que a gestão de recursos financeiros através de uma FO mitigaria o conflito de interesses existente entre o cliente e a instituição financeira convencional. No entanto, não se evidenciaram estudos empíricos que apresentassem resultados conclusivos sobre esta questão, especialmente nos casos de MFOs, pois apresentam

a separação entre a propriedade e o controle dos recursos. Fato que será sugerido como tema para futuras pesquisas.

No que diz respeito à classificação das SFOs, a literatura é menos restrita e as evidências obtidas permitiram desenvolver o assunto, conforme adiante apresentado.

4.2.2 Organizações *Single Family Offices*

As organizações SFOs são aquelas que prestam serviços para apenas um grupo familiar, nestes casos a família é a proprietária tanto do capital, quanto da FO. As organizações SFOs podem ser classificadas de diferentes formas, segundo a literatura:

- a) patamar de ativos (CURTIS, 2001; MARTIROS; MILLAY, 2006);
- b) quantidade de gerações (DEMAN, 2009);
- c) tamanhos de equipe (DEMAN, 2009);
- d) volume de atividades terceirizadas (DEMAN, 2009);
- e) natureza dos serviços prestados (DEMAN, 2009).

Ainda, López, Vasquez e López (2010) classificam as SFOs espanholas em três tipos:

- a) Tipo 1 – abrangeria aquelas que prestam diversos serviços para as famílias, mas não efetuam a gestão de investimentos;
- b) Tipo 2 – prestam diversos serviços e ainda efetuam a gestão de investimentos;
- c) Tipo 3 – originam-se da venda do negócio principal, além de prestarem serviços e gerirem o patrimônio, executam investimentos diversificados (*private equity* e fundos de *hedge*).

As evidências obtidas no presente estudo permitiram classificar as SFOs de acordo com sua origem. A família que constituiu a FO 1 informa que esta surgiu dentro do negócio familiar. A família mantinha dois contadores atuando no negócio familiar, porém um deles atendia somente aos assuntos da família e o outro aos assuntos do negócio. Por sugestão do assessor jurídico, no ano de 1999, a família iniciou o processo formal de constituição da FO, quando então o contador da família foi convidado para integrar a equipe da FO e assim se manifesta:

“Na verdade eu fui chamada, se eu aceitava, porque eu já era contadora deles e eu cuidava da parte assim, Imposto de Renda, tributação de vendas de imóveis deles, e eu trabalhava com duas ou três empresas que eram só da família, sabe, só a família mesmo, do cônjuge, do casal assim (...) A empresa, ela tem uma estrutura jurídica, mas ela sempre se reportou à estrutura jurídica externa

também, que é o mais forte influenciador do Family” (FO 1, Entrevistado 1, 2012).

A FO 2 também surgiu dentro do negócio familiar, conforme relato do atual presidente da empresa:

“Assim, dentro da própria empresa, também tinham coisas deles, particulares, como também da minha parte, eu quando vim, já pela segunda geração, algumas coisas que a minha secretária, que eu uso particularmente a secretária, ela também tem um tempo para tratar de alguns assuntos meus particulares. Nessa virada da primeira geração no comando para a segunda geração no comando das empresas, nós vimos uma necessidade de profissionalizar mais a empresa e profissionalizar mais a família, porque alguns membros dessa família não participam dentro da empresa, e como fazer com que essas coisas sejam bem separadas, entre o que é empresa e o que é família e o que é sociedade? E aí tem a figura que é o Family Office” (FO 2, Entrevistado 3, 2012).*

O pronome “deles” foi utilizado na fala do entrevistado ao se referir aos fundadores do negócio, assim a FO foi criada formalmente para separar os assuntos da família do dia a dia da empresa, mas antes do processo formal existia dentro do negócio pessoas que tratavam dos assuntos da família.

Para a FO 4 os assuntos de negócio e de família se misturavam. O que evidencia que havia pessoas dentro do negócio que tratavam dos assuntos familiares. Essa situação ocorreu até o momento em que o grupo passou por uma forte reestruturação no final dos anos 90. Nesta ocasião, o presidente adotou a postura extrema de demitir todos os executivos familiares (inclusive a ele próprio). O executivo que veio ocupar seu lugar, um profissional renomado de mercado (abaixo codificado de Sr. FGH), foi quem recomendou a figura da FO.

“A long time ago não tinha. Era assim... meio que misturava. Mistura muito. Não tinha. Depois, quando Sr. FGH veio, que começou essa separação” (FO 4, Entrevistado 7, 2012).

O Entrevistado 6 complementa informando que foi criada então uma estrutura formal para separar os assuntos familiares, a FO:

“Então houve uma estruturação paralela da governança familiar e da governança corporativa. [...] essa distinção entre o que é da família e o que é da empresa ela começou a ficar muito evidente, [...] ele apoiava a constituição até para que pudesse ter um apoio adequado, mas ela ajudou na constituição de uma estrutura mais formal, mais robusta, vamos dizer, adequada para a família também” (FO 4, Entrevistado 6, 2012).

A FO 5 também iniciou dentro do grupo como um departamento de suporte aos assuntos de família. Somente a partir do meio do ano de 2012 passou a possuir personalidade jurídica e sede próprias. A estrutura hoje existente é uma evolução daquele departamento.

A FO 6 é juridicamente constituída, suas instalações são separadas do negócio principal, no entanto, no discurso a seguir, percebe-se que, antes dessa organização formalmente e fisicamente independente, havia uma estrutura não tão definida. Percebe-se também que essa organização formal foi criada em virtude de questões sucessórias, para criar oportunidades de envolvimento da família, mas não necessariamente no negócio operacional.

“Há um tempo atrás, na época que os irmãos eram jovens e eram os pais que estavam na condução, a gente só enxergava esta estrutura, por uma questão de cenário e de tempos, então como a gente tem essa tendência a trazer alguns sucessores para o negócio, [...] O fato é que essa família cresce e faz sentido que a gente amplie esses horizontes, porque a gente não vai dessa família só sair buscando quem queira sentar na cadeira do nosso CEO, do nosso COO [...] A gente precisa buscar mais envolvimento e mais engajamento, porque a gente quer pelo menos mais 100 anos. E aí que se constitui o modelo mais formal de envolvimento, mais complexo também, mas, no entanto mais sustentável [...] Então se cria aqui essa estrutura, depois a estrutura do Family Office, como já foi dito, já existia, não sei se com esse nome, na época dos irmãos” (FO 6, Entrevistado 9, 2012).

Porém, há situações em que a SFO surge a partir da venda do negócio familiar. É o caso das FO 7 e FO 8:

“Sim, indiscutivelmente, quando o foco era o negócio ou a empresa, tudo se voltava efetivamente para a empresa, não que não pudesse existir um Family Office dentro da estrutura, não que, não é determinante, ele poderia existir desde que houvesse força motriz e capital para se diversificar dentro de uma outra estrutura, não impede. Mas, no caso específico, o que foi o motivador foi sim exatamente a alienação do controle e a disponibilidade financeira, liquidez, para que se iniciasse em novos negócios” (FO 7, Entrevistado 12, 2012).

No caso da FO 8:

“Indo um pouquinho para trás na história, da venda do grupo, [...] essas empresas de que eu te falei, [...], eram na origem do meu avô, o pai da minha mãe (que tem mais duas irmãs). Na sucessão, o meu pai sucedeu ele, então depois ele veio a falecer em 67, o pai tocou todos os negócios da família, [...] e ganhou a confiança delas, porque ele herdou um negócio que junto com outros empresários fez os negócios desenvolverem, crescerem etc. E nesse processo eu trabalhei como eu disse, no banco e depois em uma das empresas do grupo, mas então, naturalmente, com a venda do controle, elas pediram na verdade, para gerir os recursos financeiros, o evento da liquidez, até porque, dois motivos, um pela confiança [...] e segundo porque obviamente, com o volume financeiro, tu consegues uma negociação melhor” (FO 8, Entrevistado 13, 2012).

O entrevistado 5 (FO 3) relatou que a necessidade de constituição da FO foi constatada a partir da passagem da primeira para a segunda geração, conforme descrito abaixo:

“Quando o pai fez 80 anos ele resolveu passar a empresa para os filhos,[...] ele passou tudo para nós, com usufruto para o pai e para a mãe. Então nós, daí que nós começamos realmente a fazer o Family Office nosso, onde todas as decisões importantes da empresa são tomadas aqui nessa sala, pelos nove irmãos” (FO 3, Entrevistado 5, 2012).

Sendo assim, entendeu-se por oportuno classificar as SFOs quanto à sua origem (embora a literatura não mencione essa possibilidade), as quais se originaram de três formas distintas, conforme sintetiza o Quadro 9:

Quadro 9 – Classificações de *Single Family Offices* quanto à origem

Quanto à origem	Ocorrência
Surge dentro do negócio familiar	FO 1, FO 2, FO 4, FO 5, FO 6
Surge a partir da venda do negócio familiar	FO 7 e FO 8
Surge motivada pela mudança geracional	FO 3

Fonte: elaborado pela autora.

Levando em consideração a classificação sugerida por López, Vasquez e López (2010), a grande parte das SFOs poderia ser classificada como SFO do Tipo 1, que não abrange a gestão de investimentos. Esse tipo de serviço, normalmente, é prestado para famílias que optam por uma gestão compartilhada de recursos financeiros.

A FO 1 informou que não presta serviços de gerenciamento ou aconselhamento financeiro. Os principais serviços relacionados por ela estão evidenciados a seguir:

“Eu pagava a luz, a água, a doméstica, eu calculava os impostos das domésticas, na, ele tem uma estrutura de chácara, eu pagava todos ..., eu controlava o caixinha, [...], determinava algumas compras para a estrutura, olhava se precisava, por exemplo, eles têm prédios, tem que ir alguém lá fazer manutenção, tem que procurar quem vai fazer manutenção, qual é a imobiliária que vai administrar, se vai ter condomínio, [...] em algumas coisas, eu representava a família como síndica, então, se tinha imóveis alugados, era eu que ia receber o aluguel, se, teve problema de pagamento, ou eles quiseram tirar esses inquilinos, teve um momento que houve ampliação de investimentos do inquilino em cima desses imóveis, fui eu que fui atrás de papelada, negociar, tipo prefeitura, cartório, tudo onde precisava uma negativa, ou resolver algum problema que estava emperrando a saída dessas negativas, era eu. Liberar as construções, INSS, era tudo eu. [...] fazer as declarações de imposto de renda. Também assim, eu como contadora do Family, eu buscava os documentos” (FO 1, Entrevistado 1, 2012).

A FO 3 é uma FO de apoio à família e de formação de herdeiros. A gestão dos ativos se limita aos assuntos relacionados aos imóveis. No que diz respeito aos dividendos, o entrevistado assim se manifesta:

“Aquilo ali é uma coisa à parte que tu, ou vai viajar, porque não é tanto assim, dá para fazer uma viagem por ano, trocar de carro, ou ter uma vida melhor, [...] cada um faz o seu” (FO 3, Entrevistado 5, 2012).

Os demais serviços prestados pela FO 3, segundo o entrevistado 5, são resumidos a seguir:

“Os trabalhos, principalmente, com a terceira geração, nós é que buscamos os profissionais, pagamos isso tudo [...]. A mãe mora sozinha, ela tem enfermeiras 24 horas, ela tem a secretária do lar, tem as coisas dela, tudo é administrado por aqui. [...]. O plano de saúde que a gente utiliza o mesmo da empresa, mas nós que pagamos, nós pagamos aqui e depois descontamos de cada família, [...]. Festas familiares de Natal, Dia das Mães, a gente faz aqui, aniversário da mãe, agora aniversário do pai, o encontro de família que estamos organizando agora. [...]. Também tem o trabalho todo contábil, porque é uma empresa, então tudo tem vários pagamentos, todo o dia quase para fazer [...] É, nós temos outras receitas que, nós temos alguns imóveis que nós temos aluguel, e nós temos também royalties, temos umas marcas que são nossas, então nós temos uma renda mensalmente, alguma coisa que cobre esses gastos, se sobra a gente até reparte um pouco, então é basicamente isso aí nosso trabalho aqui” (FO 3, Entrevistado 5, 2012).

A FO 4 também se declara como uma FO de formação:

“Tem uma diferença aí, uma das coisas que você deve ter visto. Por que tem muitos Family Offices ... assim, quando você vai na Natura, ele é completamente diferente do nosso, porque a Natura é um um Family Office financeiro e o nosso é um Family Office de formação. Então o nosso foco é a formação do herdeiro e lá é já é o financeiro porque eles têm muito dinheiro” (FO 4, Entrevistado 7, 2012).

Quando questionado sobre a gestão dos recursos, o entrevistado 7 (FO 4) responde:

“Autonomia. Cada um faz o que quer, se quer investir em boi, se quer investir em imóvel, se quer viajar e gastar. Cada um faz o que quer” (FO 4, Entrevistado 7, 2012).

Com relação aos demais serviços oferecidos pela FO, o entrevistado 6 (FO 4) relata que esses são voltados para as atividades da família:

“Principalmente na parte formal do conselho de família, nas reuniões bimestrais do conselho de família, nos encontros de família, mas como também na parte estrutural que é também na parte societária da família, que ela está à frente, embora tenha os especialistas jurídicos, mas também na parte contábil” (FO 4, Entrevistado 6, 2012).

Adiante, o entrevistado 7 (FO 4) complementa:

“Porque cada um tem sua contabilidade individual [...] além da gente, tem as holdings de cada um [...] Só que ela recebe o dividendo dela e ela aplica no que ela quiser. A gente orienta. Quando pedem o apoio, a gente orienta, mas não gerencia direto. O que a gente gerencia direto com o conhecimento, apoio e participação de todos é o fundo de liquidez e o fundo de formação, mas esse é só para formação” (FO 4, Entrevistado 7, 2012).

A FO 5 guarda algumas semelhanças com as duas FOs anteriores. A gestão dos recursos (dividendos) não é compartilhada. A FO acompanha, mas não define nem aconselha sobre a gestão financeira. Em alguns casos, operacionaliza as decisões dos membros da família. Os serviços prestados pela FO são os seguintes:

a) no âmbito da governança familiar:

- estreitamento de vínculos;
- apoio as atividades do conselho de família;
- educação dos membros da família (educação no sentido de acompanhar o crescimento profissional de cada um e oferecer treinamentos com vistas a formação de acionista);

- comunicação com a família (divulga informações sobre o desempenho do negócio);
- informações sobre os próprios membros da família.

b) no âmbito do relacionamento da família com a empresa:

- gestão dos benefícios oferecidos para os membros da família;
- plano de saúde (inclusão e exclusão de membros);
- descontos nos produtos e serviços prestados pelo negócio principal;
- gestão e contratação compartilhada de seguros e pacotes de viagem, gestão de dados e documentos (ainda em avaliação).

c) assuntos técnicos:

- gestão de declarações de imposto de renda;
- contabilidade de empreendimentos familiares não ligados ao negócio principal (a contabilidade é terceirizada, mas a gestão é da FO);
- gestão de pessoas e gerenciamento de riscos trabalhistas;

A FO 6 poderia ser classificada como uma FO do Tipo 2, pois se caracteriza por prestar serviços financeiros:

“E o Family Office nessa estrutura toda é, tem uma característica financeira, gestão de recursos, ponto. Financeira, fiscal, societária, sucessória” (FO 6, Entrevistado 10, 2012).

A FO 2 também presta serviços de gestão de recursos financeiros, pois a gestão dos recursos oriundos dos dividendos é compartilhada, no entanto seu foco não é tão financeiro quanto a FO 6, até porque a família prefere reinvestir nos negócios do próprio grupo.

“É compartilhado. Tem no contrato social que, todos os dividendos, [...] parte a gente pode usar para alguma coisa assim, perante os sócios, e mais da metade nós reinvestimos na própria holding familiar” (FO 2, Entrevistado 3, 2012).

O foco da FO 2 parece estar mais relacionado com os serviços de apoio à família, tais como contabilidade e gestão de prestadores de serviços.

“Family Office, que dá essa conotação de tudo que se trata da família, em especial, principalmente dos dirigentes, que são da família e acionistas que se resolve dentro de um outro local, ou seja, tenha um opção, um escritório da família, Family Office, ali você vê todas as partes, os anseios da família, os problemas de como administrar. Um exemplo, as empregadas, a casa de campo, se há uma, a parte do imposto de renda, então é um escritório que faz o trabalho, em vez de estar dentro da própria empresa, não, separar, esse trabalho é feito justamente, esse custo é do Family Office, que é da própria família, então esse é o grande, vamos dizer, o grande trabalho que o Family Office tem de responsabilidade” (FO 2, Entrevistado 3, 2012).

A SFO 7 e a SFO 8 originaram-se da venda do negócio principal e, por essa razão, classificam-se como FO do Tipo 3. Dessa forma, a classificação sugerida por López, Vasquez e López (2010) é apresentada no Quadro 10:

Quadro 10 – Classificação sugerida por López, Vasquez e López, 2010

Classificação sugerida	Ocorrência
Tipo 1 – presta serviços a famílias sem efetuar a gestão de investimentos	FO 1, FO 3, FO 4, FO 5
Tipo 2 – presta serviços e ainda efetua a gestão de investimentos	FO 2 e FO 6
Tipo 3 – origina-se da venda do negócio principal, além de prestar serviços e gerir patrimônio, executa investimentos diversificados	FO 7 e FO 8

Fonte: elaborado pela autora.

As SFOs também poderiam ser classificadas a partir da quantidade de gerações que compõem a família empresária. Pesquisa sobre o histórico das famílias entrevistadas permitiu elaborar o Quadro 11, em que a quantidade de gerações descrita na primeira coluna considera a primeira geração como sendo a do fundador. A segunda coluna informa qual geração está à frente da SFO atualmente. A terceira coluna informa, de acordo com Davis (1997), a característica da propriedade familiar.

Quadro 11 – Classificação de *Single Family Offices* pela quantidade de gerações

Quantidade de gerações	Geração no comando do SFO	Característica da geração	Ocorrência
Duas	Primeira	Fundador	FO 8
Três	Segunda	Entre irmãos	FO 1, FO 2, FO 3
Quatro	Segunda	Consórcio de primos	FO 5, FO 7
Quatro	Terceira	Consórcio de primos	FO 4
Seis	Quinta	Consórcio de primos	FO 6

Fonte: elaborado pela autora.

As SFOs também podem ser classificadas de acordo com a natureza dos serviços prestados. Cabe salientar, ainda, que, para efetuar essa classificação, foi levada em consideração a preponderância ou relevância dos serviços prestados pelas SFOs, já que cada uma pode prestar diversos serviços para a família.

Quadro 12 – Classificação de *Single Family Offices* pela natureza dos serviços

Natureza dos serviços	Ocorrência
Formação de herdeiros	FO 3, FO 4
Gestão de recursos	FO 6, FO7, FO8
Apoio à família (conselho de família, contabilidade, decisões de investimentos, encontros de família, <i>concierge</i>)	FO 1, FO 2, FO 5

Fonte: elaborado pela autora.

Desta forma, além da classificação pela natureza dos serviços, foi possível classificar as SFOs de acordo com a quantidade de gerações, conforme sugestão de Deman (2009). As SFOs também foram classificadas tal como sugerido por López, Vasquez e López (2010). Ainda, julgou-se oportuno classificar as mesmas quanto à sua origem, isto porque a origem das SFOs pode explicar, em parte, as motivações para sua constituição, conforme adiante apresentado.

4.3 PRINCIPAIS MOTIVAÇÕES PARA CONSTITUIÇÃO DE *FAMILY OFFICES*

As principais motivações para a constituição das FOs foram relatadas no tópico anterior em conjunto com as informações relativas à origem e, portanto, já descritas. A análise que segue foi elaborada a partir daqueles relatos e foi apresentada separadamente para as organizações MFOs e para as organizações SFOs.

4.3.1 Organizações *Multi Family Offices*

A origem, tanto das MFOs quanto das SFOs, poderia explicar as motivações para sua constituição. No caso das MFOs, essa relação é direta. Todas as MFOs estruturadas por ex-funcionários de instituições financeiras foram motivadas pela experiência adquirida até então. As MFOs estruturadas por assessores jurídicos foram motivadas por um cliente específico. A MFO criada a partir da sua SFO foi motivada a ampliar seus negócios a partir da experiência adquirida na gestão dos próprios recursos. Assim, as principais motivações para a constituição das MFOs são:

Quadro 13 – Principais motivações para constituição de *Multi Family Offices*

Motivações para criação de MFOs	Ocorrência
Oportunidade de aproveitar a <i>expertise</i> adquirida em instituições financeiras	FO 11, FO 12
Oportunidade de aproveitar a <i>expertise</i> adquirida a partir do caso de um cliente	FO 10, FO 13
Oportunidade de aproveitar a <i>expertise</i> adquirida a partir da atuação da SFO	FO 9

Fonte: elaborado pela autora.

Além da relação entre a origem das MFOs e suas motivações acima apresentadas, buscou-se relacionar as motivações com os serviços prestados pelas MFOs. Foi possível constatar que os serviços de gestão financeira são preponderantes tanto nas MFOs motivadas pela oportunidade de aproveitar a *expertise* adquirida em instituições financeiras quanto nas MFOs motivadas pela oportunidade de aproveitar a *expertise* adquirida a partir da atuação da SFO. Já as MFOs motivadas pela experiência adquirida junto a um cliente específico são as MFOs instituídas por assessores jurídicos, e, por isso, seus serviços estão mais fortemente relacionados com as formalizações de contratos e regimentos familiares do que com a gestão de recursos financeiros – sempre terceirizada para instituições financeiras.

Adiante se apresenta as motivações para constituição de SFOs e as relações existentes entre a sua origem e os serviços prestados.

4.3.2 Organizações *Single Family Offices*

As SFOs que se originam dentro do negócio principal seriam motivadas pela necessidade de separação dos assuntos de negócios e dos assuntos familiares. As SFOs originadas pela venda do negócio familiar seriam motivadas pela necessidade da gestão do elevado volume de recursos oriundo desta venda. A SFO originada pela mudança geracional

foi motivada, justamente, pela necessidade de formalizar a sucessão da primeira para a segunda geração.

Portanto, para a maioria das observações, a origem da SFO explicaria as motivações para sua constituição. Esta relação não foi percebida apenas nos casos da FO 1 e da FO 6. A FO 1, embora originada dentro do negócio principal, foi motivada por questões tributárias e não pela separação dos assuntos do negócio e da família, como nos demais casos.

“Todos eles vão olhar para o lado tributário, eu não acredito que vão olhar só pela sucessão, não, eles vão olhar pelo lado tributário, e como esse lado tributário vai diversificar, aí faz nascer o Family, porque, como diversifica, tem que ter alguma coisa que junte para harmonizar as coisas” (FO 1, Entrevistado 1, 2012).

A FO 6, igualmente originada dentro do negócio principal, foi motivada pelo processo de sucessão. A família estava evoluindo de uma sociedade de irmãos para um consórcio de primos e precisava criar espaço para outras lideranças familiares além do *Chief Executive Officer* (CEO) e do *Chief Operating Officer* (COO) e visualizou a FO como uma oportunidade.

Sendo assim, as principais motivações para a constituição das SFOs seriam as seguintes:

Quadro 14 – Principais motivações para constituição de *Single Family Offices*

Motivações para criação de SFO	Ocorrência
Separar os assuntos do negócio das questões familiares	FO 2, FO 4 e FO 5
Questões tributárias	FO 1
Sucessão	FO 3, FO 6
Gerenciar recursos financeiros	FO 7, FO 8

Fonte: elaborado pela autora.

Além da relação entre a origem das SFOs e suas motivações acima apresentadas, buscou-se relacionar as motivações com os serviços prestados pelas SFOs e constatou-se que as motivações raramente guardam relação com os principais serviços prestados – exceto nos casos de SFOs motivadas pela necessidade de gestão recursos, as quais prestam, preponderantemente, serviços financeiros para as famílias. Nos demais casos, as SFOs prestam serviços variados, atendendo aos anseios e necessidades do atual contexto das famílias que servem.

Após apresentar a classificação e as motivações para a constituição das SFOs, apresentam-se os aspectos característicos de sua institucionalização.

4.4 A INSTITUCIONALIZAÇÃO DE *FAMILY OFFICES* SEDIADAS NOS ESTADOS DO RIO GRANDE DO SUL E DE MINAS GERAIS

4.4.1 Aspectos Legais Identificados em *Family Offices* Sediadas nos Estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais

As exigências legais para constituição de FOs variam. Normalmente, tais exigências estão relacionadas com os tipos de serviços oferecidos. As FOs que prestam serviços de gestão ou administração de recursos financeiros necessitam observar requisitos legais e regulamentares distintos das demais FOs. Por essa razão, o presente capítulo é apresentado em duas partes: a primeira refere-se aos aspectos legais das FOs que prestam serviços financeiros e a segunda refere-se aos aspectos legais referentes as FOs que prestam outros tipos de serviços.

4.4.1.1 *Family Offices* que prestam serviços financeiros

Diferente de como ocorre nos Estados Unidos, o Brasil ainda não possui regulamentação específica para a atividade de *Family Office*. No entanto, as FOs que prestam serviços de gestão de recursos financeiros e, em especial, as MFOs, devem efetuar registro junto ao órgão regulador como gestores de patrimônio. Esta atividade é regulamentada pela CVM, autarquia federal com competência reguladora, fiscalizadora e sancionadora no âmbito do mercado de capitais. A CVM regula o mercado através de atos normativos, com base no poder que lhe é conferido pelo legislador através da Lei nº 6.385/76.

Neste âmbito, destaca-se a Instrução CVM 306, que disciplina a atividade dos administradores de carteira de investimentos; a Instrução CVM 43, que disciplina a atividade de consultores de valores mobiliários; a Instrução CVM 434, que dispõe sobre a atividade de agente autônomo de investimento; e a Instrução CVM 409, que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento. Com base na pesquisa no *site* da CVM, foi possível identificar que as FOs entrevistadas, as quais prestam serviços de gestão de recursos financeiros, possuem os registros aplicáveis ao seu tipo de atividade, conforme apresentado no Quadro 15:

Quadro 15 – Regulamentação específica para *Family Offices* financeiras

Tipo de registro na CVM	Regulamentação	Ocorrência
Prestação de serviço de administração de carteiras	ICVM 306	FO 6, FO 12
Agente autônomo de investimentos	ICVM 434	FO 11
Consultor de valores mobiliários	ICVM 43	FO 11
Fundo de investimento em cotas de fundo de investimento multimercado	ICVM 409	FO 9
Fundo de investimento em ações	ICVM 409	FO 9

Fonte: Elaborado pela autora.

Tanto a FO 7 quanto a FO 8 surgiram da venda do negócio principal da família e efetuam a gestão de recursos financeiros, no entanto, não são classificadas como gestores autônomos, já que delegam essa função para a rede bancária. Dessa forma, não estão sujeitas ao registro junto da CVM. A FO 7 é constituída juridicamente na forma de empresa por cotas de responsabilidade limitada. Os recursos originados da venda do negócio principal estão aplicados em fundos de investimentos administrados por instituições financeiras, conforme relata o entrevistado 12 (FO 7):

“Nós criamos fundos e definimos os gestores, e via fundos já está feita a estrutura, a estrutura que é o veículo, exatamente otimizando a carga tributária, já está constituído, já está efetivamente” (FO 7, Entrevistado 12, 2012).

Mais adiante, o entrevistado 12 completa:

“São bancos, instituições financeiras que estão gerindo esses ativos, fechado, vamos dizer assim” (FO 7, Entrevistado 12, 2012).

A FO 8 não é constituída apenas por uma estrutura jurídica, e sim por várias estruturas que visam mais abrigar os diversos investimentos da família do que a FO propriamente dita.

“Então a organização do Family Office é mais ou menos essa, acompanhar as aplicações financeiras da família. Então a gente concentra aqui, como eu disse, para negociar melhor com os bancos e para ter um controle melhor do processo e esses ativos que a gente está investindo, da energia, nos imóveis, e quem administra os recursos de imóveis, administra no sentido assim de condomínio, taxas, locação etc. é a nossa imobiliária.” (FO 8, Entrevistado 13, 2012).

A gestão dos recursos é efetuada por instituições financeiras selecionadas. Os familiares mais envolvidos participam ativamente das decisões e contam com o auxílio de um especialista (*advisor*).

“O escritório é bem advisor mesmo, ele não pode chegar lá no banco e dizer faça isso ou aquilo, que os gestores continuam sendo os bancos, porém a gente sempre corrige com a rota, induz o caminho, para que, dentro do nosso interesse, a gente acha que pode melhorar” (FO 8, Entrevistado 13, 2012).

Após o evento de liquidez, além de manter os recursos aplicados, a família decidiu diversificar e investir no ramo de energia. Para viabilizar esse empreendimento, captaram recursos no mercado financeiro e instituíram um Fundo de Investimento em Participações (FIP). Esse fundo é registrado na CVM, mas a gestão e a administração também ficaram a cargo da instituição financeira selecionada pela família, e não com a FO.

“E assim a gente fez, então ficamos. Aí o banco chamou um consultor, ciência energética, para dar conselho técnico, muita experiência na área de energia e aí a gente, depois de mais de dois anos de simulações e tal, criamos o fundo, demorou também para ser aprovado, CVM, todo aspecto legal que isso precisa. Nós já tínhamos muitos projetos, projeto de Pequenas Centrais Hidrelétricas (PCH) aqui no Rio Grande do Sul, e mais um protocolo de intenções para outros projetos, enfim, botamos para dentro desse fundo, fizemos a captação, o Banco Votorantim mais o Banco do Brasil como distribuidor, e captamos 300 milhões. Desses 300 milhões, mais ou menos 20% têm participação do banco, e mais quase 10%, participação da família” (FO 8, Entrevistado 13, 2012).

A regulamentação hoje existente foi formalizada para instituições financeiras, visto que administram um volume significativo de recursos. Nesse contexto, as exigências normativas poderiam explicar a terceirização das atividades de administração e gestão de recursos para as instituições financeiras como observado no caso das FO 7 e FO 8. Por outro lado, existem fatores que motivam algumas FOs a submeterem-se à regulamentação, como no caso das FO 6, FO 9, FO 11 e FO 12. O volume de recursos administrado, a quantidade de gerações envolvida ou a quantidade de famílias atendidas (no caso das MFOs) poderiam ser alguns desses fatores.

Ainda, tanto as SFOs quanto as MFOs sujeitas à regulamentação da CVM são juridicamente e formalmente constituídas, seja na forma de empresas, seja como fundos de investimento. No entanto, quando as FOs não estão sujeitas a regulamentação, sua constituição jurídica não é necessariamente observada, já que a FO 7 é formalmente constituída, mas a FO 8, enquanto FO, não. O que existe é a personalidade jurídica de cada um dos investimentos da família, que são administrados em conjunto por alguns familiares mais envolvidos.

Nesse aspecto, as FOs que prestam serviços de gestão de recursos financeiros sem a intermediação de instituições financeiras, são regulamentadas pelo Estado, especialmente no caso das MFOs, que movimentam recursos em nome de terceiros. Esta intervenção ocorre mediante a atuação do órgão regulador que exige registro e publicidade dos atos praticados por estas organizações. O que caracteriza o pressuposto da Teoria Institucional Econômica: as

instituições regulam o comportamento do indivíduo através de regras formais e informais. O necessário registro junto ao órgão regulador implicaria a obediência a uma regra formalmente constituída pela instituição Estado, que ao restringir a liberdade individual destas organizações busca segurança para a coletividade. Este aspecto também é identificado como característica da legitimação das organizações mediante o isomorfismo coercitivo, conforme preconizado pela Teoria Institucional Social.

4.4.1.2 *Family Offices* que prestam outros serviços

As FOs são constituídas para atender às necessidades de cada família empresária e seu objetivo nem sempre está relacionado com a gestão compartilhada de recursos financeiros. Em alguns casos, cada membro pode dispor livremente dos recursos financeiros, mas a família possui outros interesses que ensejam a constituição de uma organização que seja responsável por atender a estes interesses. As FO 1, FO 2, FO 3 e FO 4 funcionam nas estruturas jurídicas das *holdings* familiares, constituídas com o objetivo de administrar os interesses exclusivos da família (dividendos, imóveis e outros negócios que não o negócio principal). Nesses casos, as *holdings* poderiam ser consideradas o veículo utilizado para abrigar a FO, embora na prática ocorra uma certa confusão sobre o que é de fato objeto social da *holding* e as atribuições da FO.

“Eu acho, eu entendo que a Family, ela vai mais, ela vai além da holding, a holding é uma estrutura, é uma empresa societária mesmo, ela tem um objetivo comum entre as que ela participa, é, participa, mas ela tem a sua participação. Já a Family Office, ela não é uma empresa constituída. Não. Ela tem estatuto de intenções, um acordo, e todos os membros têm poder jurídico sim, mas ela é um acordo de intenções” (SFO 1, Entrevistado 1, 2012).

O Entrevistado 1 (FO 1) entende que a FO não é um ente jurídico, porém é originado do protocolo de família, que no seu discurso foi referido como “acordo”.

Para os Entrevistados 3 e 4 (ambos da FO 2), a *holding* e a FO possuem alguma relação, embora não se tenha presente exatamente qual é, pois, enquanto um entrevistado informa que é a FO que está “dentro” da *holding*, o outro informa que é a *holding* que está “dentro” da FO:

“Na verdade nossa Family Office funciona dentro dessa holding de família. O Family Office a gente considera um escritório onde a gente resolve todas as ‘pendengas’, inclusive da holding, então ali a gente tem assuntos, no nosso Family Office, nossos investimentos nas empresas, nos fundos e tal que nosso

administrador financeiro que faz, nós temos uma contadora, e uma secretária” (FO 2, Entrevistado 4, 2012) (Grifo nosso).

“A holding nossa que está dentro do Family Office, que é a que controla mesmo” (FO 2, Entrevistado 3, 2012) (Grifo nosso).

Quando questionados se a estrutura da FO existia juridicamente, o Entrevistado 6 e o Entrevistado 7 (ambos da FO 4) se mostraram em dúvida, conforme o diálogo que segue:

“Não. Juridicamente não” (FO 4, Entrevistado 7, 2012).

“Não. Ele está formal dentro da ‘árvore’” (FO 4, Entrevistado 6, 2012).

“Ele está formal dentro da ‘árvore’, mas ele não tem CNPJ” (FO 7, Entrevistado 7, 2012).

“Ele está dentro da ‘árvore’, por que o pessoal que trabalha aqui fazendo a parte fiscal, contábil, financeira” (FO 7, Entrevistado 6, 2012).

“É tem a ‘árvore’, que é a holding mãe” (FO 7, Entrevistado 7, 2012).

“A ‘árvore’ tem, além dos dividendos, que uma parte retém lá dentro até para o fundo de formação e para o fundo de liquidez. Tem uma receita, que não é muito grande, é limitada, que é para cobrir as despesas para a própria árvore. Que tem alguns imóveis da família que estão lá dentro. É da família. É de todos. Mas que cuja receita de aluguel fica lá para custear as despesas do Family Office” (FO 7, Entrevistado 6, 2012).

Para o Entrevistado 5 (FO 3), a FO também é referida como a *holding*.

“Até porque assim, é uma holding, o Family Office não é tão grande porque não é assim, cada família cuida das suas coisas” (FO 3, Entrevistado 5, 2012) (Grifo nosso).

Foi possível perceber que o termo *holding* seguido de *Family Office*, no trecho acima, foi utilizado como sinônimo de *Family Office*.

“Não, só nós, nós contratamos agora uma pessoa que faz parte da nossa estrutura, mas está trabalhando para a terceira geração neste novo projeto, é um funcionário, mas que não está trabalhando no Family Office, é contratado pela holding” (FO 3, Entrevistado 5, 2012).

Por outro lado, neste outro trecho, “*Family Office*” e “*holding*” são referidos como figuras distintas. No entanto, o organograma apresentado como sendo do *Family Office* (já apresentado anteriormente) deixa claro que a *holding* seria a FO, ou foi constituída para abrigá-la.

A FO 9 foi classificada como uma MFO, pois a estrutura de gestão de recursos (criada inicialmente para atender somente a família – o fundo de investimento), com o passar do tempo, foi aberta para outras famílias. Todavia, uma parte dos serviços prestados por essa FO

continua sendo efetuada exclusivamente para a família. Quando questionado sobre a estrutura jurídica da FO, o entrevistado 15 assim se manifesta:

“Não, não, nós temos a holding e temos aqui a gestora, mas o Family Office não tem personalidade jurídica. Se confunde um pouco com a holding” (FO 9, Entrevistado 15, 2012).

As MFOs formadas por assessores jurídicos compartilham da opinião que a *Family Office* não seria um ente jurídico. Segue a opinião do Entrevistado 16 (FO 10):

“Não, não, é uma figura que a gente chama de parassocial, não é uma entidade jurídica, é um organismo que tu montas. Preferencialmente, a gente procura estimular os clientes a montar fora da empresa, que é para separar realmente gestão de família e gestão dos negócios, e com uma equipe assim, a equipe é mínima, porque eu tenho uma boa secretária que conhece a vida de todo mundo [...] organiza e distribui, bom, isso aqui eu preciso mandar para o advogado, então manda para o advogado, ponto” (FO 10, Entrevistado 16, 2012).

Na mesma linha de raciocínio se manifesta o Entrevistado 19 (FO 13):

“O Family Office não tem personalidade jurídica, por isso que ele pode ser interno ou externo. Se for interno, vai ser. Aí sim, normalmente um grupo, uma área destacada dentro da holding, ou de uma principal tradicional [...]. Mas ele pode ser, [...] pode ser contratado, então o Family Office, dentro do ponto de vista da família, ele é um conjunto de ações, conjunto de procedimentos, e de pessoas envolvidas com a organização, estratégia, visão de futuro” (FO 13, Entrevistado 19, 2012).

A FO 5, embora tenha sido constituída recentemente, foi o único caso em que as estruturas jurídicas da FO e das *holdings* familiares estão bem definidas e são independentes entre si. A palavra *Family Office*, inclusive, está contida na razão social dela. O fato de o negócio principal possuir a presença de mais de uma família, sendo uma delas minoritária e sem laços consanguíneos com o grupo controlador, poderia explicar a independência da FO 5 em relação à *holding* familiar.

Sendo assim, percebe-se que as FO 1, FO 2, FO 3, FO 4 e FO 9 funcionam na estrutura física da *holding* familiar, mas não se tem clareza se a *holding* seria de fato a estrutura jurídica da FO. Para alguns entrevistados, estas estruturas se confundem (FO 2, FO 3, FO 4 e FO 9), enquanto que para outros a FO não seria uma estrutura jurídica (FO 1, FO 10 e FO 13).

Essas constatações corroboram as observações apresentadas pela literatura, pois a FO pode ser simplesmente um grupo de funcionários que desempenham atividades voltadas para as necessidades da família (HAUSER, 2007) e, nestas situações, não haverá, necessariamente,

uma estrutura jurídica específica, visto que eles podem estar alocados em um centro de custos do negócio principal (ROSPLOCK, 2010). Todavia, há circunstâncias em que a FO não só existe juridicamente, como pode também ser um conjunto de entidades: uma formalmente constituída para administrar os investimentos, outra na forma de fundação para filantropia familiar, outra para abrigar os imóveis e serviços pessoais, situações observadas na FO 6 e FO 7. Uma razão para a existência de mais de uma entidade é a segregação da responsabilidade legal de cada entidade específica ou também por questões tributárias (ROBLES, 2009).

Sendo assim, poder-se-ia inferir que as *Family Offices* não precisam necessariamente possuir uma estrutura jurídica própria. Exceto nos casos em que alguma de suas atividades específicas assim exigir. Por exemplo: a gestão de recursos financeiros. Quando a FO existe juridicamente, sujeita-se ao regramento formal do Estado, atendendo, assim, ao pressuposto da Teoria Institucional Econômica, a qual determina que as regras que condicionam o comportamento humano são formais quando emanadas do Poder Legislativo (NORTH, 1991). Ainda, a observância de tais regras também atende ao pressuposto da Teoria Institucional Social, a qual estabelece que as organizações legitimam-se pelo isomorfismo coercitivo – aquele em que a mudança organizacional é uma resposta direta ao mandato do governo (DIMAGGIO; POWEL, 1982).

Ocorre que, existindo juridicamente ou não, seria conveniente que a família estabelecesse um conjunto de regras visando à ordem e ao bom funcionamento de suas atividades. Isto de fato ocorre mediante a formalização do protocolo de família. Adiante, são apresentadas com mais detalhes as regras observadas pelas FOs entrevistadas.

4.4.2 Regras Formais e Informais Estabelecidas por *Family Offices*

Conforme já apresentado no tópico que trata da governança familiar, a maioria dos gestores das FOs entrevistadas observam regras estabelecidas nos seus protocolos de família. Essas regras seriam classificadas como informais pela Teoria Institucional Econômica, a menos que a família procedesse com o registro do contrato junto ao órgão competente, visando fazer valer juridicamente as cláusulas pactuadas, caso em que passariam a ser regras formais.

Quadro 16 – Regras estabelecidas nos protocolos de família

Conteúdo do protocolo de Família	Ocorrência
Conselho de família; Conselho de administração; Diretorias; Representatividade dos acionistas familiares; Conduta societária, ética e relações com o negócio; Política partidária; Direitos e normas para aquisição, alienação e emissão de ações; Assembleias gerais; Demonstrações Contábeis; Normas aplicadas a herdeiros; Solução de controvérsias; e outras avenças.	FO 1
<u>Conselho de família</u> : instituição, natureza e proposta, atribuições, composição, direção, atribuições e competências, secretaria, relacionamento com herdeiros, reuniões, responsabilidades com os conselheiros, prazo e mandato, remuneração, representatividade. <u>Family Office</u> : instituição, localização, regimento, coordenação, recursos orçamentários, estrutura funcional, serviço de apoio, herdeiros e familiares, estágio para herdeiros, formação de herdeiros e intercâmbio, admissão de familiares para trabalhar, comitê de herdeiros, desligamentos, acordos de rescisão com herdeiro, readmissão. <u>Conselho Consultivo</u> ; <u>Outras regras</u> : empréstimos, vantagens pessoais, negócio diferente da <i>holding</i> , casamento de herdeiros, solução de controvérsias, infração de acordo de comunicação, tolerância, comitê para solução de controvérsias, arbitragem.	FO 2
Contratantes; Considerações iniciais; Definições; Normas, cláusulas e definições do acordo; Administração das empresas; Direitos e normas para alienação de ações e quotas, Direitos especiais do fundador; Assembleia geral; Exercício social, demonstrações contábeis e lucros; representatividade da família dos sócios, relação de negócio com as empresas, Benefícios aos sócios e normas aplicáveis aos herdeiros, Solução de controvérsias, outras avenças.	FO 3
Limites e responsabilidades dos membros da família, considerando o seu papel enquanto família, enquanto trabalhadora e enquanto proprietária. Rege a entrada de acionistas para trabalhar em quaisquer empresas do grupo, sucessão e formação. Estabelece papéis e responsabilidade do acionista com vistas à gestão do patrimônio e à redução de riscos de conflitos societários.	FO 4
Contempla a visão e os valores da família, descrição geral da governança e gestão da empresa familiar, governança da família (Conselho de família, assembleia da família e <i>family office</i>) e regras sobre aceitação de membro da família para cargo executivo,	FO 5
Contempla a constituição da governança familiar, o protocolo do Instituto da Família, obrigações e diretrizes para participar da companhia e regras para a saída da empresa.	FO 6

Fonte: elaborado pela autora a partir das entrevistas.

Os protocolos são redigidos de formas distintas, mas na essência todos buscam preservar o patrimônio familiar mediante a formalização de regras e limites quanto ao uso e alienação dos bens de família, em especial das ações ou quotas do negócio operacional. Além das regras estabelecidas no protocolo, as famílias também buscam formalizar os valores que norteariam sua conduta, tanto no âmbito da família quanto no âmbito dos negócios. O Quadro 17 sintetiza os valores cultivados pelas famílias integrantes das FOs entrevistadas:

Quadro 17 – Valores da família

Valores estabelecidos pela família	Ocorrência
Transparência, profissionalização, preservação do patrimônio familiar e união da família.	FO 1
União, respeito, afetividade, simplicidade, amor e religiosidade.	FO 2
Preservação da harmonia e união familiar.	FO 3
Integridade, valorização dos talentos humanos.	FO 4
Honestidade, integridade, lealdade, confiança, empreendedorismo, aprimoramento pessoal, tolerância, gentileza e humor.	FO 5
Integridade, humildade, confiança e respeito, empreendedorismo, comprometimento e responsabilidade, disciplina e coerência, amor e alegria, cidadania.	FO 8
Seriedade, honestidade, confiança e responsabilidade.	FO 9

Fonte: elaborado pela autora.

Ainda, as FOs que prestam serviços financeiros, além de observarem as regras estabelecidas pelas famílias, também estão sujeitas a regulamentação específica da CVM. Essas regras não regulamentam propriamente a atividade de FO, mas o tipo de serviço que ele presta. O crescimento da indústria de FOs e as reivindicações por maior transparência, responsabilidade e ética neste mercado, por parte de investidores e de associações como a ANBIMA, são fatores que contribuíram para a implementação de regras específicas, notadamente no que diz respeito à proposta de alteração das Instruções CVM 306 e 43, assim justificadas pela CVM:

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) coloca em audiência pública nos termos do art. 8º, § 3º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a minuta de Instrução que regulará a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários (“Minuta”), substituindo a Instrução CVM 306, de 5 de maio de 1999. A Minuta tem por objetivo atualizar as regras aplicáveis aos administradores de carteiras de valores mobiliários em diversos aspectos, ressaltando-se: requisitos de registro, divulgação de informações periódicas, regras de conduta e controles internos. Também merecem ser ressaltadas as regras adicionais a serem observadas pelos administradores de carteiras de valores mobiliários que atuam como administradores de fundos de investimento ou na distribuição de cotas de fundos. Essa atualização da Instrução CVM nº 306, de 1999, é parte do constante esforço de aperfeiçoamento da regulamentação por parte da CVM e decorre de um processo natural de evolução do mercado de valores mobiliários brasileiro e da indústria de fundos de investimento, em especial. (Grifo nosso) (CVM, 2011)

Assim, ações coletivas estão pressionando a mudança no atual ambiente regulatório, conforme a reportagem de *Valor Econômico*:

Depois que as regras forem chanceladas pela diretoria da Anbima, a ideia é levá-las à Comissão de Valores Mobiliários (CVM). O objetivo é que a autarquia reconheça que há um tipo diferente de gestor ao atualizar a Instrução 306, que regula a atividade de administração de carteira. O documento de 1999 passou por audiência pública, encerrada no início deste ano, mas ainda não foi editado. “Quem sabe um dia teremos uma instrução própria”, espera a fonte ouvida por *Valor*. (SEABRA, 2012)

Essa situação está em aderência com a Teoria Institucional Econômica, a qual preconiza que uma instituição é uma ação coletiva pelo controle, pela liberdade e pela expansão da ação individual (MACAGNAN, 2004 e 2013). Além disso, as principais regras estabelecidas nos protocolos de família e a presença de valores familiares corroboram para evidenciar a existências de regras formais e informais que têm por objetivo controlar o comportamento humano na sociedade.

4.4.3 Presença de Isomorfismo em *Family Offices* Sediadas nos Estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais

A empresa familiar tem sido alvo de muitos estudos nas últimas décadas. Em paralelo com o que vem sendo desenvolvido pelos estudiosos, algumas universidades desenvolveram estruturas específicas para a educação nos negócios da família. Além disso, desenvolveram-se associações profissionais voltadas para atender a família empresária. Importante destacar a forte atuação de profissionais, empresários e consultores, que usaram esses lugares para atender a demanda dessas organizações denominadas de empresas familiares (MOYA, BALANGER, 2011).

Amostra significativa dos gestores das SFOs entrevistadas sinalizou a contratação de consultores externos para auxiliarem na estruturação da governança familiar e da FO, conforme evidenciado pelo Entrevistado 1 (FO 1) abaixo:

“Eu acredito que a influência é externa, mas como o patriarca da família, ele tinha uma visão muito boa, ele não era assim sugestível. Ele tinha uma visão. E essa visão, foi por isso que ele fez, em função da visão, que ele, a expectativa que ele colocou em cima desse projeto, mas com certeza nasceu externa, não foi ele que teve a ideia, foi uma, teve uma indicação externa” (FO 1, Entrevistado 1, 2012).

O Entrevistado 3 (FO 2) também comenta que a família utiliza consultoria externa para o auxílio na condução de assuntos familiares e da próprio FO:

“É externa. Nós usamos, vários, nós temos aí, acho dá até para falar, tem o ZN, tu conheces muito bem. O ZN tem nos ajudado muito nessa parte, tem a ME, a parte não jurídica, assim de sucessor ela nos dá muito aporte na terceira geração, programas de desenvolvimento individual” (FO 2, Entrevistado 3, 2012).

O Entrevistado 5 (FO 3), inclusive, utilizou os serviços dos mesmos consultores citados pelo Entrevistado 3 acima:

“A gente sempre colocou pessoas de fora para nos auxiliar, e uma dessas pessoas, esses profissionais, chegou e disse, ah, por que vocês não contratam uma assessoria ou consultoria para preparar vocês, daí nós contratamos a ME, e daí entrou o ZN junto, para fazer toda a parte legal do acordo, então desde aí então, agora vai fazer dez anos que realmente está tudo na nossa mão” (FO 3, Entrevistado 5, 2012).

Em entrevista concedida para Ribeiro e Baroncelli (2006), um familiar da FO 5 declara:

Eu trouxe o professor John Davis, nosso consultor nessa área de empresa de família, para fazer um seminário de um dia com os executivos da empresa, porque é preciso que eles entendam o que se está fazendo, no âmbito da família.

O Entrevistado 9 (FO 6) declara que a FO também utilizou os conhecimentos do consultor internacional John Davis:

“O consultor que nos apoiou fortemente foi John Davis, que é uma referência” (FO 6, Entrevistado 9, 2012).

O Entrevistado 15 (FO 9) informa que os ensinamentos do mesmo consultor foram utilizados pela família através de um curso ministrado no exterior:

“Todos participaram da confecção da carta, agora a próxima geração, nós vamos ter que ver como eles vão entender a carta, se eles quiserem mudar. A gente entendeu, no curso lá do John Davis, que cada geração tem que fazer a sua parte, senão, para evitar aquela história do “pai rico, filho nobre, neto pobre”, nós entendemos que a nossa geração tinha que fazer, como se fôssemos nós a primeira geração, então para inverter a lógica aquela, daí que nós criamos o nome, foi um nome criado pela nossa geração” (FO 9, Entrevistado 15, 2012).

E complementa, informando que além dos cursos a família utilizou auxílio de uma consultora especialista em empresas familiares, cujo nome foi codificado (CT) no trecho abaixo:

“Esse é um trabalho que nós fizemos, nós, os quatro irmãos, a gente ... foi o trabalho da CT, isso nos ajudou, que a CT é psicóloga e entendeu a vontade de cada um, mas na verdade isto não foi uma coisa feita quando nós éramos mais novos, a gente foi segurando esse negócio da família de forma natural e um pouco até sem se preocupar com o que cada um queria, deu certo felizmente, claro, sempre tem alguns desgastes, mas a preocupação agora é que com a próxima geração também haja preocupação assim de, isso já é vocação de cada um, pessoal de cada membro” (FO 9, Entrevistado 15, 2012).

Além da ajuda de consultores externos, as famílias também trocam informações entre si, buscando uma sinergia e uma legitimação baseadas em casos considerados de sucesso, conforme informa o Entrevistado 3 (FO 2):

“É uma forma que você vai criando e é importante falar isso Caroline, porque isso aí nós não fizemos sozinhos, nós aprendemos com outras empresas familiares, nós fizemos muitos, assim, encontros lá, pegamos a WEG, a Gerdau, SLC, tem várias empresas aí, [...], os Vontobel” (FO 2, Entrevistado 3, 2012).

No mesmo sentido se manifesta o entrevistado 6 (FO 4):

“De vez em quando eles trazem outras empresas para fazer os encontros de família em conjunto. Então já teve outras famílias empresárias que fizeram em conjuntamente com o Grupo um evento de encontros de família. As duas juntas ou as três juntas. Então, quando você começa a compartilhar experiências com outro, você vê que não é sozinho” (FO 4, Entrevistado 6, 2012).

E buscam ainda informações junto a associações de família e organismos relacionados com a governança corporativa, de acordo com o relato do Entrevistado 3 (FO 2):

“Tanto que tivemos que no início até fazer cursos no Family Office, antes de criar o Family Office, por causa da minha mãe que nunca teve na operação, uma outra, uma das minhas irmãs que é médica, e um outro irmão que estava iniciando o processo, tiveram que fazer curso principalmente de análise horizontal e vertical de balanço, entender o que é um balanço, o que é uma sociedade anônima, fazer esses cursos no IBGC para poder aprender um pouco o que é um acionista, o que é CVM, o que é uma Bolsa de Valores, então todo esse trabalho nós preparamos antes de entrar e fazer o Family Office” (FO 2, Entrevistado 3, 2012).

Também o Entrevistado 5 (FO 3):

“Hoje todos eles têm curso de governança corporativa do IBGC, para entender melhor todo esse processo de governança, e, mas assim oh, são basicamente assim, todos participam ativamente, às vezes assim oh, nós temos também comitês dentro, aqui dentro” (FO 3, Entrevistado 5, 2012).

E adiante complementa:

“Tem que ter muita preocupação com essa questão da governança, participamos dos cursos do IBGC e a gente acha que isso não só é bom como é fundamental, pensando em longo prazo” (FO 3, Entrevistado 5, 2012).

E o Entrevistado 6 (FO 4) relata:

“Outras coisas que eles fazem também eles participam de eventos. Então família participa de evento do FBN, então vai um monte, quando pode vai bastante gente. Porque traz comprometimento, traz informação. (...) No começo de novembro vão 16 pessoas, 15 pessoas para Harvard participar de um curso de empresa familiar lá em Harvard” (FO 4, Entrevistado 6, 2012).

Algumas FOs ainda utilizaram outros protocolos de família para, a partir destes, confeccionarem o seu:

“Nós pegamos mais de 60 tipos, dos 60 nós extraímos umas dez, o resto a gente botou o que nós achamos, e isso aqui foi para todas empresas, todas as empresas quiseram pegar isso, foi muito bom” (SFO 2, Entrevistado 2, 2012).

As famílias empresárias buscam legitimar suas práticas de governança familiar e de governança da FO mediante: (1) a troca de experiências entre si; (2) a utilização de consultores externos; (3) treinamentos junto a organismos, tais como o IBGC e FBN. No que diz respeito à confecção do protocolo as famílias buscam: (4) apoio junto a consultores externos ou (5) a utilização de um protocolo de outra família como base. Os aspectos (1) e (5) caracterizam o isomorfismo mimético e os aspectos (2), (3) e (4) são exemplos de isomorfismo normativo, conceitos apresentados pela Teoria Institucional Social.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo da presente dissertação foi identificar a institucionalização de *Family Offices* (FOs) situadas nos Estados do Rio Grande do Sul e de Minas Gerais. A FO é uma organização utilizada por famílias empresárias para preservar o patrimônio familiar e, por consequência, a propriedade privada, entre outras finalidades. Os principais resultados decorrentes dessa análise são os seguintes:

- os mecanismos de governança familiar mais utilizados pela amostra são o protocolo de família e o conselho de família, tal qual indicado pela literatura. Com relação à governança familiar, foi possível perceber ainda que, enquanto algumas famílias apresentam mecanismos de governança familiar e de governança da organização FO bem definidos, outras sequer desenvolveram qualquer mecanismo. Poderia se atribuir essa situação ao estágio de institucionalização de cada organização FO.

- assim como a literatura indica, as organizações FOs que integram o estudo classificam-se em organizações SFOs e em organizações MFOs. No entanto, foi possível ainda classificá-las segundo a sua origem. As MFOs entrevistadas originaram-se de três formas distintas, sendo elas: (1) organizações SFOs que evoluem para organizações MFOs; (2) organizações MFOs estruturadas por ex-funcionários de instituições financeiras, e (3) organizações MFOs estruturadas por assessores jurídicos. As organizações SFOs também podem surgir de três maneiras diferentes, sendo elas: (1) surgem dentro do negócio operacional; (2) surgem motivadas pela mudança geracional; (3) são constituídas a partir da venda do negócio operacional;

- as principais motivações para constituição das organizações MFOs entrevistadas foram: (1) aproveitar a *expertise* adquirida pela organização SFO; (2) aproveitar a *expertise* adquirida em instituições financeiras; (3) aproveitar a *expertise* adquirida através do atendimento das necessidades de um cliente. Já o que motivou a constituição das organizações SFOs foi: (1) questões tributárias, (2) necessidade de separação dos assuntos do negócio e da família; (3) questões sucessórias; (4) gerenciar recursos financeiros;

- as famílias buscam formalizar os valores que norteariam sua conduta tanto nas relações internas quanto externas. Esses valores são originados da cultura de cada família e

poderiam ser um indício da institucionalização da FO, cujas ações são norteadas por essas regras informais;

- as FOs que prestam serviços financeiros, além de observarem as regras estabelecidas pelas famílias, também estão sujeitas a regulamentação específica que emana do Estado a partir, principalmente, da atuação da CVM. Essas regras não regulamentam propriamente a atividade de FO, mas o tipo de serviço que ela presta. A evolução desse tipo de negócio está, inclusive, motivando a implementação de regras específicas por parte do órgão regulador, notadamente no que diz respeito a proposta de alteração das Instruções CVM 306 e 43, ou seja, a atuação das FOs está inclusive promovendo uma mudança no ambiente institucional;

- as FO não precisam necessariamente possuir uma estrutura jurídica própria – exceto nos casos em que alguma de suas atividades específicas assim exigir, como, por exemplo, no caso da gestão de recursos financeiros. Quando a FO existe juridicamente, está sujeita ao regramento formal do Estado e atende ao pressuposto da Teoria Institucional Econômica, que determina que as regras que condicionam o comportamento humano podem ser formais quando emanadas pelo Poder Legislativo. Atende também ao pressuposto da Teoria Institucional Social, que determina que as organizações se legitimam mediante a observância de leis e regulamentos – isomorfismo coercitivo. Ocorre que, existindo juridicamente ou não, seja qual for o veículo utilizado para a execução de seus objetivos, a família estabelece um conjunto de regras, mediante a confecção do protocolo de família, visando à ordem e ao bom funcionamento de suas atividades. Regras estas que podem ser classificadas pela Teoria Institucional Econômica como informais, pois são advindas de códigos de conduta, normas de comportamento, valores e convenções;

- Além da legitimação advinda da observância de Leis e Regulamentos – isomorfismo coercitivo, as famílias empresárias buscam legitimar suas práticas de governança familiar e de governança da FO através do isomorfismo mimético e normativo. A presença do isomorfismo mimético foi identificada nas práticas de trocas de informações entre as famílias empresárias e na utilização de protocolos de outras famílias como base para a confecção do seu. A presença do isomorfismo mimético foi identificada na utilização de consultoria especializada e a participação em treinamentos e cursos específicos sobre a empresa familiar;

- as dificuldades enfrentadas na obtenção de contatos e as restrições impostas para as gravações das entrevistas evidenciam que as famílias empresárias brasileiras ainda não se

sentem confortáveis em falar sobre o tema. Tal fato pode ser atribuído à confidencialidade atribuída aos assuntos de família aliada a eventuais incertezas existentes em virtude de não se tratar de um ambiente regulamentado.

Não foi objetivo do presente estudo obter informações a respeito do volume de recursos gerenciados pelas FOs e, portanto, não foi possível mensurar os benefícios econômicos advindos da presença dos pressupostos da Teoria Institucional Econômica. As limitações de acesso a um universo maior de FOs impossibilitou a aplicação de questionário e, conseqüentemente, a coleta de dados para análises quantitativas.

A respeito de futuras pesquisas que tenham por objetivo pesquisar o tema *Family Office*, poder-se-ia recomendar a ampliação da investigação exploratória sobre o assunto identificando em que medida a dinâmica familiar, representada pela quantidade de gerações, influenciaria nas regras de governança da FO. Ainda, identificar as motivações para a família empresária brasileira investir em filantropia; estudar separadamente as organizações SFOs e as organizações MFOs, já que ambas apresentam características muito distintas entre si; aplicar uma investigação mais ampla junto às famílias que utilizam o serviço de organização MFO, especialmente no que diz respeito às regras de governança sobre o conflito de interesses que possa eventualmente existir.

O fato de não existir um órgão que regule as atividades das FOs dificulta a obtenção de informações relativas às quantidades dessas organizações no Brasil. Essa circunstância ainda é um obstáculo para a aplicação de metodologia no nível explicativo. Mesmo assim, seria recomendável, a título de futuras pesquisas, abranger uma amostra maior e identificar se há correlação entre o patamar de recursos geridos pelas FOs e sua estrutura de governança ou com o grau de institucionalização.

REFERÊNCIAS

ALBRECHT, S. Changes in the Private Wealth Marketplace. *The Journal of Wealth Management*, v. 3, n. 2, p. 59-67, 2000.

AMIT, R. et al. *Single family offices: Private wealth management in the family context*. 2007. Wharton Global Family Alliance. Disponível em: http://wgfa.wharton.upenn.edu/whartongfa_sfo_study.pdf. Acesso em: 24 out. 2012.

AMIT, R.; LIECHTENSTEIN, H. *Report highlights for “bernychmarking the single family office:Identifying the performance drivers”*. 2009. Wharton Global Family Alliance. Disponível em: http://wgfa.wharton.upenn.edu/documents/WhartonGFA_SFOBenchmark_Highlights.pdf. Acesso em: 24 out. 2012.

_____. *Report highlights for “bernychmarking the single family office:Identifying the performance drivers, 2012”*. 2012. Wharton Global Family Alliance. Disponível em: http://wgfa.wharton.upenn.edu/documents/WGFA_BenchmarkingSFO_Highlights_2012.pdf. Acesso em: 24 out. 2012.

ANDRADE, L. F.; BARRA, J. M.; ELSTRODT, H. P. All in the Family. *The McKinsey Quarterly*, v. 4, p. 81-89, 2001.

ANGUS, P. M. The family governance pyramid: from principles to practice. *The Journal of Wealth Management*, v. 8, n. ,1, p. 7-13, 2005.

AQUINO, R. V. *Family Office*. 2009. 40f. Trabalho de Conclusão de Curso de Especialização (Especialização em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, 2009. Disponível em <http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/26261/000748791.pdf?sequence=1>. Acesso em: 5 jul. 2011.

ASOCIACIÓN MADRILEÑA DE LA EMPRESA FAMILIAR. Protocolo familiar: contenido básico. Disponível em: <http://www.efamiliar.org/articulo/18/>. Acesso em: 21 set. 2012.

BAKER, K. G.; WISEMAN, K. K. Leadership, legacy, and emotional process in family business. *Family Business Review*, v. 11, n. 3, p. 207-214, 1998.

BALBI, S. Gardiões de fortuna. *Revista Legado*, São Paulo, abr. 2008. Disponível em: <http://www.wernerassociados.com.br/basew&a/PDFPublicar/RevLegadorGrard.pdf>. Acesso em: 16 fev. 2012.

BENSON JR, L. K. All in the family. *Journal of Accountancy*, v. 204, n. 1, p. 62-66, 2007.

BEYER, C. B. A Retrospective and a prospectus for the future. *The Journal of Wealth Management*, v. 11, n 3, p. 9-13, 2008.

BERENT-BRAUN, M. M.; UHLANER, L. M. Family governance practices and teambuilding: Paradox of the enterprising family. *Small Business Economics*, v. 38, n. 1, p. 103-119, 2010.

BILIONÁRIOS ficam mais ricos e milionários “empobrecem”. *Jornal O Sul*, Rio Grande do Sul, ano 12, n. 4053, 30 set. 2012. Brasil, p. 8.

BRASIL. Lei nº 6.404, de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm. Acesso em: 26 nov. 2012.

_____. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o código civil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm. Acesso em: 26 nov. 2012.

BROWN, F. H. The “softer side” of consulting to business-owning families: Understanding our clients and ourselves. *Family Business Review*, v. 11, n. 3, p. 193-206, 1998.

BROWN, F. H; JAFFE, D. *Overcoming Entitlement and Raising Responsible Next Generation Family Members*. 2009. Disponível em: http://www.cof.org/files/Documents/Family_Foundations/Next-Generation-Philanthropy/Overcoming-Entitlement-and-Raising-Responsible-Next-Generation-Family-Members.pdf. Acesso em: 25 out. 2012.

BRUNEL, J. L. P.; GRAY, L. P. Integrating family dynamics and governance in strategic asset allocation. *The Journal of Wealth Management*, v. 8, n. 3, p. 39-49, 2005.

BRUNEL, J. L. P. Goal-based wealth management in practice. *The Journal of Wealth Management*, v. 14, n. 3, p. 17-26, 2011.

CARLOCK, R. S.; WARD, J. L. *When Family Businesses Are Best: The Parallel Planning Process for Family Harmony and Business Success*. Houndsmills, England: Palgrave Macmillan, 2011.

CARROL, J. The functions of a family office. *The Journal of Wealth Management*, v. 4, n. 2, p. 23-27, 2001.

CARVALHO, D.; NAIDITCH, S. Negócios de família. *Revista Exame*, v. 9, nov. 2007 Disponível em: <http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/0907/noticias/negocios-de-familia-m0144544>. Acesso em: 15 fev. 2012.

CASANOVA, A. S. C. *El protocolo familiar: Una aproximación práctica a su preparación y ejecución*. Sánchez-Crespo Abogados y Consultores, 2009. Disponível em: <http://www.sanchez-crespo.com/archivo/empresa-familiar/el-protocolo-familiar-una-aproximacion-practica-a-su-preparacion-y-ejecucion/>. Acesso em: 6 nov. 2012.

CHITTOOR, R.; DAS, R. Professionalization of management and succession performance – A vital linkage. *Family Business Review*, v. 20, n. 1, p. 65-79, mar. 2007.

COASE, R. The New Institutional Economics. *American Economics Association – AEA papers and proceedings*, v. 88, n. 2, p. 72-74, 1998.

_____. The Institutional Structure of Production. *The American Economic Review*, v. 82, n. 4, p. 713-719, 1992.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Instrução Normativa nº 306. Dispõe sobre a administração de carteira de valores mobiliários e revoga as Instruções CVM nºs 82, de 19 de setembro de 1988; 94, de 4 de janeiro de 1989, e 231, de 16 de janeiro de 1995. 1999. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=\inst\inst306.htm>. Acesso em: 10 dez. 2012.

_____. Instrução Normativa nº 43. Fixa normas para o exercício das atividades de consultor de valores mobiliários e de administrador de carteira de valores mobiliários previstos, respectivamente, no § 1º do artigo 6º “in fine” da Resolução CVM 961/84 e § 2º do artigo 15 da Instrução CVM 40/84. 1985. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=\inst\inst043.htm>. Acesso em: 10 dez. 2012.

_____. Instrução Normativa nº 434. Dispõe sobre a atividade de agente autônomo de investimento e revoga as Instruções CVM nºs 355, de 1º de agosto de 2001, e 366, de 29 de maio de 2002. 2006. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=\inst\inst434.htm>. Acesso em: 10 dez. 2012.

_____. Instrução Normativa nº 409. Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento. 2004. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=\inst\inst409.htm>. Acesso em: 10 dez. 2012.

_____. Edital de Audiência Pública SDM nº 14/11. 2011. Disponível em <http://www.cvm.gov.br/port/audi/ed0306sdm.pdf>. Acesso em: 17 dez. 2012.

CURTIS, G. *White Paper nº 10 – Establishing a family office: A few basics*. 2001. Disponível em: http://www.greycourt.com/whitepapers/White_Paper010-Family_offices-GDC.pdf. Acesso em: 6 nov. 2012.

DAY, J. R. The role of the investment consultant in the trustee world. *Trusts & Trustees*, v. 15, n. 2, p. 80-88, 2009.

DAVIS, J. et al. *Generation to Generation: Life Cycles of the Family Business*. Harvard Business School Press, 1ª ed., 1997.

DEMAN, E. V. *Family office dynamics*. 2009. Disponível em: <https://www.summitas.com/system/files/secure/FNI%20-%20Whitepaper%20-20Family%20Office%20Dynamics.pdf>. Acesso em: 24 out. 2012.

DEMSETZ, H. Hacia una teoria de los derechos de propiedad. Traduzido de *American Economic Review*, mai. 1967. *Revista Libertas*, v. 6, mai. 1987.

DIMAGGIO, P. J.; POWELL, W. W. The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, v. 48, p. 147-160, 1983.

_____. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. In: POWELL, W. W.; DiMAGGIO, P. J. *The new institutionalism in organizational analysis*. Chicago: The University of Chicago Press, p. 63-82, 1991.

DONNINI, C. F. *Benefícios trazidos pela holding familiar em relação ao titular do patrimônio*. 2010. Disponível em: http://www.jurisway.org.br/v2/dhall.asp?id_dh=4221. Acesso em: 7 jan. 2012.

DYER JR., G.; SANCHEZ, M. Current state of family business theory and practice as reflected in family business review 1988-1997. *Family Business Review*, v. 11. n. 4, p. 287, 1998.

ELLIOTT, R. From single-family office to multifamily office. *The Journal of Wealth Management*, v. 12, n. 4, p. 12-14, 2010.

EMPRESA FAMILIAR 1. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 17 out. 2012.

EMPRESA FAMILIAR 2. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Campo Bom, 30 nov. 2012.

EVANS, L. J. Wealthy investor attitudes, Expectations, and Behaviors toward risk and return. *Journal of Wealth Management*, v. 7, n. 1, p. 12-18, 2004.

FO 1. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Caxias do Sul, 14 set. 2012.

FO 2. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Caxias do Sul, 26 set. 2012.

FO 3. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 15 out. 2012.

FO 4. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Uberlândia, 10 out. 2012.

FO 5. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 2 out. 2012.

FO 6. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 18 out 2012, 31 out. 2012.

FO 7. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 13 nov. 2012.

FO 8. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 24 set. 2012.

- FO 9. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 24 set. 2012.
- FO 10. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 11 set. 2012.
- FO 11. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 19 set. 2012 e 27 set. 2012.
- FO 12. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 29 fev. 2012.
- FO 13. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 5 out. 2012.
- FRANKE, L. P. Possibilidades jurídicas e viabilidade econômica na constituição de empresas administradoras de bens próprios. *Revista Jurídica FURB*, v. 12, p. 95-111, 2008.
- FRASER, S. P.; JENNINGS, W. W. Behavioral asset allocation for foundations and endowments. *The Journal of Wealth Management*, n. 9, v. 3, p. 38-50, 2006.
- FRIEDLAND, R.; ALFORD, R. R. Bringing society back in: Symbols, practices, and institutional contradictions. In: POWELL, W. W.; DiMAGGIO, P. J. (Eds.). *The new institutionalism in organizational analysis*. Chicago, IL: University of Chicago Press, p. 232-263, 1991.
- GALA, P. A Teoria Institucional de Douglas North. *Revista de Economia Política*, v. 23, n. 2, p. 89-105, 2003.
- GARNHAM, C. The Growth of the family office and the challenge for the Future. *Trusts & Trustees*, v. 7, p. 8-14, 2001.
- GIL, A. C. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- GILDING, M. Families and fortunes: Accumulation, management succession and inheritance in wealthy families. *Journal of Sociology*, v. 41, n. 1, p. 29-45, mar. 2005.
- GILLAN, S. L. Recent developments in corporate governance: An overview. *Journal of corporate finance*, v. 12, 2006.
- GIOVANINNI, R. Corporate Governance, family ownership and performance. *Springer Science Business Media*, p. 145-166, 2009.
- GOODMAN, J. M. Defining the new professional: The family business counselor. *Family Business Review*, v. 11, n. 4, p. 349-357, 1998.
- GRAY, L. How family dynamics influence the structure of the family office. *The Journal of Wealth Management*, v. 8, n. 2, p. 9-17, 2005.
- _____. Generational perspectives and their effects on goal-based allocation. *The Journal of Wealth Management*, v. 9, n. 1, p. 7-17, 2006.

_____. The three forms of governance: A new approach to family wealth transfer and asset protection, part I. *The Journal of Wealth Management*, v. 10, n. 2, p. 10-19, 2007.

_____. Family roles and their interaction with investment goal formation. *The Journal of Wealth Management*, v. 11, n. 3, p. 30-39, 2008.

_____. The Three Forms of Governance: A New Approach to Family Wealth Transfer and Asset Protection, Part II. *The Journal of Wealth Management*, v. 11, n. 2, p. 7-18, 2008.

_____. The Three Forms of Governance: A New Approach to Family Wealth Transfer and Asset Protection, Part III. *The Journal of Wealth Management*, v. 14, n. 1, p. 41-54, 2011.

_____. Differences and similarities in family governance and educational needs across geographies. *The Journal of Wealth Management*, v. 14, n. 2, p. 9-24, 2011.

GREENBAUM, G. R. APACS – Overcoming the Pragmatic Obstacles That Have Limited the Inclusion of Alternative Asset Classes in Traditional Investment Portfolios. *The Journal of Wealth Management*, v. 9, n. 1, p. 72-87, 2006.

GROTE, J. Conflicting generations: A new theory of family business rivalry. *Family Business Review*, v. 16, n. 2, p. 113-124, 2003.

GRUBMAN, J.; JAFFE, D. T. Client relationships and family dynamics: Competencies and services necessary. *The Journal of Wealth Management*, v. 13, n. 1, p. 16-31, 2010.

GUARIDO FILHO, E. R. *A construção da teoria institucional nos estudos organizacionais no Brasil: o período 1993-2007*. 2008. Tese de doutorado, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, PR, Brasil, 2009.

HABBERSHON, T. G.; WILLIAMS, M. L. A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms. *Family Business Review*, v. 12, n. 1, p. 1-26. 1999.

HALL, P. A.; TAYLOR, R. C. R. As três versões do neoinstitucionalismo. *Lua Nova*, n. 58, p. 193-223, 2003.

HALL, P. D. A Historical overview of family firms in the United States. *Family Business Review*, v. 1, n. 1, p. 51-68, 1988.

HAMILTON, S. Research note: A second family business—Patterns in wealth management. *Family Business Review*, v. 5, n. 2, p. 181-188, 1992.

HAMILTON, S. Window on the future: Observations on the future of the family wealth marketplace. *The Journal of Wealth Management*, v. 9, n. 4, p. 7-12, 2007.

HAMILTON, S.; GODFREY, J. Preparing the next generation for the responsibilities of ownership. *The Journal of Wealth Management*, v. 10, n. 3, p. 8-16, 2007.

HAUSER, B. R.; KAYE, K. Book Review: Family wealth: Keeping it in the family. *Family Business Review*, v. 12, n. 1, p. 95, 1999.

HAUSER, B. R. Family governance in 2004. *The Journal of Wealth Management*, v. 7, n. 1, p. 48-55, 2004a.

_____. Charitable giving: noblesse oblige, "the Gospel of Wealth," and other shibboleths. *The Journal of Wealth Management*, v. 7, n. 2, p. 23-29, 2004b.

_____. The next generation and the pursuit of happiness: Part two. *The Journal of Wealth Management*, v. 8, n. 2, p. 18-24, 2005.

_____. The next generation and the pursuit of happiness: Part one. *The Journal of Wealth Management*, v. 9, n. 2, p. 8-13, 2006.

_____. Whiter the Family Office. *Trusts & Estates*, v. 146, n. 8, p. 44-48, 2007.

HEINZ, P. E. Keeping the family in business. *McKinsey Quarterly*, v.4, p. 94-103, 2003.

HOWE, J. Jersey: foundations and the family office—reasons to use a foundation and a case study. *Trusts & Trustees*, v. 17, n. 6, p. 542-546, 2011.

HUBLER, T. M. Family Business Consultants as Leaders. *Family Business Review*, vol. 11, n. 3, p. 187-192, 1998.

HUGHES JR., J. E. *Family Wealth: Keeping It in the Family*. Princeton, NJ: Bloomberg Press, 2004.

_____. *Family: The Compact Among Generations*. New York, NY: Bloomberg Press, 2007.

IBGC – Instituto brasileiro de governança corporativa. *Governança corporativa em empresas familiares*. 1ª ed. São Paulo: Saint Paul, 2011.

ISDALE, M. H. Strategies for simplifying and increasing the effectiveness of wealth management. *The Journal of Wealth Management*, v. 9, n. 2, p. 14-18, 2006.

JAFFE, D. T.; LANE, S. H. Sustaining a family dynasty: Key issues facing complex multigenerational. *Family Business Review*, v. 11, n. 4, p. 11-28, 2004.

JAFFE, D. T.; GRUBMAN, J. A. Acquirers' and inheritors' dilemma: discovering life purpose and building personal identity in the presence of wealth. *The Journal of Wealth Management*, v. 10, n. 2, p. 20-44, 2007.

JAFFE, D. T.; BROWN, F. H. From entitlement to stewardship: how a prosperous family can prepare the next generation. *The Journal of Wealth Management*, v. 11, n. 4, p. 11-28, 2009.

KAYE, K.; HAMILTON, S. Roles of trust in consulting to financial families. *Family Business Review*, v. 17, n. 2, p. 151-163, 2004.

KENYON-ROUVINEZ, D. Patterns in Serial Business Families: Theory Building Through Global Case Study Research. *Family Business Review*, v. 14, n. 3, p. 175-191, 2001.

KERTZER, D. I. Household history and sociological theory. *Annual Review of Sociology*, n. 17, p. 155-179, 1991.

KILPATRICK, J. A. Real Estate Investments of the Rich and Famous. *The Journal of Wealth Management*, v. 10, n. 1, p. 35-42, 2007.

KILPATRICK, J. A.; ADAMS, V. B. Preservation easements. *The Journal of Wealth Management*, v. 11, n. 1, p. 8-14, 2008.

KISIAH, T. S. Family limited partnerships: seven fundamental rules to avoid costly mistakes. *The Journal of Wealth Management*, v. 10, n. 1, p. 10-15, 2007.

LA PORTA, R. et al. Legal determinants of external finance. *Journal of Finance*, v. 52, p. 1131-1150, 1997.

_____. Law and finance. *Journal of Pol. Econ.*, v. 106, p. 1113-1155, 1998.

_____. Investor protection and corporate governance. *Journal of Financ. Econ.*, v. 58, p. 3-27, 2000.

LA PORTA, R.; SHLEIFER, A., LOPEZ-DE-SILANES, F. Corporate ownership around the world. *Journal of finance*, v. 54, 1999.

LAZZARESCHI NETO, A. S. *Lei das sociedades por ações anotada*. São Paulo: Saraiva, 2008.

LEAPTROTT, J. An Institutional Theory View of the Family Business. *Family Business Review*, v. 18, n. 3, p. 215-228, 2005.

LOPES, R. F. I. *A Atividade de Family Office no Brasil e os Efeitos de sua Regulamentação*. 2011. 33f. Monografia de Conclusão de Curso de Economia. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, RJ, 2011.

LÓPEZ, E. R; VÁZQUEZ, B. G; LÓPEZ, N. R. *Family Office*: instrumento de gestión del patrimonio familiar. *Revista de Empresa Familiar*, v. 1, n. 2, p. 43-57, 2011.

LOWENHAUPT, C. A. Freedom from wealth. *The Journal of Wealth Management*, v. 10, n. 4, p. 17-23, 2008.

_____. Freedom from wealth and the contemporary global family: A new vision for family wealth management. *Journal of Wealth Management*, v. 11, n. 3, p. 21-29, 2008.

_____. The Institute for Wealth Management Standards and the Case for Private Wealth Management Standards. *Journal of Wealth Management*, v. 12, n. 4, p. 9-11, 2010.

MACAGNAN, C. B. *Teoría Institucional: escrito teórico*. Papel de Trabalho, 2004.

_____. *Teoría Institucional: escrito teórico*. Working paper. 2004. Artigo aceito pela revista *BASE – Revista de Administração e Contabilidade* da Unisinos, para publicação na 2ª edição de 2013, v. 10, n. 2, 2013.

MARTIN, H. F. Is Family Governance an Oxymoron? *Family Business Review*, v. 14, n. 2, p. 91-96, 2001.

MARTIROS, S.; MILLAY, T. *A Framework for Understanding Family Office Trends*. 2006. Disponível em: <http://www.cccalliance.com/FamilyOfficeTrends.pdf>. Acesso em: 24 out. 2012.

MASLINSKI, M. The family office: adapting to modern needs in a changing world. *Trusts & Trustees*, v. 12, n. 6, p. 27-29, 2006.

MATHIEU, E. Thinking outside the family office: a case for adding a new dimension to planning for the future. *The Journal of Wealth Management*, v. 10, n. 4, p. 24-29, 2008.

MATHIEU, E.; STRASSLER, P.; PEARL, N. Finding and retaining the right advisor for a family and its family office. *The Journal of Wealth Management*, v. 13, n. 3, p. 15-18, 2010.

MCEAHERN, A. K. WINGET, S. A. An Overview of the Family Investment Enterprise: What Is the FIE, Why Use the FIE, and How Is the FIE Created and Implemented for a Family Considering Its Use? *The Journal of Wealth Management* v. 12, n. 3, p. 20-38, 2009.

MCCULLOUGH, T. et al. Canadian citizenship: the wealthy global family's safe and tax-efficient alternative. *The Journal of Wealth Management*, v. 12, n. 4, p. 46-59, 2010.

MELLO, P. C. Milionários adotam bancos pessoais. *O Estado de S. Paulo*, São Paulo, jul 2005. Disponível em: <<http://clipping.planejamento.gov.br/Noticias.asp?NOTCod=209438>>. Acesso em: 10 fev. 2012.

MEYER, J.; ROWAN, B. Institutional organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, v. 83, 340-363, 1977.

MONTFORD, C. Family office type investment management services for trustees and high net worth investors. *Trusts & Trustees*, v. 10, n. 3, p. 27-28, 2004.

MORCK, R. K. (editor). *A history of corporate governance around the world*. Chicago: National Bureau of Economic Research – NBER, 2005.

MOYA, M. F; BALANGUER, R. C. Looking for the perfect structure: The evolution of family office from a long-term perspective. *Universia Business Review*. Cuarto trimestre 2011, p. 82-96, 2011.

NAPOLITANO, G. Quem cuida da fortuna dos empresários. *Revista Exame*, São Paulo, jun. 2006. Disponível em: <http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/0870/noticias/quem-cuida-da-fortuna-dos-empresarios-m0082583>. Acesso em: 15 fev. 2012.

NETTING R. M.; WILK, R. R.; ARNOULD, E. J. *Households*. Berkeley, CA: University of California Press, 1984.

NEWTON, C. Adopting the Family Office. *Journal of Financial Planning*, v. 15, n. 6, p. 66-74, 2002.

NORTH, D.; THOMAS, R. *The rise of the western world: A new economic history*. Cambridge: Cambridge University Press, 1973.

NORTH, D. *Structure and Change in Economic History*. New York: W. W. Norton & Co, 1981.

_____. *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

_____. Institutions. *Journal of Economic Perspectives*, v. 3, n. 1, p. 97-112, 1991.

NOVELLINO, A. *Crescimento e longevidade da empresa familiar: uma pesquisa pioneira sobre as médias e grandes empresas familiares brasileiras*. São Paulo, 2007. Disponível em: <http://www.slideshare.net/josjop/pesquisa-empresa-familiar>. Acesso em: 16 jan. 2013.

NUENO, P. Iniciativa empreendedora y empresa familiar: emprendiendo através de las generaciones. *Universia Business Review*. Cuarto trimestre 2011, p. 96-101, 2011.

OLIVEIRA, D. P. R. *Empresa familiar: como fortalecer o empreendimento e otimizar o processo sucessório*. São Paulo: Atlas, 1999.

PADGETT, M. C.; SELLERS, L. W. The “Integration” in Integrated Wealth Management How Does It Work in Practice? *The Journal of Wealth Management*, v. 8, n. 3, p. 19-25, 2005.

PALACIOS, T. B.; LINARES, R. H.; IGLESIAS, C. B. El protocolo familiar y sus instrumentos de desarrollo en las empresas familiares de extremadura. In *Conferência da Universidade do Algarve, Escola Superior de Gestão, Hotelaria e Turismo*, 2011, Algarve. Anais eletrônicos. Disponível em: <http://tmstudies.net/index.php/ectms/article/download/371/628>. Acesso em: 31 jan. 2013.

POSSO, M. L. *El Protocolo em las empresas de propiedad familia. Memorias XII Congreso Latinoamericano sobre Espíritu Empresarial. Universidad Icesi – EAN. Santafé de Bogotá. Septiembre, 22, 23, 24, 1999.*

_____. Expansión de empresas familiares mediante alianzas internacionales. *Revista de Empresa*, n. 4, v. abr-jun, p. 98-108, 2003.

- PRINCE, R. A. Exploring the family office advantage. *Trusts & Estates*, v. 6, n. 1, jun. 1991.
- PRINCE, R. A.; FILE, K. M. All in the family office. *Financial Planning*, v. 28, n. 10, p. 153-155, out. 1998.
- PRIVATE BANKING. Entrevista concedida a Caroline de Oliveira Orth. Porto Alegre, 23 nov. 2012.
- RIBEIRO, E.; BORONCELLI, W. Protagonistas da imprensa brasileira. *Jornalistas & Cia*, São Paulo, jul. 2006. Disponível em: <http://www.jornalistasecia.com.br/protagonista06.htm>. Acesso em: 16 dez. 2012.
- ROBLES, A. J. *Creating a Single Family Office for Wealth Creation and Family Legacy Sustainability*. 2009. Disponível em: http://familyofficeassociation.com/dwnld/FOA_White_Paper.pdf. Acesso em: 24 out. 2012.
- ROSA, S. Anbima quer regulação para assessoria independente. *Valor Econômico*, 27 de agosto de 2012. Disponível em: <http://www.valor.com.br/financas/2803674/anbima-quer-regulacao-para-assessoria-independente>. Acesso em: 10 jan. 2013.
- ROSPLOCK, K. *Inception of a family office*. 2010. Disponível em: <http://www.genspring.com/documents/Inception-of-a-Family-Office-Rosplock-2010.pdf>. Acesso em: 25 out. 2012.
- ROSS, L. Financial development and economic Growth: Views and Agenda. *Journ. of Econ. Lit.*, v. 35, p. 688-726, 1997.
- ROWAN, B. Organizational structure and the institutional environment: the case of public schools. *Administrative Science Quartely*, v. 27, p. 259-279, 1982.
- RUTHERFORD, M. *Institutions in economics the old and the new institutionalism*. Cambridge: Cambridge University Press, 1994.
- SAKS, B. *Managing your wealth guide to tax and wealth management 2012*. Disponível em: http://www.pwc.com/en_US/us/private-company-services/publications/assets/pwc-wealth-tax-management-guide-2012.pdf. Acesso em: 15 nov. 2011.
- _____. *Managing your wealth guide to tax and wealth management 2013*. Disponível em: http://www.pwc.com/en_US/us/private-company-services/publications/assets/pwc-wealth-tax-management-guide-2013.pdf. Acesso em: 25 out. 2012.
- SCHWANK, F. Austria: private foundation – tax-planning strategies for international family offices. *Trusts & Trustees*, v. 15, n. 5, p. 316-321, 2009.
- SCOTT, W. R. *Institutions and organizations*. 2nd ed. Thousand Oaks, CA: Sage Publications, Inc, 2001.

SEABRA, L. Gestor de patrimônio ganhará regras específicas. *Valor Econômico*, São Paulo, out. 2012. Disponível em: <http://www.almeidabugelli.com/clipping/?p=17803>. Acesso em: 15 nov. 2012.

SILVA, M. J. *O protocolo de família como instrumento jurídico de continuidade da empresa*. 22 de agosto de 2006. Disponível em: <http://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI28971,41046-protocolo+de+familia+como+instrumento+juridico+de+continuidade+da>. Acesso em: 19 set. 2012.

SISK, M. Family offices are off and running. *U.S. Banker*, v. 114, n. 12, p. 63-63, 2004.

SORADY, M. et al. Summary and analysis of Dodd-Frank rules for investment advisers: registration requirements, exemptions, family offices, performance fee eligibility. *Journal of Investment Compliance*, v. 12, n. 4, p. 4-17, 2011.

WALKER, L. J. Pre-Mortem Planning: Creating the Family Care Culture. *Journal of Financial Planning*, v. 24, n. 2, p. 26-28, 2011.

WARD, J. L. How family values and vision drive business strategy and continuity. *Universia Business Review*. Cuarto trimestre 2011, p. 26-38, 2011.

WATTS, G. Family trust structures in the DIFC. *Trusts & Trustees*, v. 15, n. 10, p. 789-792, 2009.

WELCH, S. Coming to portfolios near you investment ideas you should be paying more attention to. *The Journal of Wealth Management*, v. 10, n. 2, p. 63-83, 2007.

WERNER, R. A globalização dos “family offices” e o papel da América Latina. *Jornal Valor Econômico*, São Paulo, Abr. 2006. Disponível em: <http://www.wernerassociados.com.br/basew&a/Globartigo-PDF.pdf>. Acesso em: 12 nov. 2011.

WILKINS, B.; BRINK, M. J. MFOs: The Future of Financial Services for the Wealthy. *National Underwriter / Life & Health Financial Services*, v. 110, n. 42, p. 24-35, 2006.

WILLIAMSON, O. Economics and organization: a primer. *California Management Review*, v. 38, n. 2, p. 131-146, 1996.

ZAGORSKY, J. L. How families really manage their wealth. *The Journal of Wealth Management*, v. 8, n. 3, p. 11-19, 2005.

APÊNDICE A – ROTEIRO DA ENTREVISTA-PILOTO

Primeiro objetivo – diagnosticar as principais motivações para a constituição de uma *Family Office*:

1 – Quando você ouviu falar de *Family Office* pela primeira vez? Onde você estava nessa ocasião?

2 – Como você descreveria a *Family Office* para alguém que nunca ouviu falar desse tipo de negócio?

3 – Quais as características que uma família precisa possuir para estruturar uma *Family Office*?

4 – Poderia relatar como surgiu essa *Family Office*?

5 – Quais são os ganhos com a criação de uma *Family Office*? Poderia exemplificar?

Segundo objetivo – caracterizar os aspectos legais que definem a *Family Office*:

6 – Como a *Family Office* da família XYZ é constituída juridicamente?

7 – Existe algum normativo ou legislação específica que ela tenha que respeitar? Algum órgão regulador, como CVM, por exemplo?

Terceiro objetivo – identificar a estrutura de governança de uma *Family Office*:

8 – Como é a estrutura hierárquica? Quem exerce os cargos executivos?

9 – A *Family Office* trabalha somente para famílias? Em qual geração a família se encontra no estágio atual?

Quarto objetivo – descrever as regras formais e informais que estruturam a *Family Office*:

11 – Existem normas formalizadas? Pode me falar mais a respeito?

12 – Como essas regras são elaboradas?

APÊNDICE B – ROTEIRO DE ENTREVISTA

Perguntas efetuadas para os familiares:

- 1) Poderia me falar como surgiu a *Family Office*? Quanto tempo faz? De lá para cá, o que mudou?
- 2) Quantas gerações compõem a família? Fale-me um pouco da participação de cada membro nas decisões que envolvem o negócio e a *Family Office*.
- 3) Os interesses pessoais de cada membro da família são analisados/discutidos para definições de sucessão? Pode me falar um pouco mais sobre isso?
- 4) Me fale sobre os principais motivos para a criação da *Family Office*.
- 5) Qual é a origem, descendência da família?
- 6) Os valores, a missão e a visão da família são estabelecidos? Quais são?
- 7) Todos os membros da família participam do negócio? Como as decisões são tomadas? Como é o tratamento para aqueles que não participam?
- 8) A *Family Office* é eficiente para atender a todas as demandas da família? Poderia me falar mais a respeito?
- 9) Como funcionam as reuniões para discutir assuntos relacionados a herança? Quem participa? Cônjuges? Herdeiros de determinada idade?
- 10) Me fale a respeito das declarações de diretrizes da gestão familiar. Quem confecciona? Mediante qual rito? Todos os membros da família opinam?
- 11) A adesão às regras estabelecidas é voluntária, o processo é democrático?
- 12) A família se preocupa em mapear os sonhos individuais de cada membro? De que forma?
- 13) A *Family Office* é de fato um reflexo das decisões da família?
- 14) Me fale sobre o processo sucessório.
- 15) Há conflitos? Pode me falar mais a respeito.
- 16) Como funciona a preparação dos membros da família para assumir futuramente os negócios?
- 17) Quais os principais serviços prestados pela *Family Office* à família atualmente?

Perguntas efetuadas para os gestores:

- 1) Fale-me a respeito das regras estabelecidas pela *Family Office*. Todas são formalizadas? Quais são os documentos que sustentam essas regras? Eu poderia ter acesso?
- 2) Me fale sobre a influência dessas regras na gestão da *Family Office*, do negócio e da família.
- 3) Me fale sobre as dificuldades de gerenciar a *Family Office*.
- 4) Como funcionam as reuniões para discutir assuntos relacionados à governança familiar? Quem participa? Cônjuges? Herdeiros de determinada idade?
- 5) Me fale sobre o processo sucessório.
- 6) Me fale a respeito das declarações de diretrizes da gestão familiar. Quem confecciona? Mediante qual rito? Todos os membros da família opinam?
- 7) A adesão às regras estabelecidas é voluntária, o processo é democrático?
- 8) Há uma separação clara dos assuntos de família, da *Family Office* e do negócio? De que forma? (missão, visão, objetivos comuns, objetivos individuais, papéis e responsabilidades)
- 9) Ocorre confusão entre a governança da *Family Office* e a governança da família? Pode me falar mais a respeito?
- 10) A governança da família é responsável por mapear os sonhos individuais de cada membro? De que forma?
- 11) A *Family Office* é de fato um reflexo das decisões da família?
- 12) Como você caracteriza a gestão da *Family Office*?
- 13) Há conflitos? Pode me falar mais a respeito
- 14) Como funciona a preparação dos membros da família para assumir futuramente os negócios?
- 15) Quais os principais serviços prestados pela *Family Office* à família atualmente?
- 16) A gestão dos ativos é compartilhada ou individual? Pode me falar mais a respeito?
- 17) A estrutura é independente? Existe juridicamente?

- 18)** Me fale a respeito da estrutura profissional da *Family Office*. Quem são os principais executivos e assessores, sua formação?
- 19)** O que você pode me falar sobre a estrutura de gestão da *Family Office*? Há órgãos colegiados, como conselho de administração? Além desse, mais algum? Quem compõe? Seus objetivos? Quantos membros?
- 20)** Há políticas definidas (formalizadas) para investimentos e retorno dos ativos?

APÊNDICE C – QUESTIONÁRIO

Obrigada por concordar em completar esta pesquisa que tem por objetivo coletar dados sobre a estrutura de governança familiar de famílias empresárias brasileiras. As informações fornecidas neste estudo serão tratadas com sigilo e os dados individuais não serão compartilhados com ninguém. Os resultados serão apresentados apenas de forma agregada e lhe serão fornecidos ao final do trabalho. O presente estudo será utilizado para a dissertação de mestrado do curso de pós-graduação *stricto sensu* da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – Unisinos desenvolvido pela aluna Caroline de Oliveira Orth sob orientação da professora doutora Clea Beatriz Macagnan.

Seção A – O objetivo desta seção é entender o contexto familiar e a natureza do negócio da família.

1. A família está envolvida com um negócio familiar?

- sim
- não

2. Além do negócio principal, há alguma *holding* (empresa cujo objeto social seja a participação em outras empresas) constituída?

- sim
- não

3. Em caso positivo, qual a finalidade da *holding*?

- preservar o patrimônio familiar
- planejamento sucessório
- planejamento tributário
- todas acima
- Outro:

4. Qual é o ramo de atividade do negócio principal?

- comércio atacadista
- indústria de equipamentos
- transporte
- serviços
- construção e engenharia
- hotéis e restaurantes
- artes, entretenimento e recreação
- vestuário, calçados
- utilidades domésticas
- indústria química e petroquímica
- saúde e assistência social
- automotivo
- comércio varejista
- siderurgia e metalurgia
- telecomunicações
- tecnologia da informação
- finanças e seguro
- Outro:

5. Como é a estrutura de controle do negócio principal?

- a família detém o controle majoritário
- a família detém o controle, porém com participação minoritária
- a família não detém o controle
- Outro:

6. Qual é o nível de receita do negócio principal?

- menor que R\$ 500 milhões
- entre R\$ 500 milhões e R\$ 1 bilhão
- entre R\$ 1 bilhão e R\$ 3 bilhões
- entre R\$ 3 bilhões e R\$ 5 bilhões
- mais do que R\$ 5 bilhões

Outro:

7. Região sede das empresas controladas pela família? (no País)

Sul

Sudeste

Centro-oeste

Norte

Nordeste

Outro:

8. Há alguma participação ativa da família na gestão do negócio (conselho de administração, presidência da empresa)?

sim

não

9. Número de gerações atualmente envolvidas no(s) negócio(s) operacional(is).

uma

duas

três

quatro

mais de quatro

10. A família possui uma *Family Office*? Para fins deste trabalho, considera-se *Family Office* a estrutura independente do negócio principal que tem por finalidade atender às necessidades da família, sejam elas financeiras, administrativas, educacionais, entre outras.

sim

não

	1	2	3	4	5
perpetuação da riqueza através das gerações	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
educação familiar	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
união da família	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
prestação de serviços personalizados – <i>conciierge</i>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
separação assuntos da família e do negócio	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
assuntos contábeis, fiscais e financeiros da família	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
planejamento sucessório	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
Filantropia	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
gestão compartilhada dos recursos da família	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

Seção B – O objetivo desta seção é entender as características da *Family Office*.

12. Região do País onde se situa a sede da *Family Office*.

- Sul
- Sudeste
- Centro-oeste
- Norte
- Nordeste

13. Número de membros da família sendo atendidos pela *Family Office*.

- até 10 membros
- entre 10 e 30 membros
- entre 30 e 50 membros
- entre 50 e 70 membros
- entre 70 e 100 membros
- mais de 100 membros

14. A *Family Office* fornece serviços de gestão e/ou aconselhamento financeiro?

- somente gestão
- somente aconselhamento
- ambos
- nenhum
- esse tipo de serviço é terceirizado pela *Family Office*
- Outro:

	1	2	3	4	5
Confidencialidade	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
redução dos conflitos familiares	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
promover/assegurar a governança familiar	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
acesso a tipos sofisticados de investimento	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
prestação de serviços personalizados para a família (<i>concierge</i>)	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
consolidar e controlar a riqueza familiar	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
planejamento imobiliário	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
educação familiar	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
separação assuntos familiares dos assuntos do negócio	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
planejamento sucessório	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
planejamento tributário	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

16. Percentual da riqueza familiar gerenciada pelo *Family Office*.

- menos de 10%
- entre 10% e 30%
- entre 30% e 50%
- entre 50% e 70%
- entre 70 e 100%
- a gestão dos ativos de cada membro da família é individual

17. A *Family Office* é constituída juridicamente?

- sim. É uma empresa por cotas de responsabilidade limitada
- sim. É uma sociedade anônima de capital fechado
- sim. É uma sociedade anônima de capital aberto
- não. É uma equipe alocada no negócio principal
- não. É uma equipe alocada na *holding* familiar

18. A *Family Office* é mantida com recursos da família?

- sim
- não. É mantida com recursos do negócio
- outro:

Seção C – O objetivo desta seção é identificar a equipe de profissionais que trabalha para a *Family Office*.

19. Informe o número de profissionais (não incluir prestadores de serviços terceirizados) que trabalham na *Family Office*.

- menos de 5
- entre 5 e 10
- entre 10 e 20

- entre 20 e 50
- mais de 50

20. Destes, quantos são familiares?

- menos de 5
- entre 5 e 10
- entre 10 e 20
- entre 20 e 50
- mais de 50

21. Quantos prestadores de serviços terceirizados prestam serviços para a *Family Office*?

- menos de 5
- entre 5 e 10
- entre 10 e 20
- entre 20 e 50
- mais de 50

22. Quais são as especialidades dos funcionários da *Family Office*?

- presidente da *Family Office* – familiar
- presidente da *Family Office* – não familiar
- profissionais financeiros
- contadores
- advogados
- secretárias
- economistas
- administradores
- Outro:

23. Quais são as especialidades dos prestadores de serviços da *Family Office*?

- presidente da *Family Office* – familiar
- presidente da *Family Office* – não familiar
- profissionais financeiros

- contadores
- advogados
- secretárias
- economistas
- administradores
- Outro:

Seção D – O objetivo desta seção é entender os mecanismos de governança familiar.

24. A *Family Office* fornece aos familiares relatórios periódicos de prestação de contas?

- sim, mensalmente
- sim, trimestralmente
- sim, semestralmente
- sim, anualmente
- sim, mediante solicitação
- não

25. A *Family Office* possui

- comitê de investimentos
- comitê de gestão do patrimônio
- comitê de educação
- comitê de auditoria
- comitê de assuntos da família
- nenhum
- Outro:

26. Os comitês são formados exclusivamente por familiares?

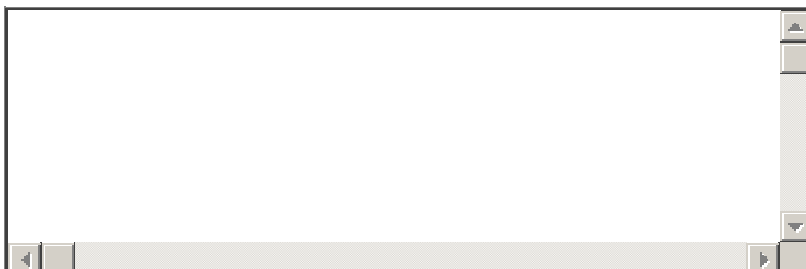
- sim
- não

27. A *Family Office* possui algum regulamento?

- sim

- não

28. Como se denomina esse documento?



29. Esse documento é formalizado?

- sim. todos os membros da família assinam com reconhecimento de firma
- sim. todos os membros da família assinam
- o conselho de família assina
- não
- Outro:

30. O conselho de família

- é eleito periodicamente pela assembleia de família
- é eleito pela assembleia, mas não há periodicidade definida
- foi instaurado pelo fundador e permanece até hoje
- Outro:

31. O conselho de família poderá ser integrado por

- apenas por membros da família de uma geração específica
- apenas por membros da família
- membros da família e/ou seus cônjuges
- membros da família de uma geração específica e/ou seus cônjuges
- outro:

32. O conselho de família se reúne com qual periodicidade?

- mensal
- trimestral

- semestral
- anual
- outro:

33. A assembleia de família poderá ser integrada por

- apenas por membros da família de uma geração específica
- apenas por membros da família
- membros da família e/ou seus cônjuges
- membros da família de uma geração específica e/ou seus cônjuges
- outro:

34. A assembleia de família se reúne com qual periodicidade

- trimestral
- semestral
- anual
- a cada dois anos
- outro:

35. A família possui formalização de

- valores da família
- missão e visão da família
- objetivos pessoais de cada membro da família
- objetivos comuns da família
- outro:

36. Na sua opinião, qual é a função da *Family Office* dentro da estrutura de governança da família?

- é o órgão executivo das decisões do conselho de família
- é uma estrutura que, assim como o negócio e o conselho de família, está subordinada às decisões da família

- se confunde com o conselho de família
- outro: