



## Seu conselho de administração é realmente efetivo?

por Stefano Bridelli

**BAIN & COMPANY** 

**Este estudo foi elaborado por Stefano Bridelli, sócio do escritório de São Paulo da Bain & Company, com suporte de time liderado por Gabriela Werneck e Hugo Schneider, gerentes do mesmo escritório. O autor agradece a Manoela Ferraz e Guilherme Churie, consultores da Bain & Company, por suas contribuições na pesquisa e no relatório. Este relatório contou também com a colaboração de George Hak e Fernando Araujo, membros do time de Research, e de Rafael Aciole, membro do time de Graphics da Bain & Company.**

Seu conselho de administração é realmente efetivo?

## Conteúdo

1. **A importância da governança corporativa** . . . . . pg. 02
2. **Boa governança corporativa exige um conselho de administração efetivo.** . . . pg. 05
3. **Fundamentos para um conselho de administração efetivo.** . . . . . pg. 07
4. **Um passo a passo para uma governança corporativa efetiva em sua empresa** . . . . . pg. 11

Seu conselho de administração é realmente efetivo?

## A importância da governança corporativa

Quando se fala em governança corporativa, a maioria das pessoas logo imagina um emaranhado de normas e procedimentos que reduz a velocidade da tomada de decisões e impõe um ônus adicional à DRE da empresa—algo talvez necessário no caso de companhias abertas ou de estruturas societárias complexas. No entanto, essa definição não só é limitada e incorreta, mas ignora todo o valor que uma boa governança pode criar ou evitar que seja destruído. Essa criação de valor pode ser visualizada de diferentes maneiras.

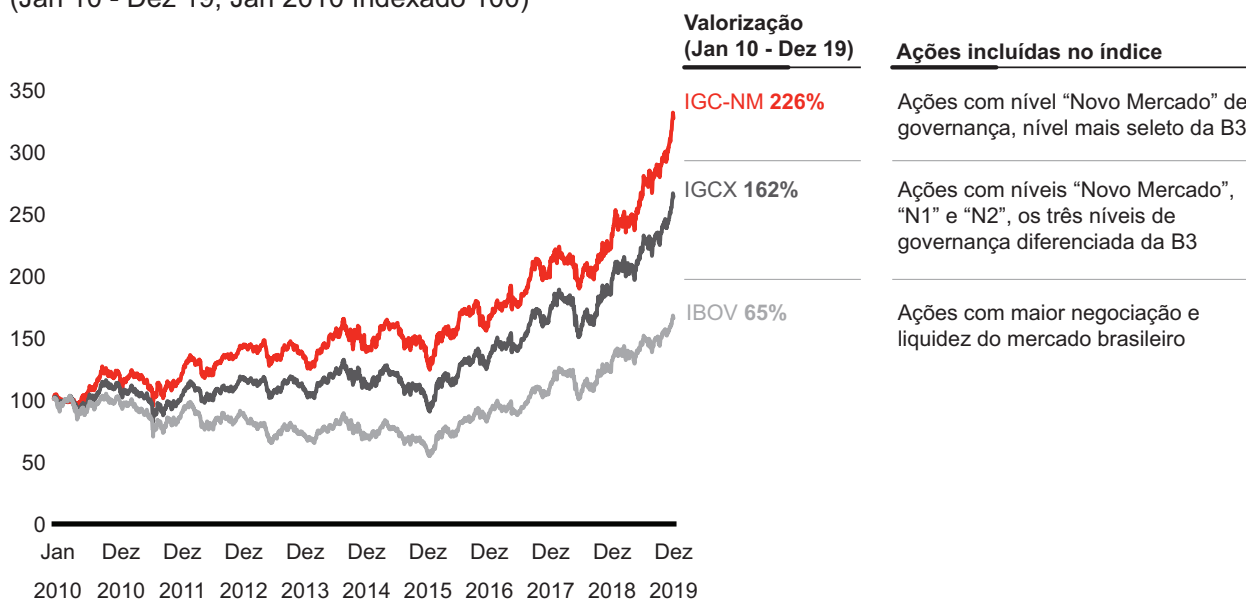
Quando olhamos para o caso do Brasil (ver Figura 1), podemos observar que o IGCX, índice composto por empresas com níveis diferenciados de governança e que inclui empresas dos níveis Novo Mercado (nível mais seletivo de governança), N1 e N2, teve uma valorização de 162% nos últimos dez anos, valor superior ao crescimento do índice geral Ibovespa nos últimos dez anos, que valorizou apenas 65%. Quando olhamos para o índice composto apenas por ações com o nível Novo Mercado a performance é ainda melhor, com este índice se valorizando 226%.

Outros bons indicadores para avaliar o valor que uma boa governança pode criar são índices ESG (do inglês Environment, Social and Governance), que reúnem empresas de acordo com critérios ambientais, sociais e de governança. O termo surgiu em 2005 devido ao interesse de investidores em incorporar fatores qualitativos em decisões de investimento com o fim de garantir menor risco ao se investir em empresas com boas práticas de negócio. Desde então, é crescente a importância desses indicadores para a comunidade de investimentos, com dados do Global Sustainable Investment Review 2018 indicando

**Figura 1:** Desempenho de empresas listadas nos últimos dez anos é melhor quanto maior o nível de governança corporativa

### Cotação IGCX, IBOV e IGC-NM

(Jan 10 - Dez 19; Jan 2010 Indexado 100)



Fonte: Bloomberg

Seu conselho de administração é realmente efetivo?

que um montante de US\$ 31T, ou 30% dos investimentos realizados globalmente, consideram fatores ESG na seleção de portfólio.

Na *Figura 2*, a STOXX, um dos provedores de índices mais respeitados globalmente, também aponta para o desempenho superior de empresas ESG, com base em ratings fornecidos pela Sustainalytics. De janeiro de 2003 a dezembro de 2018, índices contendo empresas ESG subiram aproximadamente 271%; no mesmo período, o índice geral subiu 156%.

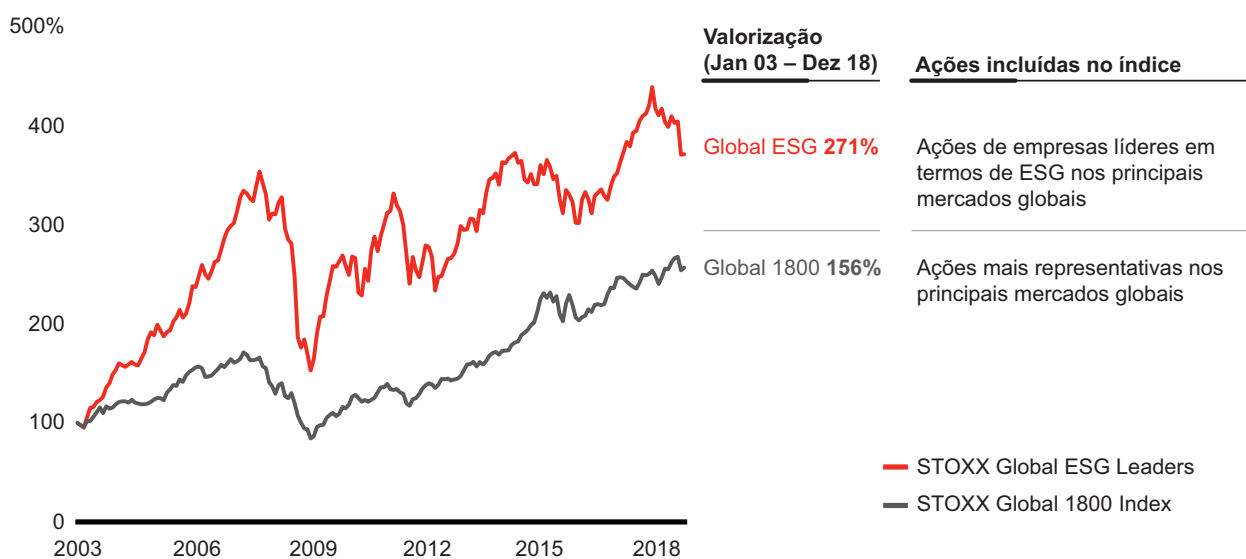
Por último, estudos acadêmicos também apontam para um resultado superior de ESG. Segundo um metaestudo realizado pela Faculdade de Administração, Economia e Ciências Sociais da Universidade de Hamburgo em 2015, que analisou mais de 2.000 estudos sobre o tema, em ~60% dos casos foi identificada uma correlação positiva entre ESG e performance; em ~30% foi observada uma correlação neutra e em apenas ~10% a correlação identificada era negativa.

É verdade que a aferição do impacto da governança no negócio ainda está em amadurecimento, porém já é possível afirmar que a governança é, sim, um dos elementos fundamentais para a geração de valor em uma organização.

Simplificadamente, a governança corporativa pode ser definida como o conjunto de normas e rituais que guiam e governam a empresa—poder, responsabilidades, direitos e recompensas—e que afetam diretamente a conduta de stakeholders. Essas regras envolvem todos os públicos internos—e alguns externos—da empresa, embora os principais atores e responsáveis pela governança sejam o conselho de administração e seus membros, em colaboração com o CEO e os principais integrantes da liderança executiva.

**Figura 2:** Crescimento de índice composto por empresas ESG é historicamente superior ao índice das principais empresas desde 2003 globalmente

**Cotação STOXX Global ESG Leaders e 1800 Index**  
(Jan 03 – Dez 18; Jan 2003 Indexado 100)



Fonte: STOXX

---

## Seu conselho de administração é realmente efetivo?

Vale lembrar que o conselho de administração atua com o poder delegado pelos donos/acionistas da empresa/detentores do direito da propriedade. O foco deste estudo está na relação conselho de administração e executivos e não abordará a governança entre acionistas/donos e conselho.

Apesar de sua importância, raramente o conselho de administração viveu uma erosão tão profunda e generalizada da confiança e do respeito público como hoje. Na visão de muitos acionistas, o conselho exerce uma supervisão fraca—ou, ainda pior, é conivente com suposta ganância de executivos, muitas vezes premiando resultados insatisfatórios e fracassando na missão de impedir excessos e até fraudes.

Previsivelmente, a perda de confiança na supervisão de empresas gerou duas respostas imediatas: legisladores e reguladores instituem uma regulamentação mais forte e acionistas ativistas buscam exercer mais influência na governança corporativa. Embora restituir a confiança seja essencial, cada uma destas respostas, ainda que bem-intencionada, ameaça criar novos problemas.

Portanto, o valor que a governança pode criar vem do equilíbrio de poder entre o conselho e a equipe executiva e de um processo eficiente e simplificado—tudo respaldado pela infraestrutura certa e realizado pelo grupo certo de conselheiros capazes de lidar com os desafios estratégicos de cada empresa.

De forma prática, a Bain & Company aborda o tema estruturadamente através de “7 hábitos”, “5 fundamentos” e “4 passos”. Hábitos do conselho de administração, apoiados por alguns fundamentos, permitem que na “segunda-feira cedo” sejam tomados passos para avaliar a efetividade da governança da empresa. Esse processo será detalhado a seguir.



### Respostas imediatas

#### Regulamentação mais rigorosa



### Novos problemas gerados

Uma nova era de regulamentação está monopolizando a atenção do conselho, obrigando seus integrantes a se concentrar em questões de governança e no próximo relatório de resultados—e não em ajudar a empresa a criar valor de maneira sustentável.

Naturalmente, isso se propaga por toda a organização—criando, por exemplo, uma demanda excessiva de relatórios a serem gerados pela equipe de gestão, produzindo uma percepção de lentidão, perda de rendimento e extrapolação de funções.

---

#### Aumento da influência de acionistas ativistas

Embora o empoderamento de investidores pareça bom em princípio, pode ser contraproducente. Afinal, o investidor está preparado para um papel mais ativo?

Hoje, investidores institucionais estão tão focados no desempenho em bolsa no curto prazo e na negociação de ações (em oposição à manutenção do investimento) que seus interesses já não se alinham claramente aos fundamentos que ditam o sucesso de uma empresa a longo prazo.

Outra dúvida é se instalar conselheiros “barulhentos” como alternativa, ou escolhidos de listas independentes, é algo saudável para o processo de governança.

Seu conselho de administração é realmente efetivo?

## **Boa governança corporativa exige um conselho de administração efetivo**

Para que haja uma boa governança, a atuação do conselho de administração é fundamental. Seus integrantes precisam reafirmar seu papel, tornar o conselho como um todo mais eficaz e recuperar o controle da própria agenda. Como? Um bom começo seria fazer uma avaliação do desempenho atual do conselho à luz dos “7 hábitos de um conselho eficaz”. Embora esses hábitos sejam simples à primeira vista, pouquíssimos conselhos exibem um bom desempenho em todas essas áreas.

### **1. Assumir rédeas da estratégia**

A maioria dos conselhos faz reuniões especiais ou workshops para tratar de estratégia. Em geral, porém, o conselho se limita a ouvir apresentações dos planos da equipe executiva, o que normalmente ocorre tarde demais no processo. A situação fica ainda mais complexa à medida que novos fatores, como sustentabilidade e responsabilidade empresarial, escalam a lista de prioridades estratégicas.

Quanto mais o conselho entender e tomar para si a estratégia, maior será sua capacidade de intervir e ajudar a empresa a aproveitar eventuais oportunidades, como a de grandes aquisições, gerando valor sustentável para a organização.

### **2. Montar equipe executiva de ponta**

O conselho tem papel fundamental na seleção, no desenvolvimento, na avaliação e no planejamento da sucessão da equipe executiva. Firms de private equity veem sua participação na montagem dessa equipe executiva como uma grande prioridade e um claro fator na geração de valor de mercado. O desafio vivido por muitos conselheiros é exercer bem esse papel na presença de um CEO de personalidade forte.

### **3. Atrelar remuneração a resultados**

Na maioria dos conselhos, a remuneração do CEO é o tema mais controverso. Embora a ideia seja atrair os melhores talentos, estudos de mercado indicam que essa remuneração não para de subir. Parte da solução seria garantir que uma remuneração excepcional esteja atrelada a um desempenho excepcional. Um bom sistema de remuneração mede o que importa e só o que importa. Remunera por resultados, com penalidades reais para o desempenho medíocre, e garante que toda recompensa seja simples, transparente e focada na criação sustentável de valor, equilibrando o foco no curto e no longo prazos.

### **4. Garantir viabilidade financeira**

O conselho tem um papel importante na tomada de decisões financeiras, como garantir níveis adequados de endividamento e avaliar o benefício de grandes investimentos e aquisições. Todo conselheiro deveria ser capaz de entender os números apresentados e confiar em sua exatidão para, se for o caso, poder questioná-los.

Seu conselho de administração é realmente efetivo?

## 5. Casar risco com retorno

Em geral, o conselho tem processos formais de avaliação e gestão de riscos operacionais que levam em conta considerações comerciais, financeiras e legais. Poucos conselhos, no entanto, entendem os verdadeiros riscos inerentes à estratégia da empresa. Por exemplo, 70% das aquisições terminam não gerando valor e 70% das apostas em mercados novos, alheios ao core business, tampouco dão certo. É importante que o conselho avalie o risco e o retorno de suas decisões.

## 6. Administrar reputação da empresa

Fazer o que é certo para o conselho e para a empresa significa não sucumbir indevidamente a pressões externas. Para evitar a cilada da *compliance pro forma* e do foco no curto prazo, o conselho precisa tomar medidas para retomar o controle da agenda e privilegiar investidores com uma visão de longo prazo. Transparência e comunicação eficaz são fundamentais.

## 7. Implementar bons processos no conselho

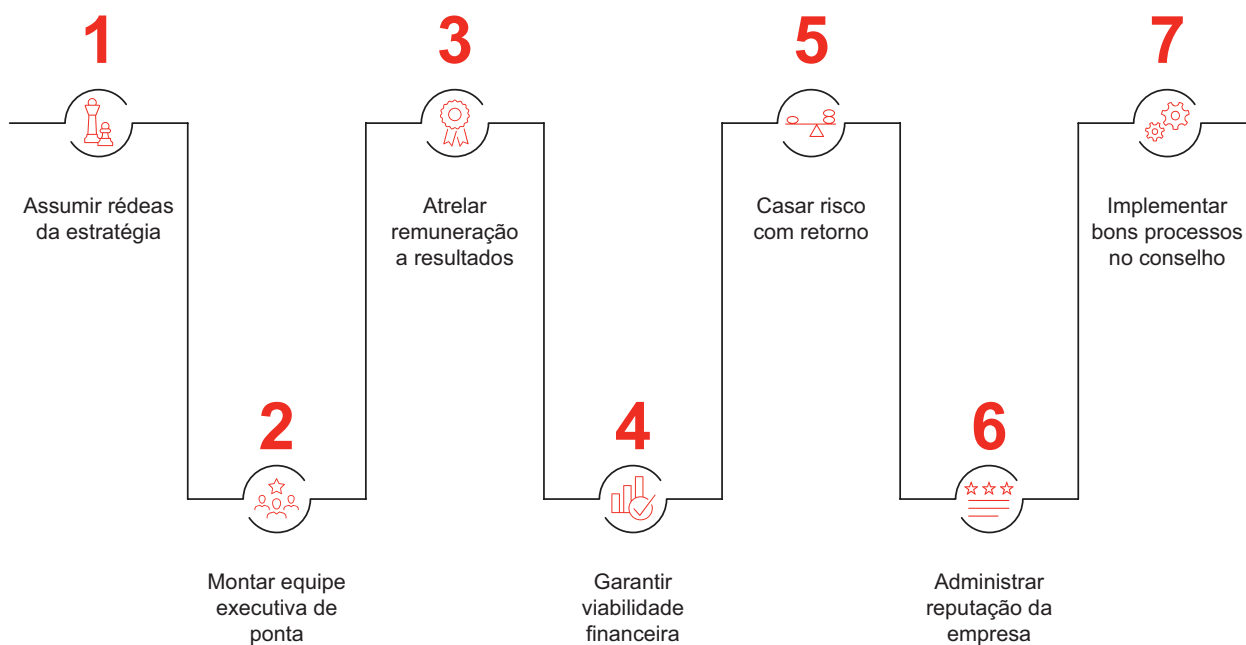
Um conselho eficaz deve ter bons processos instalados, como a agenda anual do conselho, tomadas de decisão seguindo alçadas, avaliação da efetividade da governança, nomeação de membros adequados, preparação, envio e análise prévia de materiais, dentre outros. É vital que o conselho tenha um presidente eficaz, que valorize e defenda o papel do grupo e garanta a implementação de processos adequados. Lá do alto, esse presidente dá o tom, garante que o modelo de governança funcione na prática, coloca questões de desempenho no centro da pauta, coordena um time de conselheiros alavancando as habilidades e experiências diversas de todos e avalia regularmente a eficácia do conjunto. A capacidade de um conselho de agregar valor depende muito de quão bem seus integrantes conseguem trabalhar com o presidente do conselho e com o CEO.

Em cenários de crise como a atual, provocada pela pandemia da COVID-19, empresas cujos conselhos adotam com disciplina os “7 hábitos” estão mais preparadas para um enfrentamento sólido e a retomada rápida do dinamismo. Nesses momentos, o conselho deve prestar ainda mais atenção à estratégia da empresa (sem, no entanto, entrar em temas operacionais), pois o foco do CEO estará na gestão da crise. Nesse contexto, interações regulares com o CEO se tornam ainda mais valiosas, garantindo a consistência do propósito e estratégia da empresa, o monitoramento de respostas à crise e um fórum para a troca de ideias. O conselho agrega valor ainda ao ajudar o CEO a manter a resiliência e a motivação necessárias para a travessia dos momentos mais difíceis.



Seu conselho de administração é realmente efetivo?

**Figura 3:** 7 hábitos de um conselho eficaz



## Fundamentos para um conselho de administração efetivo

Para garantir a correta implementação de bons processos no conselho de administração (“o 7º hábito”), é preciso que a empresa tenha estabelecido muito bem os fundamentos da governança. Em outras palavras, deve ter instituído uma série de fundamentos. Cinco deles—“5 fundamentos para um conselho de administração efetivo”—se destacam:

### 1. Atuação focada, papéis e processo decisório

O conselho deve se concentrar em questões críticas e estratégicas, não em detalhes operacionais. É importante elaborar uma agenda anual pautada em temas predefinidos e dividir o tempo de forma equilibrada entre importantes áreas: estratégia, desenvolvimento da equipe executiva, monitoramento e compliance.

Na agenda do conselho, também é importante definir momentos separados para discussões recorrentes e deliberativas. Além, é claro, de reservar tempo para a pauta privativa, que envolve somente os conselheiros (sem CEO e secretaria de governança) para, por exemplo, discutir a performance e remuneração do CEO.

Para garantir o foco correto, é fundamental definir bem os poderes delegados ao conselho e a outras esferas da empresa, bem como um processo claro de tomada de decisões em todos os escalões da organização.

O equilíbrio ocorre quando o conselho dedica seu tempo às decisões mais críticas, mas também exhibe desenvoltura com processos e rituais que regem as decisões restantes. Esse equilíbrio deve promover uma cultura de accountability—inibindo uma cultura de “delegar para cima”—e manter a empresa ágil.

Seu conselho de administração é realmente efetivo?

Para que a tomada de decisões seja eficiente, é imprescindível que papéis e responsabilidades sejam bem definidos e que não haja “bola dividida” entre diferentes áreas e funções. Ao adotar as regras de tomada de decisões da metodologia RAPID, da Bain & Company, a empresa é capaz de definir qual o papel de cada indivíduo no processo decisório, tornando-o mais rápido, eficiente e facilmente rastreável.

A *Figura 4* ilustra um exemplo de mapeamento de papéis e responsabilidades no processo decisório envolvendo o conselho de administração conforme metodologia RAPID.

**Figura 4:** Metodologia RAPID

	Conselho de administração	Comitê de assessoramento	Diretoria da holding	Unidade de negócio
Quem será o <b>novo CEO</b> da companhia?	D	R		
Qual o <b>Plano de Negócios</b> de um novo negócio?	D	A	R	P

R Recomenda  
 A Concorda (*Agree*)  
 P Performa  
 I *Input*  
 D Decide

## 2. Composição do conselho

Um conselho deve representar a diversidade de stakeholders e ser capaz, enquanto coletividade, de abordar os principais desafios estratégicos da empresa. Os melhores conselhos mostrarão expressamente como cada um de seus membros contribui de maneira singular para o sucesso da empresa.

Em empresas com um grupo controlador ou acionista majoritário, é importante a inclusão de membros independentes no conselho—com os mesmos direitos e participação.

O número de membros do conselho deve estar alinhado com a complexidade das decisões a serem tomadas e ser reduzido o suficiente para que as sessões de discussão sejam produtivas.

Além da diversidade de *backgrounds*, é importante ter diversidade de gênero e raça.

## 3. Comitês de assessoramento do conselho

O conselho não precisa, necessariamente, ter comitês para assessorá-lo. Mas, se optar por essa assessoria, é importante que sejam estruturados e eficientes e que trabalhem para o conselho—e não o contrário.

Esses comitês são um componente muito importante da governança. Seu escopo de atuação e mandato devem ser claros, sem sobreposição com outros. E devem cumprir tanto requisitos regulatórios como administrativos.

Um comitê atua em nome do conselho, examinando a fundo certos temas e preparando recomendações para decisões do conselho, trabalhando em estreita colaboração com os executivos da empresa. Portanto, é uma boa prática que os comitês sejam compostos por membros do conselho, idealmente titulares.

É por meio dos comitês que deve se dar a maior parte da comunicação entre o conselho e executivos.

Seu conselho de administração é realmente efetivo?

#### **4. Reuniões eficazes e estrutura de apoio**

O conselho não deve pecar por excesso de reuniões. A frequência e a duração de reuniões devem seguir a determinação da agenda. A pauta de toda reunião deve ser bem estruturada e implementada.

Para se preparar para reuniões, integrantes do conselho devem ler todo material que tenha sido enviado de antemão. Essa informação deve ser distribuída de forma clara e uniforme—e em tempo hábil. Todo material deve ser conciso e autoexplicativo.

A apresentação deve se concentrar no sumário executivo e nos principais slides.

Colocar em prática os mecanismos descritos acima é trabalhoso e requer disciplina e apoio. Os melhores conselhos têm um secretário ou secretária sênior: um indivíduo subordinado diretamente ao presidente do conselho e com poderes para interpelar executivos sempre que necessário. Além disso, esses conselhos investem em ferramentas digitais de controle do fluxo de informações para garantir agilidade e confidencialidade.

#### **5. Sucessão e avaliação de desempenho**

Um conselho efetivo deve estruturar, conduzir e acompanhar de forma contínua o processo de sucessão não só do CEO, mas do próprio conselho.

É de extrema importância a implementação de um modelo de avaliação que analise a efetividade do conselho e de seus comitês de assessoramento de forma periódica, garantindo que sua contribuição para a governança da empresa seja real.

Um meio simples de determinar a situação da governança em sua empresa é avaliá-la à luz desses fundamentos. É importante que essa avaliação seja conduzida por uma empresa externa e neutra, seguindo as melhores práticas do mercado.

No trabalho com clientes, a Bain aplica um questionário completo de avaliação da governança corporativa. Com isso, é possível identificar pontos a serem aprimorados no curto, médio e longo prazos.

Seu conselho de administração é realmente efetivo?

Figura 5: Cinco fundamentos para um conselho de administração efetivo

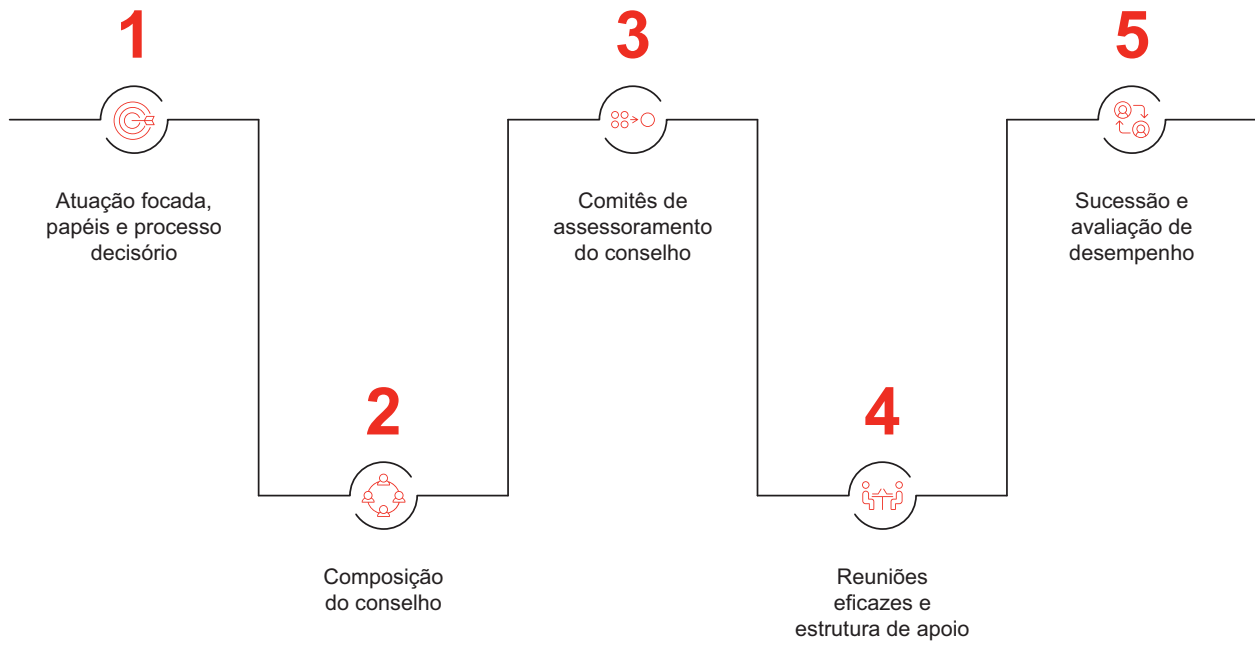
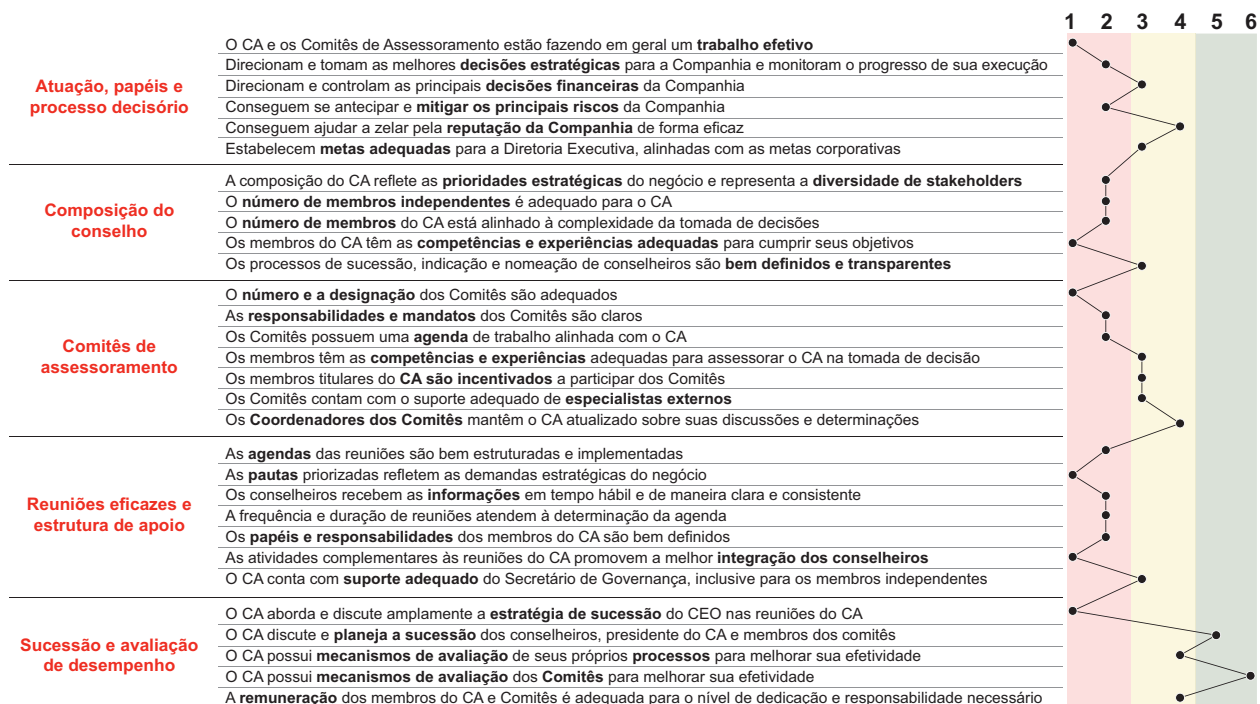


Figura 6: Questionário de governança do conselho de administração



Seu conselho de administração é realmente efetivo?

## Um passo a passo para uma governança corporativa efetiva em sua empresa

Problemas de governança nem sempre são evidentes. Muitos clientes da Bain às voltas com desafios de desempenho ou estratégia acreditavam ter uma governança adequada e um conselho de administração efetivo—até que uma avaliação rigorosa revelou o contrário. Para avaliar a efetividade da governança de sua empresa, um bom ponto de partida é seguir os passos abaixo:

### 4 passos para a “segunda-feira cedo”

Transformar a governança de uma empresa e ter um conselho efetivo não é uma tarefa trivial. É uma jornada. Será difícil mudar velhos hábitos e, ao longo do caminho, haverá momentos de estagnação e, potencialmente, de retrocesso. No entanto, se sua empresa souber com clareza aonde quer chegar, e se cada stakeholder entender como isso contribuirá para o sucesso da empresa—e para seu próprio trabalho—, é uma jornada que vale a pena empreender. Um conselho de administração efetivo é essencial e investimentos feitos em governança realmente compensam.

**Figura 7:** 4 passos para a “segunda-feira cedo”







## Ideias ousadas. Equipes ousadas. Resultados extraordinários.

Somos uma consultoria global que auxilia empresas e organizações a promover mudanças que definam o futuro dos negócios. Com 59 escritórios em 37 países, trabalhamos em conjunto com nossos clientes, como um único time, com o propósito compartilhado de obter resultados extraordinários, superar a concorrência e redefinir indústrias. Complementamos nosso conhecimento especializado integrado e personalizado com um ecossistema de inovação digital a fim de entregar melhores resultados, com maior rapidez e durabilidade. Desde nossa fundação, em 1973, medimos nosso sucesso pelo sucesso de nossos clientes, superando o mercado. Para nós, é fonte de orgulho ter o nível mais elevado de “client advocacy” do setor e clientes cujos resultados superam em quatro vezes o do mercado acionário.

Siga a Bain Brasil no LinkedIn e fique por dentro dos nossos mais recentes estudos.



Para mais informações, visite [www.bain.com.br](http://www.bain.com.br)

AMSTERDÃ • ATLANTA • BANGCOC • BENGALORE • BERLIM • BOGOTÁ • BOSTON • BRUXELAS • BUENOS AIRES • CHICAGO • CIDADE DO MÉXICO • CINGAPURA • COPENHAGUE • DALLAS  
DOHA • DUBAI • DÜSSELDORF • ESTOCOLMO • FRANKFURT • HELSINQUE • HONG KONG • HOUSTON • ISTAMBUL • JACARTA • JOHANNESBURGO • KIEV • KUALA LUMPUR • LAGOS • LONDRES • LOS ANGELES  
MADRI • MELBOURNE • MILÃO • MINEÁPOLIS • FRWD • MOSCOU • MUMBAI • MUNIQUE • NOVA DELI • NOVA YORK • OSLO • PARIS • PEQUIM • PERTH • RIAD • RIO DE JANEIRO • ROMA  
SANTIAGO • SÃO FRANCISCO • SÃO PAULO • SEATTLE • SEUL • SYDNEY • TÓQUIO • TORONTO • VALE DO SILÍCIO • VARSÓVIA • WASHINGTON, D.C. • XANGAI • ZURIQUE