

## Introdução

Uma das minhas mais caras premissas profissionais, confirmada ao longo das duas décadas em que atuo em governança corporativa (GC) e como conselheira de administração, se tornou uma de minhas convicções mais profundas: a GC do “**parecer ser**”, aquela adotada por obrigação como mero cumprimento de regras ou até mesmo de forma oportunista, é *incapaz* de gerar valor sustentável, mas é capaz até mesmo de destruir o valor. E muito.

Essa conclusão foi amadurecida durante todos esses anos em que testemunho a adoção de boas práticas de GC por empresas em sucessivas ondas de entusiasmo ou de medo das consequências por não o fazer. Em muitos casos, esse trajeto de aperfeiçoamento da governança foi motivado por algum ganho de curto ou médio prazo, como a redução do custo de capital via um IPO ou mesmo a redução nas taxas de empréstimos. Até aí, não há nada a questionar: são os objetivos de curto e médio prazos que levam aos de longo prazo. O problema começa quando a abordagem para adoção dessas boas práticas de GC está focada na mera conformidade a um conjunto de regras. E apenas isso.

Em 2007, em um ambiente de muito entusiasmo, enquanto o mercado celebrava as bem-sucedidas ofertas públicas iniciais (IPOs) no Novo Mercado, eu já alertava, em um artigo para a revista *Capital Aberto*,<sup>1</sup> para a possível inconsistência na adoção de boas práticas de governança. Além disso, advertia para os riscos que algumas empresas, em atitudes equivocadas, poderiam correr e, pior, impor aos outros. Isso porque eu suspeitava que, na enxurrada de IPOs no Novo Mercado, houvesse aquelas que apenas buscavam “parecer” prontas

para os compromissos exigidos por esse segmento de listagem, sem, na verdade, terem feito um processo maduro de aprimoramento. Em 2013, explorei melhor as consequências dessa governança do “**parecer ser**” em outro artigo, dessa vez na publicação “Governança Corporativa e Criação de Valor”.<sup>2</sup>

*“Essa abordagem superficial e de certa forma oportunista é em geral orientada por modelos prontos, que não foram profundamente refletidos e discutidos internamente. Como consequência, não geram um modelo de governança que responda aos desafios da empresa em dado momento, já que cumprem apenas o papel do ‘parecer ser’.*

*Quando isso acontece, cria-se uma dicotomia entre o que acontece de fato na empresa e o que seus relatórios e documentos divulgam. Essa quase esquizofrenia entre interno e externo destrói o valor, minando o ambiente de confiança, diminuindo a atração e a retenção de administradores e expondo a empresa a riscos, no mínimo, de reputação.”*

E não pense que essa busca pela GC de conformidade às “regrinhas” seja sempre mal-intencionada. Tenho observado que há uma crença honesta de que a boa governança é isto mesmo: basta adotar e formalizar algumas regras. O meu argumento era — e continua a ser — que, ao contrário, a governança do “**ser**” é adotada por seu valor intrínseco, o que também acaba por resultar em valor percebido do lado de fora da empresa. É a GC, de fato, aquela que é praticada no cotidiano, e seu valor interno se manifesta na administração dos conflitos de interesses; nos processos de decisão mais robustos e eficazes; no aumento da confiança resultante de práticas éticas e equânimes; na atração de talentos; entre outros.

Tudo isso se reflete na percepção externa e na reputação da organização, além de uma atitude de transparência junto às partes interessadas (*stakeholders*), o que aumenta também a confiança externa, levando à criação de valores tangíveis e intangíveis. É esse tipo de

ambiente que protege a tomada de decisões e aumenta a confiança interna e externa, levando a negócios mais sustentáveis e mais apreciados por todas as partes interessadas, em particular os investidores. É esse ciclo que, a longo prazo, gera valor e o protege da destruição.

Ninguém precisa ser expert para constatar que não foi a governança do “**ser**” que predominou em diversos episódios emblemáticos da história recente. Embora as políticas e os padrões de boas práticas de GC tenham evoluído continuamente desde meados da década de 1990, quando o movimento de GC teve um grande impulso em todo o mundo,\* isso não foi capaz de impedir a eclosão dos sucessivos escândalos e crises corporativas, levando a consequências nefastas tanto sob o ponto de vista econômico quanto social e ambiental.

Essas falhas de GC, porém, não são privilégio de empresas brasileiras, como podem nos fazer crer os recentes episódios ligados à Operação Lava Jato e outras semelhantes. Escândalos como os da Enron, da WorldCom e da Tyco, no início do milênio, foram exemplares na profunda destruição de valor e decorreram da má governança. No entanto, se nem aquela onda de insucessos foi capaz de convencer os mais céticos sobre a importância da boa GC, a vida real trouxe outro exemplo inquestionável: o desastre originado no uso de derivativos de alto risco, as *subprimes*, que resultou na crise financeira internacional de 2008 e cujas consequências ainda são duramente sentidas em todo o mundo. Diante da magnitude desse exemplo, não é preciso nem mencionar casos mais recentes como o da Volkswagen e o da Toshiba. Não há como negar: a governança segue falhando, com consequências devastadoras, apesar de todas as tentativas de aperfeiçoamento institucional feitas em vários níveis.

Não seria nenhum exagero imaginar que, em todos esses casos, a governança do “**parecer ser**” deva ter prevalecido. Mas para alguém como eu, que atua há mais de vinte anos em GC, essa constatação é, no mínimo, inquietante. Por que seguem ocorrendo as falhas das

---

\*O histórico da evolução da governança corporativa está resumido no Capítulo 1. (N. da A.)

práticas de GC mesmo com todo o escrutínio dos últimos anos? Durante muito tempo, episódios desse tipo foram explicados pela crença de que essa é a natureza humana: havendo oportunidade, grande parte de nós, humanos, agimos errado, fraudando, especulando e tendo como interesse só o ganho pessoal. Estudos já evidenciam, entretanto, que essas crenças vêm sendo contestadas.<sup>3</sup> E afinal, mesmo quem duvida da consistência desses estudos pode se dar o benefício de outra dúvida: como a quantidade de pessoas envolvidas nos episódios citados é bem grande, é pouco razoável imaginar que todas estivessem agindo de má-fé, sem a devida responsabilidade ou apenas focadas nos próprios interesses. O que fez, então, com que todos esses executivos e conselheiros não atuassem de forma a prevenir iniciativas que causaram prejuízos irreversíveis como os que se tem testemunhado?

Antes, porém, de responder a esse questionamento, trago outra dimensão que considero indispensável e que remete à própria visão que tenho sobre governança. O conceito, que julgo indispensável, é de que a melhor GC é sempre aquela que busca estabelecer relações em harmonia e equilíbrio entre todos os atores envolvidos — executivos, conselheiros, donos, auditores e *stakeholders*. Esse equilíbrio deve ser almejado, mesmo quando esses atores se encontram distanciados por visões antagônicas. O intuito é alinhar para que prevaleçam soluções capazes de propiciar o equilíbrio sustentável entre esses diversos atores. No entanto, tenho também plena consciência de que a aparente simplicidade dessa ideia não diminui em nada a complexidade de sua aplicação. E justamente por isso a boa GC tem sido sistematicamente negada pela prática.

Minha visão sobre a relevância do virtuoso entrosamento de todos esses atores teve origem na fase inicial do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), quando o grupo de fundadores, do qual eu fazia parte, decidiu ampliar o escopo de atuação do instituto. Ao ser criada, em 1995, a entidade se chamava IBCA — Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração. Começamos com foco em conselhos, admitindo sua centralidade no contexto de GC. Mas,

já em 1999, no mesmo ano em que preparávamos a primeira edição do Código de Melhores Práticas, decidimos transformá-la em uma organização, envolvendo todos os atores da cena da governança. Afinal, nunca tivemos em mente a criação de uma organização de profissionais, já que nossa intenção sempre foi melhorar a GC das organizações no país como um todo. Assim, com essa decisão, o instituto passou a se chamar IBGC.

Esse tema é recorrente nas longas conversas que tenho com **Bengt Hallqvist**,\* o determinado sueco que reuniu os cofundadores do IBGC em 1995 em torno da ideia de que era imprescindível fazer muito diferente da governança até então praticada em nossas empresas. E assim foi, mais uma vez, em outubro de 2016, em Stenungsund, uma adorável cidade marítima cercada de fiordes onde mora e próxima à sua cidade natal, Gotemburgo. **Hallqvist** voltou a comentar que, muito provavelmente, na época em que ampliamos o escopo do instituto, nenhum de nós tinha a consciente convicção da importância que essa decisão teria para o desenvolvimento da GC no Brasil. Com sua vasta vivência empresarial desenvolvida em vários países e em distintos contextos, como executivo e conselheiro, **Bengt** avalia que houve muito progresso em governança no Brasil nesses 21 anos e atribuiu esse sucesso à ampliação da atuação do IBGC:

O que fizemos no Brasil teve um impacto enorme em governança corporativa e a base de nosso sucesso foi o fato de termos transformado o instituto inicialmente orientado apenas para conselheiros no que o IBGC é hoje, envolvendo todos os atores de governança: donos, gestores, auditores e também os conselheiros.

---

\*Bengt Hallqvist é graduado em Administração pela Harvard Business School e construiu sua experiência em governança a partir de sua vivência em cinquenta conselhos, 12 deles como presidente, em vinte países desde 1979. Antes disso, foi CEO da Volvo Latin America e da AEG Telefunken no Brasil, entre outras várias posições executivas que ocupou ao redor do mundo. Recebeu o *ICGN Awards*, em 2005, por Excelência em Governança. (N. da A.)

Ter a visão completa do cenário da GC é fundamental. E nela o papel protagonista do conselho de administração é inquestionável. É isso que precisa ser considerado sempre que se analisa um conselho de administração: tudo em governança é fruto de um contexto preciso e particular. Portanto, estamos de volta à pergunta que deixei em suspenso. O que pode ter acontecido nos conselhos, o motor da governança, para que não tenham sido capazes de prevenir as enormes perdas e falhas que testemunhamos?

A máquina de tomar decisões nas empresas já foi dissecada por estudos teóricos e práticos sobre seus papéis, responsabilidades, estrutura e funcionamento, mas continua a ser vista como uma “caixa-preta”.\* É que, afinal, só os conselheiros sabem, de fato, o que se passa ali entre as quatro paredes da sala de reuniões do CA.

E o que aconteceu ali? Quais são os fatores com maior potencial para desviar o processo das melhores decisões ou até tornar o desempenho do grupo de conselheiros realmente disfuncional — ou, como preferem alguns autores, patológico? Foi assim que, em vez de fazer uma necropsia em escândalos corporativos à procura da doença que teria levado à falência dos órgãos de governança, encontrei na abordagem comportamental o melhor bisturi para observar causas relevantes das limitações e males dos CAs, e também oportunidades para os transformar em colegiados, que lideram e inspiram a criação de valor sustentável para as organizações.

Só a partir de uma visão de seu interior, entendendo as entranhas do conselho — um ser vivo e dinâmico —, é que se torna viável compreender que há muitas outras dimensões além da pretensa racionalidade da atuação do conselho e de suas decisões. Olhar a caixa-preta por dentro abre as portas para admitir que mesmo os CAs compostos pelos mais competentes, zelosos e comprometidos conselheiros podem falhar grotescamente.

---

\*Esse termo tem sido usado por pesquisadores sobre governança e conselhos de administração para descrever o órgão, dada a dificuldade de ter acesso a ele, podendo assim estudá-lo e compreendê-lo. (N. da A.)

E é a abordagem comportamental que permite evidenciar que conselhos e conselheiros podem ser presas de vieses cognitivos aos quais todos nós, humanos, estamos vulneráveis. Mais: esses vieses individuais se somam àqueles comuns à dinâmica dos grupos, tornando o CA disfuncional e o afastando da racionalidade. Essa abordagem desafia definitivamente a visão daqueles que seguem considerando o comportamento humano absoluta e exclusivamente norteado pela racionalidade. Ainda mais quando esse comportamento acontece em salas tão nobres como as ocupadas por compenetrados e capazes conselheiros. As salas são nobres, os conselheiros compenetrados e capazes, mas isso não assegura a eficácia racional, como este livro pretende demonstrar.

Foi a partir dessa convicção, portanto, que senti necessidade de refletir profundamente sobre essas questões, o que me fez encontrar disposição, tempo e foco para escrever esta obra: durante 36 meses, realizei 27 entrevistas com profissionais de nove nacionalidades distintas em oito cidades ao redor do mundo: de Tóquio a Leipzig; de New Port a Dorridge. Além de revisar a mais recente literatura brasileira e internacional sobre a abordagem comportamental e entrevistar experts mundiais em governança, como **sir Adrian Cadbury, Ira Millstein, Mats Isaksson, Mervyn King e Robert Monks**, dediquei-me a aprofundar minha compreensão das práticas de GC nas empresas brasileiras, tendo como ponto de partida uma enquete com 102 conselheiros das mais relevantes organizações e dos mais diversos setores da economia do país, realizada de maio de 2015 a janeiro de 2016.

Para analisar ainda mais de perto os meandros da GC e o funcionamento dos CAs no Brasil e no exterior, ouvi pessoalmente a opinião de alguns dos profissionais mais experientes, que já ocuparam — ou ainda ocupam — a cadeira de CEO e/ou a de conselheiro de administração, trazendo essa valiosa dupla perspectiva empírica para o livro. Entre esses entrevistados estão **Alexandre Gonçalves Silva, César Souza, Fernando Carneiro, Luiz Carlos Cabrera, Pedro Parente e Sérgio Rial**. Vários outros administradores foram entrevistados, mas seus nomes são omitidos para preservar o sigilo nos casos relatados.

A obra está recheada de pequenos relatos desses administradores e cada capítulo é aberto com um caso que se refere ao conteúdo ali abordado, episódios que são concluídos mais adiante, quando as ideias apresentadas no capítulo já podem ser aplicadas à história. As situações relatadas são reais, mas nem tente identificá-las: embaralhei de tal forma as circunstâncias, personagens e as características dos casos ocorridos nos diversos países de meus entrevistados que eu mesma tenho dificuldade de lembrar os contornos precisos dos casos originais. Assim, as situações reais foram transformadas na mais pura ficção.

Ao escrever este livro, meu principal objetivo é compartilhar vivências e aprendizados em GC — os meus e de todos os entrevistados — com todos aqueles que, direta ou indiretamente, se envolvem com conselhos ou são impactados por suas decisões e muitas vezes se perguntam como são tomadas. A expectativa é que sua leitura seja útil tanto para conselheiros e CEOs como para executivos ou gestores que ainda não circulam com frequência nas reuniões do CA. O mesmo se aplica a consultores, auditores, advogados e secretários de governança, que servem aos conselhos, assim como para estudantes, pesquisadores e especialistas em GC e conselhos. Meu convite é para que, em vez de ficar do lado de fora, tentando entender “as decisões emanadas daquela caixa-preta”, você utilize a bússola comportamental trazida por este livro para tornar mais produtiva e eficaz sua interação com o conselho, envolvendo todos — e cada um — nas práticas de governança.

A primeira parte do livro — **A caixa-preta** — é constituída de cinco capítulos. No **Capítulo 1**, além de um breve histórico de GC até a eclosão dos últimos escândalos corporativos, os entrevistados me ajudam a problematizar a atuação dos conselhos. O **Capítulo 2** descreve como são os conselhos no Brasil e no exterior, apresentando suas principais características de composição e discutindo os efeitos da baixa diversidade. O capítulo traz ainda os comportamentos individuais mais deletérios registrados entre os conselheiros de acordo com a enquete realizada. O **Capítulo 3** aborda o processo decisório

submetido às tensões intraconselho e extraconselho, com destaque para a relação tão delicada do CEO e executivos com os conselheiros. O **Capítulo 4** trata da atuação solitária e tão malcompreendida do presidente do conselho (PCA): em meio a tantas tensões e comportamentos disfuncionais individuais, é dele a responsabilidade de manter o CA em bom funcionamento. O **Capítulo 5** aponta as questões e discussões que mais tiram o sono dos conselheiros. O resultado da pesquisa realizada com esses profissionais desvenda suas preocupações, dores de cabeça e arrependimentos, abordando também os aspectos comportamentais envolvidos.

Na segunda parte — **Pensando fora da caixa** —, depois de discutir os limites da racionalidade com base principalmente nos conceitos teóricos de Herbert Simon e Daniel Kahneman (dois ganhadores do Prêmio Nobel de Economia), o **Capítulo 6** aplica a abordagem comportamental — sob o ponto de vista individual e de grupo — para identificar os vieses cognitivos que mais influenciam o processo decisório. E, por fim, o **Capítulo 7** traz uma bússola comportamental: um guia com instrumentos para minimizar os efeitos dos vieses sobre a atuação dos conselheiros, seja individualmente ou no grupo. O capítulo descreve como aplicá-los, para que todos os profissionais — sejam conselheiros, CEOs ou executivos nas mais diferentes posições — possam navegar com mais tranquilidade e confiança entre as armadilhas comportamentais, aperfeiçoando o processo interativo e aumentando a eficiência da tomada de decisões e das demais atribuições do conselho.

Espero que o livro ajude você a se conduzir pela “**governança do ser**”, levando-o a uma reflexão sobre a oportunidade de criação de valor, muito além das regras pelas quais a GC é percebida. Entendendo a boa governança a partir de seus princípios — transparência, equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa — e reconhecendo o grande impacto que as pessoas e sua limitada racionalidade trazem à forma com que as organizações são governadas, estaremos mais próximos de colher esse valor.

Que a descoberta do mundo comportamental inerente à dinâmica dos conselhos sempre envolvidos em decisões de alto impacto seja prazerosa e instigante. Virando a página, você encontrará uma descrição dos destinos, roteiros, mapas e equipamentos para empreender a jornada por esse admirável mundo novo. Boa viagem!