

# Precursor no crédito à baixa renda, “modelo Klein” sai de cena

De São Paulo

A transferência do controle acionário das operações de varejo da Casas Bahia ao Grupo Pão de Açúcar (GPA) marca o fim de um modelo de negócio no varejo nacional. Sob o comando de Samuel Klein e seus dois filhos, Michael e Saul, a Casas Bahia ganhou fama internacional por conceder crédito a milhões de pessoas desprezadas pelos bancos. Mas o mercado mudou — o consumidor de baixa renda passou a ser cobiçado pelas instituições financeiras, que bateram às portas das varejistas para ter acesso a esse público. E a Casas Bahia perdeu o seu grande diferencial competitivo.

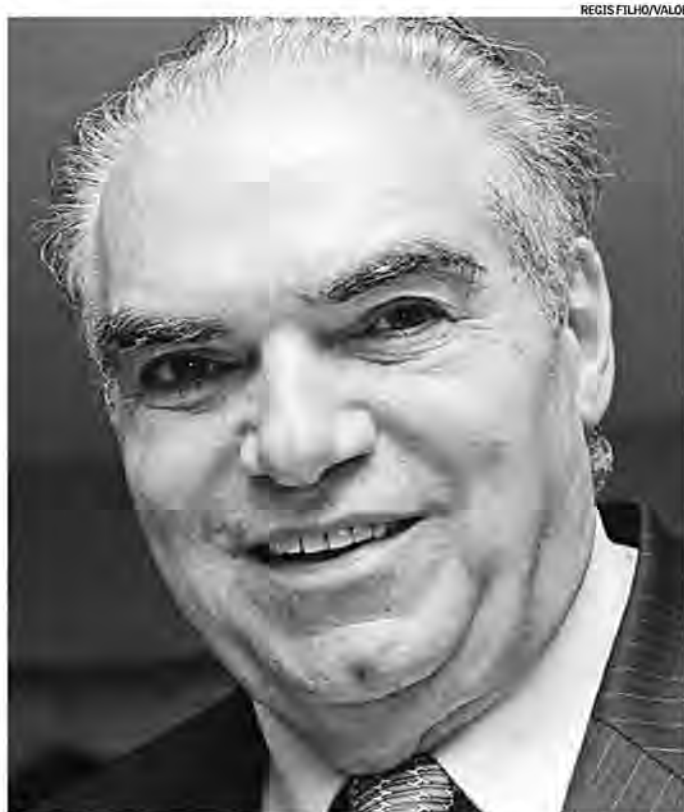
Mas, afinal, Michael Klein vendeu ou não a Casas Bahia? Em suas entrevistas, o empresário fez questão de ressaltar que não se tratava de uma venda, mas de uma associação. “Estamos tirando uma parte do capital da Casas Bahia e investindo em uma nova empresa, com mais capital”, disse Michael, que negou que o acordo tivesse alguma relação com a saída de seu irmão da empresa, recentemente. Mas é inquestionável que, com 49% do capital da Nova Casas Bahia, a família Klein já não detém mais o controle das

operações de varejo da “velha” Casas Bahia. Os 51% restantes do capital estão nas mãos do GPA, por meio da Globex.

Um dos aspectos que intrigaram o mercado na associação com o Pão de Açúcar foi a urgência com que a operação foi fechada por Michel, filho mais velho de Samuel, de 86 anos. Segundo fontes do setor, a varejista enfrentava um problema de sucessão. Apenas um dos filhos de Michael, Raphael, participa do negócio. A filha Natalie é dona de uma boutique de moda, a NK Store.

Michael assumiu há poucos meses o controle acionário da empresa após as desavenças com Saul, com quem dividiu por muitos anos a gestão da Casas Bahia. Saul desempenhava um papel importante e respondia por toda a política comercial da varejista. Há dois anos, porém, a Casas Bahia já vinha tomando decisões que chegaram a alimentar especulações de que a família estaria procurando um comprador, como a contratação da auditoria Ernest & Young.

No início deste ano Michael já acusava o impacto de vendas menores no resultado da Casas Bahia. Devido ao acentuado aumento no custo do dinheiro, o lucro desabou: caiu de R\$ 270 mi-



Michael será o presidente do conselho de administração da Nova Casas Bahia

lhões em 2007 para R\$ 165 milhões. Klein disse ao *Valor*, na ocasião, que esperava um cenário ainda pior e chegou a projetar que o seu lucro cairia para R\$ 135

milhões em 2008.

A grande vilã, explicou Michael, foi a forte queda na margem financeira nas operações de crédito, já que a margem comer-

cial obtida com a venda de mercadorias manteve-se inalterada. O custo de captação de dinheiro, que durante o primeiro semestre de 2008 era a taxa do CDI mais 2,5%, dobrou no segundo semestre, quando os bancos passaram a cobrar o CDI mais 5%. “Não conseguimos repassar todo esse aumento aos consumidores. Se fizéssemos isso, nossas vendas cairiam ainda mais”, disse, então, Klein.

Segundo Pécio de Souza, sócio da *Estater* e responsável pela arquitetura da transação, o patrimônio da Casas Bahia foi avaliado em R\$ 6 bilhões. Desse total, R\$ 2 bilhões serão transferidos para a nova empresa que será constituída com a Globex (Ponto Frio).

Os outros R\$ 4 bilhões permanecerão com a família Klein, incluindo cerca de R\$ 2 bilhões em imóveis — das 513 lojas da Casas Bahia (no terceiro trimestre deste ano), cerca de 260 funcionam em imóveis próprios. Só com o aluguel desses imóveis, os Klein vão receber cerca de R\$ 130 milhões por ano. Também ficaram com a “velha” Casas Bahia recebíveis no valor de R\$ 1 bilhão, além de 75% do capital da fabricante de móveis Bartira. A família repassou ainda R\$ 950 milhões em dívidas da “velha” para a Nova Casas Bahia.

Outras perguntas envolvendo a transação também continuam sem respostas. Uma delas é qual teria sido o prêmio embutido na transação para que o Pão de Açúcar mantivesse o controle do negócio e que incentivou a família Klein a fechar o acordo?

Também há dúvidas sobre como será o convívio entre os executivos vindos do Grupo Pão de Açúcar, Ponto Frio e da Casas Bahia na nova empresa. Michael e seu filho Raphael ocuparão a presidência do conselho e presidência-executiva, respectivamente. Mas é sabido que o Pão de Açúcar não é afeito a abrir mão da gestão de seus negócios. No Pão de Açúcar, Abílio Diniz ainda dá as cartas apesar de deter 50% do capital. Com 51%, é de se esperar que o time do Pão de Açúcar tenha voz ativa na Nova Casas Bahia.

O Pão de Açúcar vai eleger cinco dos nove membros do conselho da nova empresa e indicar o diretor financeiro e um dos seus executivos de primeira linha, Jorge Herzog, será o segundo na linha de comando, abaixo de Raphael. O segundo posto de diretor vice-presidente será ocupado por um executivo da Casas Bahia, Roberto Fulcherberguer. Sua passagem anterior pelo Pão Açúcar é vista como um fator facilitador. (CF com Tatiana Bautzer e Fernando Torres)