

GOVERNANÇA CORPORATIVA EM EMPRESAS DE CAPITAL FECHADO: O CASO DE UM GRUPO EMPRESARIAL FAMILIAR PIAUIENSE.

Agnello Rufino da Silva Junior
Carlos Adriano Santos Gomes Gordiano
Roberta Carvalho de Alencar
Iracema Raimunda Brito Neves Aragão

RESUMO

A procura pelo alinhamento entre os interesses dos proprietários e gestores, bem como a necessidade de atração de investimentos para as organizações, incentivou o desenvolvimento de novos estilos de gestão baseados na transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Assim surge a Governança Corporativa, cuja aplicabilidade, ainda que inicialmente tenha se direcionado às sociedades anônimas de capital aberto, vem se consolidando em diversos tipos de negócios, incluindo empresas de capital fechado, familiares e de regiões fora do eixo econômico principal do país, em contribuição a um processo de profissionalização da gestão. Nessa direção este estudo investiga a aderência dos princípios e práticas de governança em um grupo empresarial familiar piauiense de capital fechado. A investigação baseia-se na teoria da agência, no modelo tridimensional de desenvolvimento da empresa familiar de Gersick *et al* (1997), e no Caderno de Boas Práticas de Governança Corporativa para Empresas de Capital Fechado do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). A pesquisa caracteriza-se como descritiva, com abordagem qualitativa e procedimento de estudo de caso. Os dados foram coletados através da aplicação de *checklist*, entrevistas e consulta a documentos. Posteriormente utilizou-se técnica de análise de conteúdo, com apoio de *software* de análise textual. Os resultados identificaram que estão presentes no grupo empresarial investigado, princípios de governança, como a equidade, a prestação de contas e a responsabilidade corporativa, e, também, mecanismos de governança como os órgãos de controle e de conduta. Outros mecanismos como os conselhos consultivo, de administração e fiscal, ainda que não formalizados, estão representadas por assessorias, centralizadas principalmente na contabilidade.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Grupo Familiar. Princípios e Práticas. IBGC.

1. INTRODUÇÃO

A governança corporativa diz respeito ao sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, fundamentando-se nos princípios de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. As boas práticas de Governança Corporativa convertem tais princípios em recomendações objetivas. (IBGC, 2014). Essas recomendações têm por objetivo desenvolver mecanismos eficientes de monitoramento e controle da organização. Segundo Hitt, Ireland e Hoskisson (2005) governança é um modelo de gestão que envolve relacionamentos entre as partes interessadas no desempenho de uma organização.

Para Ross et al. (2015), as organizações podem ser compreendidas como um conjunto de relações contratuais entre os principais e os agentes. Como os contratos não são perfeitos (JANSEN, 2001) podem gerar conflitos de interesses, em função da delegação de poderes de um para o outro, constituindo os denominados conflitos de agência (PEREIRA et al., 2012). A literatura aponta os trabalhos de Berle e Means (1932) e Jensen e Meckling (1976) como os

pioneiros em descrever os conflitos de agência, destacando que eles surgem, respectivamente, em função da complexidade das organizações e da conduta das partes frente às expectativas, de cada um, em maximizar suas utilidades (LEAL; SILVA; VALADARES, 2002).

Sob essa ótica, a governança corporativa surge para equilibrar os interesses das partes envolvidas, procurando reduzir os conflitos de agência (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2003), dessa maneira, ela pode ser percebida como um sistema que rege os mecanismos pelos quais as organizações são dirigidas, controladas e monitoradas, com a finalidade de combater fraudes e abusos de poder (IBGC, 2015). Segundo Andrade e Rosseti (2011), três marcos definem a utilização da expressão governança corporativa no mundo: em 1991, nos Estados Unidos, por Robert Monks, com foco no direito dos acionistas; na Inglaterra, em 1992, com o Relatório Cadbury, considerado o primeiro código de práticas de governança corporativa no mundo; e a assinatura da Lei Sarbanes-Oxley, em 2002, nos Estados Unidos, após o envolvimento de grandes empresas americanas em escândalos corporativos.

Influenciado pelo cenário internacional, o Brasil, através de entidades gestoras do mercado financeiro, sugere políticas de governança corporativa, com o objetivo de incentivar as empresas brasileiras a adotar práticas de boa governança (CALSAVARA, 2013). Algumas ações se destacam nesse contexto, tais como: a reforma da Lei das Sociedades por Ações; a criação de níveis diferenciados de governança corporativa para o mercado de ações; a publicação das Recomendações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) sobre Governança Corporativa; o lançamento e aperfeiçoamento de Códigos das Melhores Práticas de Governança Corporativa, pelo IBGC, que abordam o tema para uma amplitude considerável de empresas, dentre outras (SILVEIRA, 2002; CALSAVARA, 2013; OLIVEIRA et al., 2013; IBGC, 2015).

Embora os princípios e as práticas da governança corporativa possam ser aplicados a qualquer tipo de organização, estudos sobre governança corporativa geralmente são associados às empresas de capital aberto, e são muito incipientes para as empresas de capital fechado (OLIVEIRA et al., 2013; IBGC, 2014), principalmente quando se trata de companhias situadas fora dos grandes eixos econômicos e financeiros do Brasil. Contudo, apesar das diferenças, nada impede que essas organizações também façam uso de práticas de boa governança corporativa. Com foco no contexto das empresas situadas em regiões remotas do Brasil, e abordando especificamente as empresas piauienses, surgem questionamentos sobre a utilização da governança corporativa como instrumento de gestão. Nesse sentido, baseado na ausência de estudos sobre o tema abordando o ambiente empresarial local, a presente pesquisa tem como objetivo investigar a aderência dos princípios e práticas de governança corporativa em um grupo empresarial piauiense familiar de capital fechado. A metodologia adotada caracteriza-se como descritiva, com abordagem qualitativa e procedimento de estudo de caso com coleta de dados documentais, realização de entrevistas semiestruturada e aplicação de *check list*.

Esta primeira parte deste artigo apresenta os elementos da introdução (contexto, objetivo e justificativa). A segunda seção apresenta a revisão de literatura com enfoque nos conceitos de governança corporativa e sua aplicabilidade nas empresas familiares e de capital fechado além dos estudos empíricos anteriores. A terceira seção, evidencia os procedimentos metodológicos utilizados, seguida pela quarta com expõe os principais resultados, por fim, a última seção evidencia as considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Governança Corporativa: Antecedentes, Conceitos, Princípios e Práticas

Citados na literatura acadêmica, os trabalhos de Berle e Means (1932), Robert Monks (1942), Jensen e Meckling (1976), já chamavam atenção para o relacionamento entre proprietários e gestores, demonstrando que os acionistas perceberam que precisavam ter uma atuação mais ativa dentro dos colegiados das organizações de uma forma geral, em virtude do que foi denominado “teoria da agência”.

O objeto de estudo da teoria da agência são as “relações da agência” que ocorrem em função da delegação de poderes dos principais aos agentes, a fim de que estes decidam em nome e em benefício de seus constituintes (JENSEN; MECKLING, 1976). Essas decisões têm consequências sociais e podem gerar conflitos de interesses entre as partes (conflitos de agência) (DAMODARAN, 2004). Para Jensen e Chew (2000), os problemas de agência surgem dos conflitos de interesses dos acionistas, que tem como objetivo maximizar seus investimentos, com os interesses dos executivos, que podem buscar o benefício pessoal em detrimento da companhia, pois, conforme Jensen e Meckling (1976), o comportamento das pessoas está sempre de acordo com seus objetivos e interesses.

Esses relacionamentos entre agentes e principais podem gerar custos para a empresa, denominados “custos de agência”, que são as perdas e ineficiências resultantes do desalinhamento de interesses entre as partes (SITKIFF, 2014). Nesse contexto, a governança corporativa surgiu, para superar o “conflito de agência” clássico (IBGC, 2014), trazendo à tona questões relevantes como ética, transparência e responsabilidades dos agentes, com o objetivo de profissionalizar a gestão, implantar controles mais rigorosos e condutas mais honestas (LOPES, 2015), estabelecendo a ordem entre as partes envolvidas em conflitos (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2003).

À medida que a discussão sobre o tema avança, mecanismos de governança são criados, ampliados, melhorados e difundidos, quer pela aplicação de dispositivos legais, como a Lei Sarbane-Oxley, nos Estados Unidos, em 2002, quer pela implementação de códigos de governança corporativa, como o *Cadbury Report*, publicado na Inglaterra, em 1992, marco importante da governança corporativa, considerado como o primeiro código do tema no mundo.

Nessa direção, diversas instituições passam a defender as boas práticas da governança corporativa, como é o caso da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) para qual a governança consiste num conjunto de relações entre as partes interessadas na organização (OCDE, 1999), e reconhece que a aproximação entre essas partes favorece e incentiva a geração de riqueza e cooperação. Ao seu tempo, a Companhia de Valores Mobiliários (CVM), define que a governança é composta de práticas que objetivam a otimização do desempenho da companhia, ao resguardar os interesses dos *stakeholders* (CVM, 2002) e o IBGC, a preconiza como um sistema que envolve o monitoramento das empresas e incentiva os relacionamentos entre as partes interessadas (IBGC, 2015). O mesmo IBGC afirma que as boas práticas de governança corporativa são alcançadas com a conversão dos princípios da governança em recomendações práticas.

Para a OCDE, os princípios de governança devem estar pautados na justiça e equidade nos relacionamentos (*Fairness*), na transparência das informações (*Disclosure*), no dever e responsabilidade pela prestação de contas (*Accountability*), e no cumprimento da lei (*Compliance*). (OCDE, 2004). No Brasil, o IBGC (2014) adota os seguintes princípios: i) transparência, que infere que toda informação direciona a uma tomada de decisão, por isso deve ser mais clara, aberta, acessível, oportuna e tempestiva; ii) equidade que prevê o tratamento igualitário, para que haja confiança necessária entre as partes; iii) prestação de contas que expõe

o sentimento de honestidade e responsabilidade de quem deva prestar informações; e iv) responsabilidade corporativa que busca o compromisso e a dedicação dos agentes..

O debate sobre a Governança Corporativa tem estreita ligação com processo de separação entre propriedade e gestão, fenômeno observado, com o crescimento das companhias e a tendência dos proprietários de contratar agentes com poderes de decisão para executar serviços em seu nome, o que pode desencadear atitudes antagônicas entre eles (ANDRADE; ROSSETTI, 2011), denominados conflitos de agência (JENSEN; MECKLING, 1976).

Para o IBGC (2015), as práticas de governança são procedimentos que visam dinamizar a atuação da empresa, convertendo princípios básicos em recomendações objetivas, com a finalidade de alinhar interesses, preservar, otimizar, facilitar o acesso a recursos, melhorar a longevidade e o bem comum da organização. Ressalte-se que existe enorme heterogeneidade entre as organizações e países, consequentemente, seus códigos de boas práticas são desenvolvidos e adaptados conforme as estruturas das organizações no contexto de cada nação.

Boas práticas de governança corporativa são recomendações expressas em códigos ou guias, que contém práticas e princípios sugeridos a partir da observação das gestões corporativas (LARRATE, 2013), e tem caráter educativo IBGC (2015). Publicados por países, organismos ou órgãos como a Organizações das Nações Unidas (ONU) e OCDE, com abrangência internacional. No âmbito brasileiro a CVM e IBGC recomendam práticas direcionadas, à propriedade, direitos das partes, transparência informacional, formação de conselhos, atuação de auditorias, condutas, conflitos de interesses, e responsabilidade corporativa (CVM, 2002; OLIVEIRA et al., 2013; IBGC, 2015). No Brasil, o IBGC lançou a primeira edição do seu código de boas práticas em 1999, direcionando-o para empresas de capital aberto, e hoje, além das constantes atualizações (em 2015 foi lançada a 5ª edição), amplia sua abrangência para outros perfis de organizações, como as empresas familiares, as empresas de capital fechado, organizações do terceiro setor, dentre outras.

2.2 Governança Corporativa em empresas de capital fechado e familiares

Empresas que não acessam o mercado de capitais por meio da listagem de ações, ou de outros valores mobiliários em Bolsa, ou Mercado de Balcão, para se capitalizarem são consideradas de capital fechado (IBGC, 2014). No Brasil, representam a maior parcela de organizações e têm enorme importância para a economia local (OLIVEIRA et al., 2013; IBGC, 2014) sendo pautada por sua grande diversidade de características (porte, natureza jurídica, composição societária, desafios da sucessão, formalização de processos, etc), mas, apesar de tais peculiaridades, nada impede que a utilização de ferramentas da governança corporativa, pois aprimora os processos de gestão (IBGC, 2014).

Em função da representatividade das empresas de capital fechado para o mercado brasileiro, o IBGC lançou em 2014 o Caderno de Boas Práticas de Governança Corporativa Para Empresas de Capital Fechado – um guia para sociedades limitadas e sociedades por ações fechadas, com recomendações relacionadas a: a) Propriedade: orientações sobre questões societárias; b) Conselho de administração e Conselho Consultivo: avalia a presença e atuação dos conselhos de administração e consultivo (ou órgão semelhante); c) Mecanismos e órgãos de controle: recomenda a manutenção de um bom sistema de informação, bem como controles internos e externos eficientes; d) Conduta e conflitos de interesses: ênfase aqui é a utilização de um código de conduta para direcionar e disciplinar os relacionamentos entre as partes.

Muitas empresas de capital fechado estão aderindo às boas práticas de Governança Corporativa, e usufruem dos benefícios decorrentes da implementação dessa filosofia, como o

fortalecimento da organização, agregando valor, aperfeiçoando práticas de gestão e ampliando a confiança dos investidores, mantenedores e do mercado (OLIVEIRA et al., 2013). Ressalte-se que parcela relevante dessas organizações de capital fechado têm sua gênese em negócios familiares. Para Cançado et al (2013) diversos conceitos de empresas familiares são encontrados na literatura e a definição de tal modelo de organização não leva em conta característica única. Comumente, os autores buscam condicioná-lo à propriedade e/ou à influência da família nos negócios. (CANÇADO et al., 2013; LODI, 1998).

Baseado nos trabalhos de Donelley (1964), Tagiuri e Davis (1996) e Gersick et al., (1997), o IBGC (2014) infere que em qualquer tipo de empresa ocorrem os interesses dos proprietários e dos gestores, e, ainda, os interesses de quem é ao mesmo tempo proprietário e gestor. Nas empresas familiares, acrescenta-se mais um: o da família. Esse modelo ficou conhecido como ‘modelo dos três círculos da empresa familiar’, desenvolvido por Gersick et al. (1997). O pressuposto central é que a propriedade, a gestão e a família estão sobrepostos no início de qualquer empresa familiar e concentrados em única pessoa, geralmente o fundador. À medida que a empresa cresce, as relações de poder e interesses se diversificam e as esferas se afastam gradualmente (SILVEIRA, 2010).

O modelo também permite a identificação dos vários públicos da empresa familiar, cada um com seus interesses e seus pontos de vista sobre a empresa (GERSICK et al., 1997), aumentando potencialmente os conflitos entre as partes (IBGC, 2014). Apesar de ser uma boa representação, o modelo foi considerado estático em razão de não possuir uma dimensão temporal, visto que os problemas e desafios das empresas familiares mudam conforme sua evolução (SILVEIRA, 2010). A partir dessa perspectiva foi criado por Gersick et al. (1997) um modelo de desenvolvimento para cada um dos três subsistemas – propriedade, família e gestão, dando aspecto mais dinâmico na evolução das empresas familiares. Esse modelo foi denominado de ‘modelo tridimensional de desenvolvimento das empresas familiares’.

De acordo o modelo, cada eixo apresenta suas características e desafios. Para o eixo propriedade, os estágios iniciais das empresas familiares são centralizados, estão sob o controle de um proprietário, assim, capitalizar a empresa é um dos desafios mais importantes. À medida que a empresa cresce, outras gerações, como os descendentes do fundador (filhos), passam a participar da propriedade, e o desafio passa a ser a administração da participação dos membros da família na empresa, juntamente com outros acionistas, se por ventura houver. O eixo família envolve a interação de várias gerações participantes e a convivência e transição das gerações são os desafios desse eixo. Destacam-se como fases importantes do desenvolvimento o trabalho em conjunto e a passagem do bastão, com o afastamento da geração mais velha e a transferência da liderança da empresa. Para o eixo empresa são previstos três estágios de desenvolvimentos, que vão do seu nascimento como uma ideia ou um projeto do fundador, até o estágio de maturidade, onde a empresa já está inserida em mercados com forte concorrência e seus desafios prioritários estão relacionados com sua estratégia de sobrevivência. (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2003; IBGC, 2009; SILVEIRA, 2010).

Tratando-se da empresa familiar, a governança deve estabelecer controles não somente entre a propriedade e a gestão, mas, também, nas relações entre família (IBGC, 2014). Segundo Bernhoeft e Gallo (2003), existem desafios específicos a serem enfrentados em seus processos de governança nas empresas familiares, a saber: a) a prestação de contas a todos os envolvidos, inclusive aos proprietários não gestores, com o objetivo de informar sobre tudo o que acontece na empresa, a fim de evitar a assimetria de informação; b) a conciliação de interesses individuais com os coletivos, com o estabelecimento de espaços de discussões; c) a conciliação do

crescimento familiar com o crescimento do negócio, atendendo as demandas de crescimento dos entes, família e empresa, ao mesmo tempo; d) a profissionalização da família e da empresa ao mesmo tempo, com o objetivo de fomentar um bom processo decisório em ambos.

Diante de tais desafios, a governança corporativa surge como alternativa para superá-los e já vem conquistando espaços importantes nas organizações familiares (BORNHOLDT, 2005). Algumas estruturas organizacionais são desenvolvidas e podem colaborar para amenizar o surgimento ou mesmo ser a solução dos problemas relacionados anteriormente (LODI, 1998; LEONE, 2005). Com base no modelo dos três círculos da empresa familiar - propriedade, família e gestão (GERSICK et al., 1997) a literatura sugere a estruturação de um órgão de governança para cada esfera do modelo, com o objetivo de atenuar os conflitos e os problemas de governança que, por ventura, venham a surgir. A intenção é a criação de fóruns específicos para discussões e busca de soluções (SILVEIRA, 2010). Nessa direção, o IBGC (2014) sugere a criação de órgãos de governança específicos, tais como: i) Conselho de família – recomendado para a esfera da família - trata-se de um grupo de pessoas eleito pelos familiares para representá-los perante a empresa, conforme o estatuto do conselho; ii) Diretoria Executiva - para a esfera da gestão/empresa - responsável pelas metas e resultados globais da empresa, seus processos operacionais e financeiros; iii) Conselho de Administração - para a esfera da propriedade, é o principal componente do sistema de governança corporativa, órgão encarregado do processo de decisão em relação ao seu direcionamento estratégico; iv) Acordo entre os sócios – ainda dentro da esfera da propriedade - é um mecanismo que estabelece as regras formais no relacionamento entre as partes, como por exemplo, os critérios na compra ou venda de suas participações.

2.3 Evidências Empíricas Anteriores

Buscando investigar as práticas de governança corporativa, Mizumoto e Machado Filho (2007), estudaram o grupo Orsa da região norte do Brasil e, como resultado, encontraram práticas de governança implantadas através dos conselhos de administração, conselho de família e comitê gestor. Da Silva (2009) investigou uma empresa familiar em Manaus, a Bipacel e concluiu que a adoção das práticas de governança corporativa influenciou na estrutura da empresa, mas não na sua estrutura de custos.

Cançado *et al.* (2013), estudaram o Grupo Seculus, de Minas Gerais e encontraram um estágio de sociedade entre irmãos, com empresas em expansão/formalização, um processo sucessório contingencial e não planejado, onde a implantação da governança resultou num equacionamento de conflitos reais e potenciais vinculados à sucessão, sobretudo com respeito à profissionalização. Silva Junior, Silva e Silva (2013) analisaram o contexto de um grupo empresarial de capital fechado utilizando as dimensões: família, propriedade, gestão e sistemas de valores. Os resultados apontaram que a adoção de um bom sistema de governança, com aderência ao sistema de valores que norteiam a família controladora, possibilita a mediação de interesses, para a manutenção e desenvolvimento da organização familiar. Lopes (2015) analisou uma Instituição de Ensino Superior do setor privado de Curitiba e encontrou princípios de governança bem alinhados, embora a empresa deva melhorar as práticas relacionadas aos conselhos e aperfeiçoar a comunicação com *stakeholders*.

3. METODOLOGIA

No presente trabalho utilizou-se a abordagem qualitativa, devido seu caráter subjetivo, e interpretativo, que permite examinar e refletir sobre as percepções, para obter um entendimento de atividades sociais e humanas (COLLIS; HUSSEY, 2005). Permite desvelar

fenômenos, a partir das análises dos significados, das justificativas, dos agentes, dos anseios, das relações, dos métodos e dos acontecimentos dentro de um contexto de relacionamentos (MINAYO; DESLANDES; CRUZ; OTAVIO NETO; GOMES, 1994). Quanto ao tipo de pesquisa utilizou-se a taxonomia de Vergara (2007) para classificar a pesquisa quanto aos fins e meios. Quanto aos fins, trata-se de uma pesquisa descritiva, pois objetivou levantar opiniões e crenças de um grupo de pessoas, procurando, assim, descrever as características de determinada população (DIEHL; TATIM, 2004; GIL, 2007), e seu relacionamento com o fenômeno da governança corporativa. Quanto aos meios, o estudo de caso apresentou-se como a melhor alternativa de investigação, pois a pesquisa desenvolveu-se sobre o entendimento do fenômeno dentro de ambiente único (EISENHARDT, 1989).

A unidade de análise escolhida para o estudo de caso foi o Grupo Empresarial Jorge Batista da Silva. A escolha do grupo deu-se por ser um grupo sólido, originariamente piauiense, há 68 anos atuando no mercado, principalmente no comércio e na distribuição de produtos alimentícios e farmacêuticos, constituído por 21 empresas, e com perfil compatível com o mercado e economia piauiense, visto que 80% de toda a arrecadação tributária do estado advém da atividade comercial segundo dados da SEFAZ-PI (CIDADE VERDE, 2018). A forma de escolha foi intencional e por acessibilidade do pesquisador, considerando a relevância do grupo empresarial na economia local. Foram examinadas as dimensões: propriedade, família e gestão, e a existência das seguintes estruturas de governança corporativa: conselhos, mecanismos de controle, orientações de conduta e conflito de interesses.

Os dados dessa pesquisa foram coletados por meio de três fontes distintas: Um *check list* inicial, que serviu como auxiliar no ajuste do roteiro de entrevistas; fontes documentais, representados pelo código de ética e conduta, informativos internos e as informações da endereço eletrônico do grupo; e as entrevistas aplicadas através de um roteiro semiestruturado, com duas partes distintas: a primeira com a finalidade de averiguar o estágio de vida em que o grupo se encontra, tomando-se por base o modelo de ciclo de vida proposto por Gersick et al. (1997), e a segunda com o objetivo de identificar e descrever os elementos de governança existentes no grupo e sua aderência as práticas de boa governança, utilizando-se, como base, o manual de boas práticas do IBGC para empresas de capital fechado – Caderno 12.

Os sujeitos desta pesquisa foram selecionados, por indicação, da direção, levando em consideração o critério da disponibilidade de participação de cada um dos entrevistados. Foram entrevistados seis integrantes, sendo: um sócio-diretor, um diretor administrativo, um diretor de logística, uma gerente de sistema de informação, um *trainee* e um contador. Desses, três são membros da família gestora, e três são empregados do grupo.

As entrevistas foram previamente agendadas e ocorreram em sala reservada na própria matriz da empresa, ocasião em que foram solicitadas e coletadas as assinaturas nos Termos de Consentimento Livre e Esclarecido, bem como a autorização dos entrevistados para gravação por meio eletrônico, para posterior transcrição. Realizadas entre os meses de novembro e dezembro de 2017, foram gravadas em equipamento profissional, no formato MP3, e tiveram duração média de 40 minutos. Posteriormente foram transcritas na íntegra e analisadas a partir da proposta da técnica de Análise de Conteúdo de Bardin (2011).

O *corpus* textual foi construído a partir das entrevistas transcritas e fragmentado em segmentos de textos. As respostas foram processadas e analisadas pelos dois temas definidos no roteiro de entrevistas: a) propriedade, família e gestão, e, b) princípios e práticas de governança. O processamento dos dados foi feito com auxílio do programa IRAMUTEQ, *software* gratuito e com fonte aberta, que permite apreciar a qualidade do fenômeno em estudo

4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

Alguns fatores encontrados caracterizam o grupo como uma entidade familiar. São eles: o vínculo de membros da família à empresa, o controle das decisões nas mãos de uma única família, e a passagem do comando para as gerações seguintes (IBGC, 2014). Com base no *corpus* das seis entrevistas realizadas observou-se que o número de recortes de segmentos de textos apresentados foi de 123, a quantidade de ocorrências, que são palavras, formas ou vocábulos dentro do *corpus*, foi de 2.364. Destas, 651 apareceram como formas diferentes ou palavras distintas e 381 apareceram uma única vez (*hapax*), o que representa 16,12% das ocorrências e 58,53% das formas distintas. Procedendo-se a análise de similitude, apresenta-se o relatório, indicando como as palavras mais evidenciadas se relacionam. O relatório destaca a importância dos vocábulos pelo seu tamanho e pela posição onde estes se encontram, conforme se observa na Figura 1, a seguir:

Observa-se que as palavras de maior destaque foram: ‘grupo’, ‘sócio’, ‘empresa’, ‘família’. A partir do agrupamento de palavras e com fundamento nas falas dos entrevistados, pode-se inferir que o grupo é na sua totalidade familiar, está sendo administrado pela segunda geração da família, caracterizada pelos filhos do fundador. Outro ponto importante é que alguns membros da terceira geração já participam do grupo como funcionários.

[...] A família está na segunda geração, passando para a terceira, está em transição [...] (ent_01)

[...] A empresa está em transição da segunda para a terceira geração da família, quem toma as decisões hoje são os filhos do fundador, mas a terceira geração, os netos, está começando a assumir agora alguns cargos no grupo [...] (ent_04)

[...] É um grupo 100% familiar [...] (ent_06)

Observa-se que o grupo é na sua totalidade familiar, está sendo administrado pela segunda geração, caracterizada pelos filhos do fundador, contudo, membros da terceira geração já participam das atividades de gestão. De acordo com os depoimentos, já houve a passagem do comando para os herdeiros do fundador, por isso o grupo já começa a se afastar do seu núcleo fundacional, o que remete ao crescimento da empresa. Bastante explícito também é o controle societário exercido pelos dois irmãos-sócios.

Com base no modelo tridimensional de desenvolvimento da empresa familiar (GERSICK et al., 1997), para o eixo propriedade, o grupo caracteriza-se como uma ‘sociedade entre irmãos’. Segundo Silveira (2010), os desafios para essa fase giram em torno da capitalização da organização, definição de papéis de sócios não funcionários e o controle das gerações de facções nos ramos da família. Nessa fase é necessário o fortalecimento da governança, tendo em vista que a terceira geração já começa a se preparar para assumir os negócios. Um bom sinal desse fortalecimento pode ser visualizado na condição de entrada e participação dos membros da família, nas empresas do grupo, uma vez que, só após terem acesso na condição de estagiários ou empregados e após amplo treinamento é que poderão assumir cargos de direção.

Para o eixo Família, conforme o modelo tridimensional de Gersick et al. (1997), a família empresária encontra-se no estágio de ‘passagem do bastão’, com o afastamento da geração mais antiga e a transferência da liderança para outra geração. Conforme apurado, a sucessão do comando do grupo já ocorreu, com a transmissão de propriedade e da gestão da primeira para a segunda geração. Tal ato foi procedido por vontade do fundador, ainda em vida, e em comum acordo com os membros da família. A sucessão é um tema muito recorrente na literatura sobre governança em empresas familiares e se apresenta como um problema muito comum no momento de transição geracional (IBGC, 2014), haja vista se tratar da transferência do capital, mas, também, da gestão dos negócios (LEONE, 2005). O IBGC (2014) recomenda que esse processo deva ser planejado com o suporte e condução do Conselho de administração, ou, na sua ausência, pelos sócios. Na empresa estudada, percebe-se que existe um processo cultural, ainda que não formalizado, de transferência de comando entre as gerações.

Para o eixo gestão, os depoimentos indicaram uma estrutura já madura, com estabilidade de mercado, de clientes e financeira, embora apontem também que o grupo está ainda em expansão, pois a formalização de processos, tais como, definição de políticas, profissionalização dos sistemas de gestão, realização de planejamento estratégico e descentralização das decisões ainda está em andamento, conforme evidenciam os relatos:

[...] Hoje o grupo está nesse terceiro estágio, consolidado, estável ou de maturidade [...] (ent_02)

[...] hoje já possui mais de 20 empresas, é uma empresa consolidada, é uma empresa madura, já tem uma base de clientes consolidada, e tanto a base de clientes como as empresas do grupo são bem consolidados [...] (ent_03)

[...] Acredito que o estágio funcional se configura porque estamos com a auditoria interna desenhando, formalizando os nossos processos, manuais, etc. O grupo está com 66 anos e agora é que a matriz está formalizando a visão, a missão e valores do grupo, [...]. O grupo, apesar de ter uma estabilidade financeira, de mercado, ainda está

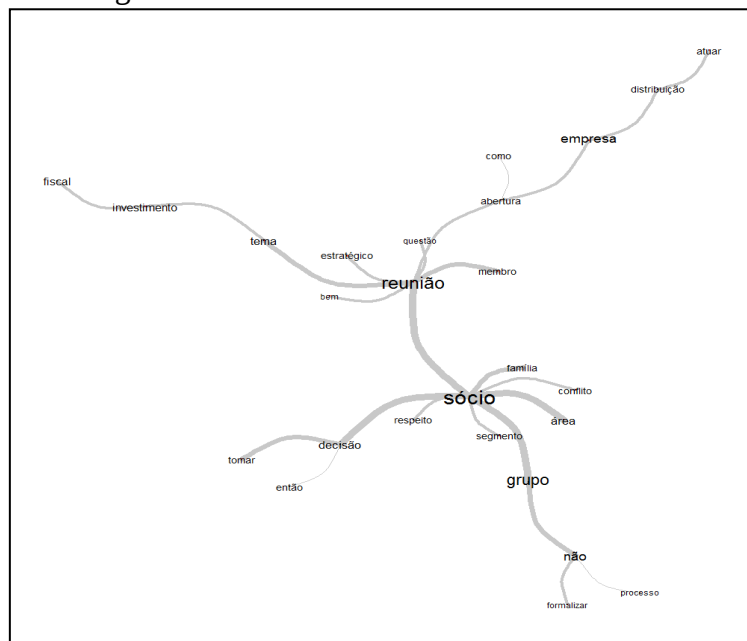
buscando melhorias nos processos, no sentido de dar mais segurança, transparência [...] (ent_04)

As declarações evidenciam que as referências dos entrevistados foram: o tempo de atuação do grupo no mercado, a quantidade de empresas, a estabilidade financeira, a base de clientes, os processos e padrões geográficos. No modelo tridimensional de desenvolvimento de (GERSICK *et al.*, 1997) as empresas em expansão/formalização são aquelas que apresentam uma estrutura ainda em desenvolvimento e necessita ser cada vez mais funcional. As falas remetem ao estágio de expansão/formalização quando se referem à formalização de processos ainda em andamento, auditoria interna ainda sendo desenhada e a comparação com outras empresas de outros estados, levando a crer que há a necessidade da melhoria em processos já existentes. Seus desafios nesse estágio estão relacionados com a profissionalização da empresa.

4.2 Assembleias ou reuniões de sócios

Nessa dimensão, o *corpus* das entrevistas está detalhado em seis textos, 29 segmentos de textos, 563 ocorrências, 253 formas diferentes ou palavras distintas e 160 *hapax*, o que representa 28,42% das ocorrências e 63,24% das formas distintas. A análise de similitude (Figura 2), indica, nos vértices principais, os vocábulos mais importantes: ‘sócio’ e ‘reunião’. A palavra ‘sócio’ tem três ramificações evidenciando os vocábulos mais expressivos como sendo: ‘grupo’, ‘família’ ‘decisão’ ‘não’, ‘formalizar’, ‘área’. No outro ramo, ‘reunião’ conecta-se a ‘tema’, ‘investimento’, ‘empresa’.

Figura 2 - Assembleias ou Reuniões de sócios



Fonte: Dados da pesquisa

Com base na análise do gráfico de similitude e nos relatos dos entrevistados, pode-se inferir que não há assembleias de sócios formalizadas no grupo. Um dos motivos pode ser a presença de somente dois sócios-proprietários.

[...] Não há assembleias formalizadas, existem reuniões, muitas vezes bem informais [...] (ent_04)

[...] Há somente reuniões de sócios, entre os membros da família. Os outros participantes são convocados de acordo com o objetivo da reunião [...] (ent_06)

Observou-se que ocorrem reuniões entre os sócios, alguns membros da família gestora e as assessorias específicas, dependendo do teor da reunião. Nessas são levantados temas que podem variar muito, desde a busca por uma isenção fiscal, até um grande investimento ou a aquisição de novas empresas, como é possível identificar no relato, a seguir:

[...] Os temas predominantes nas reuniões são relativos a investimentos, como compra de ativos, aberturas de novas empresas, abertura de centros de distribuição, expansão da empresa para outros estados, e outros temas relativos ao desenvolvimento da empresa. [...] (ent_01)

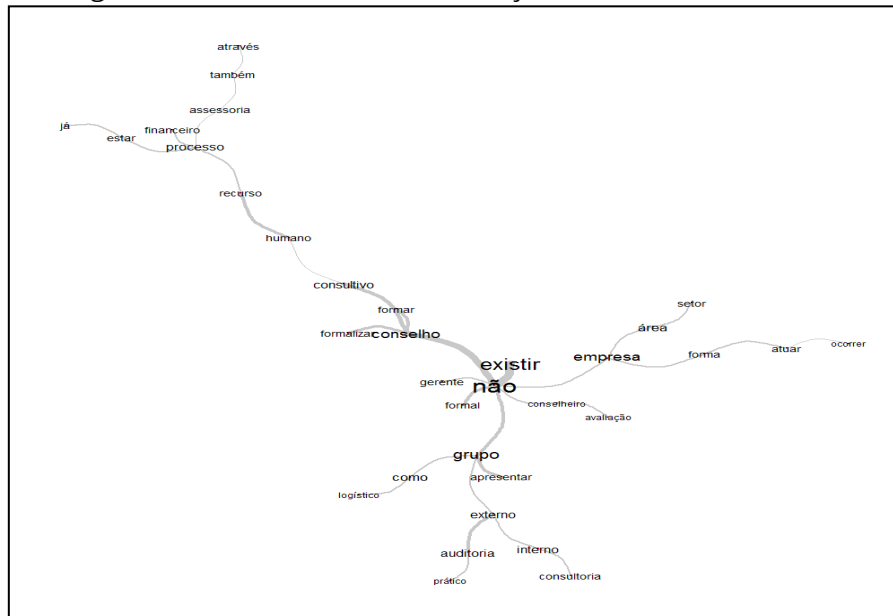
As tomadas de decisões estão totalmente concentradas em torno dos sócios e da família. Cada sócio atua de forma independente e em sua área específica. As assessorias podem opinar sobre os temas em pauta, mas a decisão cabe somente aos sócios. Praticamente não há conflitos nas reuniões, tendo em vista o grande poder de concentração dos sócios e da família, nas decisões. O relacionamento dos sócios, entre si e com terceiros, no dia-a-dia dos negócios, em regra, dispensa grandes formalidades, poderão ser livremente pactuadas entre os sócios no estatuto social. Entretanto, se omissas, prevalecerão as regras da assembleia de sócios, previstas no Código Civil. Para o IBGC (2014) a assembleia ou a reunião de sócios tem como objetivo deliberar sobre os pontos mais importantes referentes ao cotidiano e ao futuro da organização e caso reuniões de sócios superem a quantidade de 10 membros, dever-se-á configurar como assembleia.

Como constatado na pesquisa, o grupo promove reuniões de sócios, embora de forma simplificadas e informais. É positiva a participação das assessorias, para esclarecimentos e opiniões necessárias, principalmente quando os temas predominantes são estratégicos. Outro ponto positivo é a ausência de conflitos nas reuniões, o que denota bastante maturidade dos participantes. Ressalte-se que as recomendações do manual do IBGC (2014) é que as reuniões de sócios tenham frequência maior do que a obrigatória pela lei (uma vez por ano até o quarto mês seguinte ao exercício social) para melhor acompanhamento das atividades da empresa, e sejam documentadas.

4.3 Conselho de administração e Conselho Consultivo

Nessa dimensão da pesquisa, o *corpus* apresenta seis textos, 31 segmentos de textos, 554 ocorrências, 251 formas diferentes ou palavras distintas e 164 *hapax*, representando 29,60% das ocorrências e 65,34% das formas distintas. A análise de similitude (Figura 3), apresentado no relatório, indica um forte relacionamento dos vocábulos ‘não’ e ‘existir’, estão no vértice principal, e tem uma proximidade muito grande, além de ter conexões com outras palavras bastante citadas, como: ‘grupo’, ‘empresa’ e ‘conselho’.

Figura 3 - Conselho de Administração e Conselho Consultivo



Fonte: Dados da pesquisa (2017)

Observou-se nos relatos que grupo não possui conselhos formalizados. O que ocorre, na prática, é que o conselho consultivo funciona baseado em assessorias, internas e/ou externas, que dão suporte a várias áreas como a contábil, tributária, jurídica e de recursos humanos.

[...] Não há conselho de administração formalizado, e cada segmento possui um conselho consultivo que é formado basicamente por um contador, um advogado e o chefe de recursos humanos [...] atua de forma esporádica [...] (ent_01)

[...] O grupo não possui conselheiros, por essa razão, não há avaliação de desempenho de conselheiros. [...] (ent_04)

[...] Não existe um plano formal de sucessão de cargos [...] (ent_06)

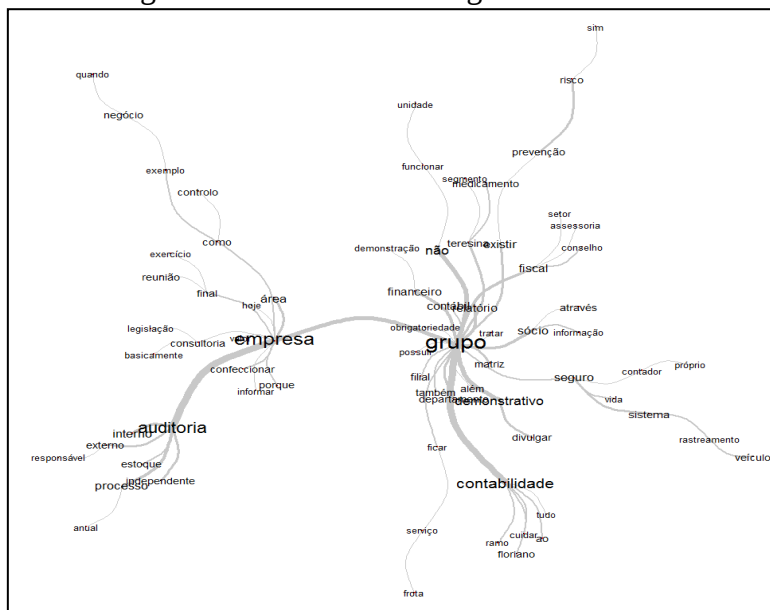
As assessorias são compostas por funcionários do grupo (contabilistas, advogados, gerentes/diretores, etc.), bem como por profissionais externos contratados, que variam de acordo com a área ou o tema demandado. Em razão de não haver conselheiros formalizados, não existem também avaliações de desempenhos para estes, mas os gerentes e diretores são avaliados, embora informalmente, pelos sócios. Também não há plano formal de sucessão para os membros da diretoria. Os diretores e gerentes substitutos são escolhidos dentre aqueles funcionários que já tem bastante tempo na empresa, grande conhecimento sobre as rotinas do setor e/ou receberam treinamento sobre a área.

Ressalte-se eu nas premissas da governança corporativa, os conselhos têm como objetivos principais serem os guardiões da empresa, encaminhando rumos, cobrando e avaliando resultados e prestando contas aos sócios, com potencial para atuar, por exemplo, em momentos de vulnerabilidade da empresa, tais como na sucessão da gestão. Nesses casos eles podem funcionar como suporte da alta administração para avaliação, planejamento e aconselhamento sobre tal processo. Segundo o manual do IBGC (2014), as empresas de capital fechado, que estão em estágio inicial de adoção de boas práticas de governança, o conselho consultivo é uma boa prática, pois como regra, não delibera, mas sim aconselha e propõe diretrizes que podem ou não ser aceitas pelos sócios e administradores, assim melhorar gradualmente a governança corporativa.

4.4 Mecanismos e órgãos de controle

Nessa dimensão, o *corpus* contém seis textos, 84 segmentos de textos, 1.586 ocorrências, 528 formas diferentes ou palavras distintas e 339 *hapax*, o que representa 21,37% das ocorrências e 64,20% das formas distintas. No relatório de similitude (Figura 4), mais uma vez as palavras ‘grupo’ e ‘empresa’ estão muito evidenciadas, mas agora há uma conexão bastante significativa com ‘auditoria’, ‘contabilidade’ e ‘demonstrativo’.

Figura 4 - Mecanismos e órgãos de controle



Fonte: Dados da pesquisa

Os controles do grupo são mantidos através de relatórios contábeis e financeiros, que são distintos entre os segmentos do grupo (alimentício e farmacêutico). São individualizados por empresa dentro de cada segmento e ficam arquivados na contabilidade de cada empresa. Ao final de cada exercício é produzido um demonstrativo geral do grupo que fica com os sócios. O grupo também conta com auditorias, conforme se observa nos relatos:

[...] Os registros contábeis do grupo são confeccionados por segmento, e dentro de cada segmento, por empresa [...] (ent_01)

[...] Existe também um demonstrativo global, mas que é apresentado informalmente aos sócios, pois não há obrigatoriedade legal de apresentação de balanço do grupo, por se tratar de um grupo de fato [...] (ent_06)

A auditoria interna é exercida pelas próprias contabilidades das empresas do grupo, e a auditoria externa é feita pela BDO Brasil Auditorias Independentes, cujo trabalho é feito ao longo de exercício fiscal, com visitas *in loco* são periódicas. Durante as auditorias são feitas várias conciliações utilizando os demonstrativos preparados pelas contabilidades ou através de verificações, como inventários, por exemplo. Nos procedimentos são auditadas todas as áreas das empresas, e seus processos, e, ao final, é elaborado um relatório que é repassado aos sócios.

Assim como os conselhos de administração e consultivo, o conselho fiscal também não existe formalizado. Fazem o papel desse conselho as assessorias contábeis, jurídicas e de recursos humanos. Todos os relatórios financeiros são repassados mensalmente aos sócios, para que os mesmos possam acompanhar a evolução das empresas. Ao final de cada exercício ocorre uma reunião entre sócios, consultores e auditores, onde são divulgados os relatórios do exercício, verificadas e discutidas as evoluções do grupo, e propostas as estratégias dos anos

seguintes. As decisões finais ficam a cargo dos sócios. O grupo não divulga seus relatórios externamente. Ressalte-se que, para o IBGC (2014), em regra, as empresas devem manter um bom sistema de informações, controles e comunicações, objetivando confiabilidade nos registros, melhor qualidade das informações, confiança nas tomadas de decisões e credibilidade dos *stakeholders*. Fazem parte dos mecanismos de controle, a contabilidade, os controles internos e externos.

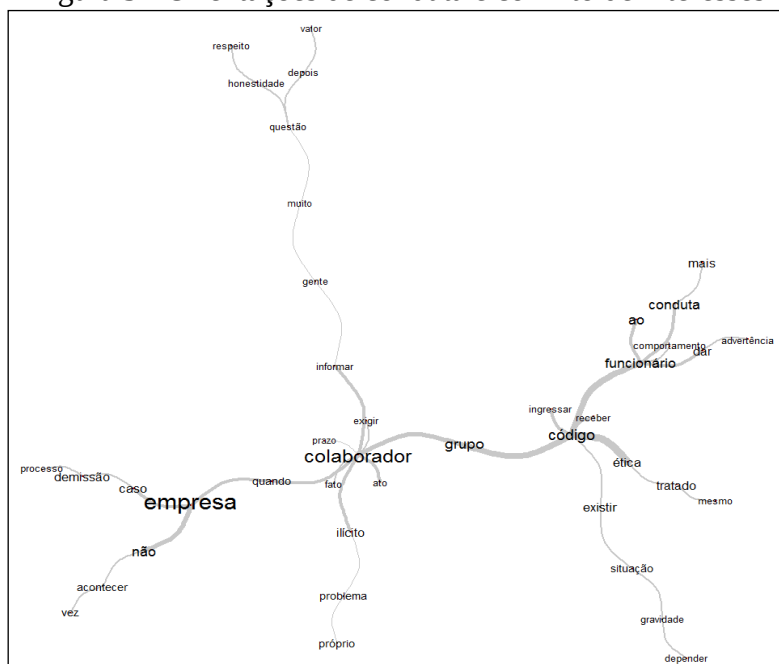
Em tal direção, o grupo possui pontos ainda a serem ajustados, como a formação de comitês de auditorias e a formalização de conselho fiscal, que tem a prerrogativa de fiscalizar os atos dos administradores, examinar os demonstrativos, denunciar erros, omissões e fraudes encontrados. Sua atuação pode ser bastante útil para aproximar mais ainda os sócios dos atos dos gestores. Por se tratar de companhia limitada de capital fechado, não há a obrigatoriedade da divulgação dos demonstrativos do grupo, mas em observância ao princípio da transparência, recomenda-se sua evidenciação bem como um relatório sucinto das atividades anuais.

Dois mecanismos encontrados merecem destaques, com pontos positivos para grupo: a manutenção de registros contábeis individuais, pois fornecem uma visão mais específica sobre a situação de cada unidade, e as tomadas de decisões podem ser mais ágeis e específicas, preservando as outras unidades do grupo; e a atuação das auditorias, principalmente a auditoria independente. A existência de demonstrativos auditados por escritórios independentes é fundamental para manter a confiança dos parceiros de mercado, além de ser um grande instrumento de controle, apontando riscos e possibilidades de fraudes.

4.5 Orientações de conduta, conflito de interesses

Nessa seção, o *corpus* contém seis textos, 49 segmentos de textos, 921 ocorrências, 375 formas diferentes ou palavras distintas e 248 *hapax*, o que representa 26,93% das ocorrências e 66,13% das formas distintas. Os vocábulos ‘colaborador’, ‘empresa’, ‘grupo’ e ‘código’ aparecem com mais frequência, e, por esta razão, são mais indicados para extrair-se dos segmentos de texto das categorias acima os significados das falas dos sujeitos pesquisados.

Figura 5 - Orientações de conduta e conflito de interesses



Fonte: Dados da pesquisa

O grupo possui um código de ética e conduta, que trata do comportamento esperado dos colaboradores durante sua estadia no grupo. O mesmo é fornecido quando o funcionário tem seu primeiro contato com umas das empresas. O código também é baseado em princípios adotados como o respeito, honestidade, comprometimento e dedicação, e aborda, também, as maneiras de resoluções de ordem ética, como pode-se observar nos relatos a seguir:

[...] existe um código de ética que trata do comportamento do colaborador todos os funcionários que trabalham no grupo tem acesso ao código de ética que é fornecido quando da entrada do funcionário, além disso, o código de ética é divulgado para todos [...] (ent_01)

Para o IBGC (2014) o código de ética é um manual de regras que tem a finalidade de melhorar os relacionamentos internos e externos da organização, disciplinando padrões de comportamento que devem ser seguidos e disseminados por todos. Apesar do código de ética do grupo pesquisado tratar especificamente do relacionamento dos colaboradores com a organização, deve-se ter em mente que a abrangência de regras deve ter uma amplitude que alcance todas as instâncias da empresa, inclusive fora dela. Deve abordar também os relacionamentos com os diretores, fornecedores, sócios e *stakeholders*.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O grupo objeto da pesquisa trata-se de um dos maiores grupos empresariais de capital fechado do Estado do Piauí, estado onde não há empresas de capital aberto e a principal atividade empresarial é o comércio. Nessa direção, em atenção o objetivo geral do estudo, observou-se forte presença da família no comando do grupo, com recente retirada negociada do fundador da gestão dos negócios, transferindo as empresas para seus dois filhos, indicando as respectivas participações societárias. Não há presença de sócios que não sejam membros da família de modo que se observa uma sociedade entre irmãos, que se caracteriza pelo controle acionário efetivo nas mãos dos herdeiros, pertencentes a 2ª geração, portanto, no eixo família, o grupo encontra-se no estágio de ‘passagem do bastão’, com o afastamento da geração mais antiga e a transferência da liderança para outra geração. Outra característica verificada foi preocupação com a preparação da 3ª geração (netos) para assumir os negócios, com presença, ainda tímida, nas empresas do grupo, dos netos, inseridos na condição de estagiários ou empregados, para que recebam treinamento adequado sobre o funcionamento dos processos.

No eixo gestão, embora alguns depoimentos indiquem uma estrutura já madura, com estabilidade de mercado, de clientes e financeira, a característica mais forte do grupo está ainda na sua expansão, na formalização, pois alguns desafios dessa fase ainda devem ser ultrapassados, como, por exemplo a definição de políticas, a profissionalização dos sistemas de gestão, a realização de planejamento estratégico, e a descentralização das decisões.

Sobre os princípios de governança investigados, alguns aparecem de maneira mais explícita que outros. A equidade, por exemplo, é um dos princípios mais fortes detectados, visto que as regras de conduta são aplicadas a todos os participantes. Parece evidente que o grupo combate políticas discriminatórias, através de instrumentos como o código de ética e o acordo de sócios. Os princípios da prestação de contas e da transparência estão mais relacionados ao nível estratégico do grupo. São demonstrados na forma de relatórios contábeis, financeiros e administrativos usados nas tomadas de decisões para planejar estratégias ou buscar parcerias. Notou-se que já existem elementos que reportem a um nível de transparência mais abrangente, como por exemplo as consultorias, auditoria independente, reuniões para divulgação de desempenho para funcionários e fornecedores e outros.

Quanto aos mecanismos de governança, a pesquisa verificou uma lacuna a ser preenchida, mas ficou claro o interesse dos sócios na implementação de tais mecanismos. As reuniões dos sócios, segundo os depoimentos, acontecem quando surge um problema a ser resolvido ou uma oportunidade de negócio. A participação das assessorias e ausência de conflitos são pontos positivos. A pesquisa também demonstrou a ausência de conselhos (administrativo, consultivo ou fiscal) atuantes no grupo. Ressalte-se que o IBGC recomenda que, para empresas ainda em fase inicial de governança deve instituir um conselho consultivo, pois este não delibera em nome da empresa, mas podem orientar e apoiar a atuação dos sócios.

Os mecanismos e órgãos de controle constituem um dos pontos fortes do grupo. Baseados em auditorias, as empresas dispõem de profissionais especializados em diversas áreas, que, periodicamente, investigam os relatórios emitidos principalmente pela contabilidade. O grupo dispõe também de uma auditoria externa, que verifica a posição patrimonial e financeira e acompanha o desempenho, aponta inconsistências e sugere melhorias. Como não há o conselho de administração, ela se reporta aos sócios. Existe também um código de ética, mecanismo de conduta que melhora os relacionamentos e indica as soluções de problemas, deixando mais transparente os comportamentos que devem ser seguidos por todos.

Através desta investigação verificou-se que o Grupo Empresarial Jorge Batista da Silva apresenta elementos de governança, alguns ainda de maneira tímida, como a presença dos conselhos, outros mais avançados, como o sistema de auditorias. Acredita-se que a implantação de um sistema de governança virá com o tempo e com um maior conhecimento dos participantes sobre os seus benefícios para a gestão. Ademais, existe a intenção por parte dos gestores da implantação de sistemas de melhorias no grupo, o que configura um sinal positivo.

As limitações desta pesquisa estão relacionadas à não generalização dos resultados por ser estudo de caso, e à sujeição da fidelidade das respostas dos entrevistados, o que estabelecem restrições práticas quanto ao seu alcance, porém não são motivos para invalidação da mesma. Como como sugestão de pesquisas futuras, recomenda-se a investigação da governança em outros grupos com o mesmo perfil, a fim de que se realize um estudo comparativo.

REFERÊNCIAS

- ANDRADE, A; ROSSETTI, J. P. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. – 5 Ed. – São Paulo: Atlas, 2011.
- BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Tradução de Luiz Antero Reto e Augusto Pinheiro. Lisboa: Edições 70, 2011.
- BERNHOEFT, Renato; GALLO, Miguel. **Governança na empresa familiar**. 4ª. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2003.
- BORNHOLDT, Werner. **Governança na empresa familiar**. 1ª Ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- CALSAVARA, Vanessa Remesik. **A evolução das práticas de governança corporativa nas empresas brasileiras de capital aberto** / Vanessa Cristina Remesik Calsavara. - 2013. Dissertação (MPA) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo. 85 f.
- CAMARGO, B. V; JUSTO, A. M. **Tutorial para uso do software de análise textual IRAMUTEQ**. 1º ed. Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina, 2013.
- CAMARGO, B. V; JUSTO, A. M. **Tutorial para uso do software IRAMUTEQ**. www.iramuteq.org. 2016. Disponível em: <http://www.iramuteq.org/documentation/fichiers/Tutorial%20IRaMuTeQ%20em%20portugues_17.03.2016.pdf/view>. Acesso em 12 out. 2017.

- CANÇADO, Vera L. et al. Ciclo de vida, sucessão e processo de governança em uma empresa familiar: um estudo de caso no Grupo Seculus. **REAd-Revista Eletrônica de Administração**, v. 19, n. 2, 2013.
- CIDADEVERDE.COM - **Sefaz homenageia os 100 maiores contribuintes de ICMS do Piauí**. Teresina, 2015. Disponível em: <<http://cidadeverde.com/noticias/220303/sefaz-homenageia-os-100-maiores-contribuintes-de-icms-do-piaui>>. Acesso em: 20 Set. 2018
- COLLINS, Jill; HUSSEY, Roger. **Pesquisa em administração**: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- CVM. 2002. **Recomendações da CVM sobre governança corporativa**. Rio de Janeiro, CVM, 11 p. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 21abr. 2018.
- DAMODARAN, Aswath. **Finanças corporativas**: teoria e prática. 2ª Ed. Porto alegre: Bookman, 2004.
- DA SILVA, Adriano Guimarães. **O Estudo das Práticas de Governança Corporativa e Estrutura de Capital em uma Empresa de Capital Fechado**: O caso BIPACEL. Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de Pernambuco. CCSA. Administração, 2009.
- DONNELLEY, R.G. The family business. **Harvard Business Review**, v. 42, n. 4, p. 93-105, Jul./Aug.1964.
- DIEHL, Astor Antônio; TATIM, Denise Carvalho. **Pesquisa em Ciências sociais aplicadas**: métodos e técnicas. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2004.
- EISENHARDT, Kathleen M. Agency theory: An assessment and review. **Academy of management review**, v. 14, n. 1, p. 57-74, 1989.
- GERSTICK, K.E.; DAVIS, J. A.; HAMPTON, M. M.; LANSBERG, I. **De geração para geração**: ciclo de vida da empresa familiar. São Paulo: Negócio, 1997.
- GERSTICK, K. et al. Generation to Generation: life cycles of family business. Boston: **Harvard Business School Press**, 1997, p.6.
- GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- HITT, M.; IRELAND, R.; HOSKISSON, R. **Administração estratégica**: competitividade e globalização. São Paulo: Thomson Learning, 2003.
- HITT, Michael; IRELAND, T. Duane; HOSKISSON, Robert E. **Administração Estratégica**. São Paulo: Thomson Pioneira, 2005.
- IBGC. 2015. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. – São Paulo, SP: IBGC, 2015. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>> Acesso em: 28 ago. 2017.
- _____. 2014. **Caderno de Boas Práticas de Governança Corporativa Para Empresas de Capital Fechado**: um guia para sociedades limitadas e sociedades por ações fechadas. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, SP: IBGC, 2014. (Série Cadernos de Governança Corporativa, 12). Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>> Acesso em: 28/08/2017.
- JENSEN, M; MECKLING, W. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of financial economics**, n.3, p 305–360, 1976.
- JENSEN, Michael C. **Foundations of organizational strategy**. Harvard University Press, 2001.
- JENSEN, M.; CHEW, D. Governança Corporativa nos Estados Unidos. In: BERNSTEIN, P.; DAMODARAN, A. **Administração de investimentos**. Porto Alegre: Bookman, 2000.
- JORGE BATISTA DA SILVA. **Site do grupo**. Disponível em: <<http://jorgebatista.com.br/site/o-grupo.php>>. Acesso em: 17 jan. 2018.

- LARRATE, Marco. **Governança Corporativa e Remuneração de Gestores**. São Paulo: Atlas, 2013.
- LEAL, Ricardo P. C.; SILVA, André L. C. da; VALADARES, Silvia M. Estrutura de controle das companhias de capital aberto - **RAC - Revista de Administração Contemporânea**; vol. 6, n.1, p. 07-18, 2002.
- LEONE, Nilda Maria de Clodoaldo Pinto Guerra. **Sucessão na empresa Familiar**: preparando as mudanças para garantir sobrevivência no Mercado globalizado. São Paulo: Atlas, 2005.
- LODI, J.B. **A Empresa familiar**. São Paulo. Ed. Pioneiras, 5a edição. 1998.
- LOPES, Tania Mara. **Princípios e Práticas do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa**: o caso de uma IES. 2015. 131 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Mestrado Profissional em Governança e Sustentabilidade, Instituto de Administração e Economia – Isae, Curitiba, 2015. Disponível em: <www.isaebrasil.com.br/wp-content/uploads/2015/12/Tania-versão-final.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2019.
- MINAYO, M. C. de S. (Org.); DESLANDES, S. F.; CRUZ NETO, O.; GOMES, R. **Pesquisa social**: teoria, método e criatividade. Rio de Janeiro: Vozes, 1994.
- MIZUMOTO, F. M.; MACHADO FILHO, C. P. Práticas de governança corporativa em empresa familiar de capital fechado: um estudo de caso. **Revista de Negócios**, v. 12, n. 2, p. 3-17, 2007.
- OECD. **Principles of corporate governance**. 1999. Disponível em: <http://www.ecgi.org/codes/documents/principles_en.pdf>. Acesso em: 26 abr. 2019.
- OLIVEIRA, Marcelle Collares et al. Práticas de governança corporativa adotadas por companhias fechadas brasileiras e alinhamento às demandas do mercado de capitais. **Base** v.10, n. 3, p.196-209, 27 mar. 2013.
- PEREIRA, A. G.; BRUNI, A. L.; ROCHA, J. S.; LIMA FILHO, R. N.; FARIA, J. A. Teoria dos contratos, governança corporativa e auditoria: delineamentos para a discussão em teoria da contabilidade. **Revista Brasileira de Contabilidade**, v. 6, p. 79-93, 2012.
- ROSS, Stephen A. et al. **Administração financeira**. AMGH Editora, 2015.
- SILVA JÚNIOR, A.; SILVA, P. O. M.; SILVA, A. R. L. Sistemas de valores e implicações na governança corporativa em um grupo empresarial familiar. **Organizações & Sociedade**, v. 20, n. 65, p. 239-260, 2013.
- SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. 2002. **Governança corporativa**: desempenho e valor da empresa no Brasil. São Paulo, SP. Dissertação de Mestrado. Universidade de São Paulo. 152 p.
- _____, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa no Brasil e no mundo**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- SITKIFF, Robert. An Economic Theory of Fiduciary Law. In: Philosophical Foundations of Fiduciary Law. GOLD, Andrew S.; e MILLER, Paul B., eds. Oxford: **Oxford University Press**, 2014, p. 199. Disponível em <<https://books.google.com.br/books?isbn=0198701721>>. Acesso em 15 set. 2018.
- TAGIURI, R., DAVIS, J. Bivalent Attributes of the family firms. **Family Business Review**, v.9, n. 2, 1996.
- VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2007.