
Sumário

Apresentação, 15

Prefácio à 7ª Edição, 17

Nota dos Autores, 21

1 O Agigantamento das Corporações e o Desenvolvimento da Governança Corporativa

1.1 Formação, desenvolvimento e evolução do capitalismo e do mundo corporativo, 28

- ❑ A formação do sistema capitalista, 28
- ❑ Os determinantes da evolução do capitalismo, 31
 1. A ética calvinista, 33
 2. A doutrina liberal, 34
 3. A Revolução Industrial, 35
 4. A tecnologia, as novas escalas e a produção em série, 35
 5. A ascensão do capital como fator de produção, 38
 6. O sistema de sociedade anônima, 40
 7. O *crash* de 1929-33, 45
 8. O desenvolvimento da ciência da administração, 49

1.2 O gigantismo e o poder das corporações, 58

1.3 O processo de dispersão do capital, 67

1.4 O divórcio entre a propriedade e a gestão, 71

- ❑ A abordagem de Berle e Means, 72
 1. O afastamento entre a propriedade e o controle, 72
 2. As divergências de interesses, 74
 3. A inadequação das concepções tradicionais, 76
- ❑ A abordagem de Galbraith, 78
 1. As novas realidades corporativas, 78
 2. A tecnoestrutura da organização, 79
 3. Lucros: a segurança da tecnoestrutura, 80

2 Objetivos, Concepções e Valores da Governança Corporativa

1.5 Conflitos de agência, 82

- ❑ A origem dos conflitos de agência, 83
- ❑ As razões dos conflitos de agência, 85
 1. O axioma de Klein, 86
 2. O axioma de Jensen e Meckling, 87
- ❑ A tipologia dos conflitos de agência, 87

1.6 O desenvolvimento da governança corporativa, 89

- ❑ As razões essenciais, 90
- ❑ As razões adicionais, externas e internas, 94
 - As razões externas, 94
 - As razões internas, 97

Resumo, 99

Palavras e expressões-chave, 104

2.1 O objetivo das corporações: uma questão fundamental, 107

- ❑ Os grupos de interesse envolvidos com as corporações, 108
- ❑ O foco no máximo retorno total dos proprietários, 113
 1. A lógica financeira, 113
 2. A lógica dos riscos assumidos, 114
 3. A lógica da gestão, 115
 4. A lógica dos conflitos de agência, 117
 5. A lógica macroeconômica, 118
- ❑ O equilíbrio de múltiplos interesses, 119
- ❑ A legitimidade dos interesses envolvidos, 122
 - Os interesses dos *shareholders*, 122
 - Os interesses dos demais *stakeholders*, 124
 - Uma síntese comparativa, 124
- ❑ A gestão de resultados de longo prazo, 129

2.2 Uma síntese das concepções de governança corporativa, 130

- ❑ Abordagens derivadas da abrangência de interesses, 132
- ❑ Outros fatores diferenciadores, 135

2.3 Os conceitos de governança corporativa, 137

2.4 Os valores da governança corporativa, 140

2.5 Os 8 Ps da governança corporativa: uma síntese conceitual, 143

- ❑ Uma síntese conceitual, 143
- ❑ Uma metodologia de avaliação, 147

Resumo, 150

Palavras e expressões-chave, 154

3

Os Grandes Marcos
Construtivos da
Governança
Corporativa

- 3.1 Os quatro marcos históricos, 156
- 3.2 O ativismo pioneiro de Robert Monks, 158
 - ❑ O cenário do ativismo de resultados, 160
 - ❑ A atuação em várias frentes, 163
- 3.3 O Relatório Cadbury, 168
 - ❑ As razões da mobilização, 170
 - ❑ Os termos de referência e as bases propostas, 171
- 3.4 Os princípios da OCDE, 173
 - ❑ As razões do interesse de uma organização multilateral, 173
 - ❑ A revisão dos *princípios*: razões e resultados, 176
- 3.5 A Lei Sarbanes-Oxley, 177
- 3.6 A difusão mundial dos códigos de governança, 183
- 3.7 O fechamento do círculo: a adoção efetiva dos princípios, 185
 - ❑ Dos princípios à operacionalização: a declaração da ICGN, 185
 - ❑ O novo cenário da governança corporativa, 189
 - ❑ A avaliação das práticas corporativas, 190
 - ❑ Critérios, métodos e resultados da GMI, 192
 - ❑ Objetivos, critérios e resultados do FTSE-ISS, 196
- Resumo, 199
- Palavras e expressões-chave, 202

4

As Questões Centrais
da Governança e as
Forças de Controle
das Corporações

- 4.1 Uma visão de conjunto: as questões-chave e as forças de controle, 204
 - ❑ Os problemas de agência, 205
 - ❑ A assimetria e a conciliação de interesses, 206
- 4.2 A questão-chave dos conflitos e dos custos de agência, 207
- 4.3 A questão-chave dos direitos assimétricos, 211
- 4.4 As forças de controle, 215
 - ❑ As forças externas de controle, 217
 1. O ambiente legal e regulatório, 217
 2. Padrões contábeis exigidos, 221
 3. Controle pelo mercado de capitais, 224
 4. Mercados competitivos, 229
 5. Ativismo de investidores, 230
 6. A atuação dos fundos de *private equity*, 234
 - ❑ As forças internas de controle, 236
 1. Concentração da propriedade acionária, 236

2. Constituição de conselhos de administração guardiões, 238
3. Modelos de remuneração dos executivos, 243
4. Monitoramento compartilhado, 246
5. Estruturas multidivisionais de negócios, 248

Resumo, 248

Palavras e expressões-chave, 251

5 A Estrutura de Poder, o Processo e as Práticas de Governança Corporativa

- 5.1 O ambiente e os atores da governança corporativa, 255
 - ❑ Descrição abrangente do ambiente de governança, 255
 - ❑ Os atores e os órgãos: uma síntese de suas funções, 257
- 5.2 A governança como sistema de relações, 259
 - ❑ O triângulo básico: propriedade – conselho – diretoria, 261
 - ❑ O quadrilátero: conciliação de múltiplos interesses, 263
- 5.3 A Assembleia Geral no processo de governança, 267
- 5.4 Os órgãos de auditoria e fiscalização no processo de governança, 269
 - ❑ O Conselho Fiscal, 270
 - ❑ O Comitê de Auditoria, 271
 - ❑ A Auditoria Independente, 272
 - ❑ A Auditoria Interna, 275
- 5.5 O Conselho de Administração no processo de governança, 276
 - ❑ Atribuições e responsabilidades, 277
 - Separação de funções, 278
 - Grau de envolvimento, 280
 - Missão e áreas de atuação, 285
 - ❑ Requisitos essenciais e normas de funcionamento, 288
 - ❑ Dimensão do Conselho e atributos dos conselheiros, 289
 - Dimensionamento e complementaridade, 291
 - Atributos, posturas e condutas, 293
 - ❑ A avaliação dos conselhos e dos conselheiros, 300
 - As barreiras para a avaliação, 302
 1. Barreiras para avaliação dos conselhos, 302
 2. Barreiras para avaliação de conselheiros, 303
 - O que avaliar, 303
 - Como avaliar, 305
 - A quem cabe avaliar, 305
 - ❑ Uma proposta de método para avaliações estruturadas, 305
 - Definições precedentes, 305
 - Formatação de instrumentos, 307

- Aplicação dos questionários, 307
 - Tabulação e análise, 307
 - A avaliação de conselheiros, 307
 - A avaliação abrangente do órgão colegiado, 309
- 5.6 A Diretoria Executiva no processo de governança, 312
- Papéis e responsabilidades, 312
 - O CEO: atributos e posturas esperadas, 316
 - A avaliação do CEO, 318
- 5.7 A busca por processos de alta eficácia, 322
- O *empowerment* do Conselho e a eficácia da governança, 324
 - As corporações gerenciadas e as governadas, 327
- 5.8 Três sínteses relevantes, 330
- A criação de valor, 332
 - A conciliação de interesses, 332
 - A promoção do crescimento econômico, 333
- Resumo, 333
- Palavras e expressões-chave, 339

6 Os Modelos de Governança Efetivamente Praticados

- 6.1 Uma primeira síntese: os fatores de diferenciação, 342
- 6.2 O modelo anglo-saxão, 343
- A governança corporativa nos Estados Unidos, 345
 - A governança corporativa no Reino Unido, 350
 - A governança corporativa no Canadá, 352
 - A governança corporativa na Austrália, 354
- 6.3 O modelo alemão, 356
- 6.4 Os modelos do Japão e da Ásia Emergente, 364
- A governança corporativa no Japão, 364
 - A governança corporativa na Ásia Emergente, 369
- 6.5 O modelo latino-europeu, 373
- 6.6 O modelo latino-americano, 378
- Características das corporações na região, 378
 - Determinantes do modelo praticado, 382
 - Recomendações da OCDE para a região, 389
- Resumo, 391
- Palavras e expressões-chave, 394

7 A Governança Corporativa no Brasil

- 7.1 Enquadramento conceitual: uma ampla visão das forças modeladoras, 397
- 7.2 Uma breve visão do ambiente corporativo no Brasil, 397
 - ❑ As megamudanças globais: uma síntese em três dimensões, 399
 - As concepções político-ideológicas, 399
 - A ordem geopolítica, 401
 - A ordem econômica, 402
 - ❑ O alinhamento do Brasil às megamudanças globais, 405
 - A política e a orientação estratégica até os anos 90, 406
 - Os anos 90: desradicalização e reorientação estratégica, 409
 - Os impactos: a reengenharia dos negócios, 410
 - Os impactos no âmbito mais específico da governança, 417
 - ❑ Condições estruturais do sistema corporativo, 418
 - O tamanho das empresas e a origem do capital, 420
 - As sociedades anônimas, as abertas e as listadas em bolsa, 422
 - A composição dos investidores no mercado de capitais, 427
 - A presença dos fundos de pensão no mercado de ações, 430
 - Comparações internacionais, 432
- 7.3 O ambiente externo da governança corporativa no Brasil, 436
 - ❑ Os novos marcos legais, 436
 - ❑ As recomendações da CVM, 445
 - ❑ O mercado de capitais: níveis diferenciados de governança, 447
 - Nível 1 de governança corporativa, 451
 - Nível 2 de governança corporativa, 452
 - Novo mercado, 453
 - Efeitos da migração para as listagens diferenciadas, 453
 - Um novo segmento: BOVESPA MAIS, 457
 - ❑ Os investidores institucionais: pressões por boa governança, 460
 - ❑ O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 466
- 7.4 O ambiente interno da governança corporativa no Brasil, 469
 - ❑ Uma primeira qualificação: condições determinantes, 471
 - Condições externas: ambiente mundial, 473
 - Condições externas: ambiente no país, 473
 - ❑ A estrutura da propriedade acionária no Brasil, 476
 - ❑ As relações acionistas – conselho – direção, 482
 - ❑ Os Conselhos de Administração: estrutura e eficácia, 489
 - Perspectiva histórica, 489
 - Papéis e responsabilidades reconhecidas, 495
 - Mudanças à vista, 497
 - ❑ As dimensões e a composição, 503
 - ❑ Os processos e a eficácia, 506

8 As Tendências Prováveis da Governança Corporativa

7.5 Uma síntese: o modelo de governança corporativa do Brasil, 510

Resumo, 519

Palavras e expressões-chave, 524

8.1 Enquadramento conceitual: as tendências de maior evidência, 526

- Comportamento de atores externos, 527
- Movimentos internos nas corporações, 527

8.2 A tendência à convergência, 531

- ☐ Fatores determinantes da convergência, 532
- ☐ Orientações convergentes, 536
 - Convergências legais, 537
 - Convergências funcionais, 537

8.3 A tendência à adesão, 538

- ☐ Fatores determinantes, 539
 - Fatores externos, 539
 - Fatores internos, 539
- ☐ Consequências esperadas, 541

8.4 A tendência à diferenciação, 543

- ☐ Indutores de origem externa, 545
- ☐ Grandes mudanças decorrentes, 547

8.5 A tendência à abrangência, 548

- ☐ Ampla visão: os fatores do crescimento global, 550
- ☐ A responsabilidade corporativa, 553

8.6 Tendências da governança corporativa no Brasil, 557

Resumo, 563

Palavras e expressões-chave, 565

Apêndice

Transposição conceitual: da governança corporativa para a governança do Estado, 567

Governança do Estado: uma abordagem teórica, 568

Governança: uma base para reconstruções, 574

Referências bibliográficas, 579

Índice remissivo, 595