

CONFLITO DE PROPRIEDADE & CUSTO DE TRANSAÇÃO: OS DILEMAS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS FAMILIARES

Ruan Carlos dos Santos*

Centro Universitário Avantis - UNIAVAN
<http://lattes.cnpq.br/8733116080978836>

Doutorando no Programa de Pós-graduação de Administração pela UNIVALI. CNPQ/Participante de Grupo de Pesquisa - GEEP (Grupo de Estudos em Estratégias e Performance). Mestre em Administração de Empresas pela UNIVALI.

Lidinei Éder Orso

Universidade do Vale do Itajaí - UNIVALI
ORCID: orcid.org/0000-0002-8128-4337

Mestre em Administração pela UNIVALI. Participante de Grupo de Pesquisa - GEEP (Grupo de Estudos em Estratégias e Performance) - CNPQ.

Mario Neneve

Universidade da Região de Joinville - UNIVILLE
ORCID: orcid.org/0000-0002-8375-5489

Doutor em Administração e Turismo pela Universidade do Vale do Itajaí- SC, Univali, em 2018. Professor titula na área de Administração na Univille.

Ismael Luiz dos Santos

Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial - SENAI
Centro Universitário Avantis - UNIAVAN
ORCID: orcid.org/0000-0002-1854-7982

Doutorando em Administração pela UNIVALI. Professor no SENAI e no UNIAVAN.

RESUMO

O estudo busca analisar a Teoria da Agência, no contexto da governança corporativa das empresas familiares com o objetivo de investigar a expressão de Jensen sobre a teoria da firma sobre a “caixa-preta”, buscando entender os conflitos entre principal-principal, principal-agente, acionista majoritário-minoritário, executivos-diretores e assimetria de informações entre essa cadeia de Stakeholders empresarial. O Estudo descritivo, exploratório de natureza documental que busca revisar a literatura sobre o tema nos periódicos nacionais e internacionais, livros, websites e bases de dados científicas. Os resultados evidenciados fundamentam que a

*Autor para correspondência / Author for correspondence / Autor para la correspondência.
Ruan Carlos dos Santos - ruan_santos1984@hotmail.com

Data do recebimento do artigo (received): 24/03/2020

Data do aceite de publicação (accepted): 02/12/2020

This Journal uses the APA and ABNT formatting style. This article is formatted according to ABNT.

Desk Review

Double BlindReview

governança corporativa das empresas familiares por meio da instituição do Conselho de Administração e sistema legal, tornam-se possível ter melhor desempenho ao minimizar conflitos entre os detentores de capital e a agência, reduzindo a assimetria entre as partes interessadas. Toda empresa familiar desenvolve a governança corporativa dentro dos seus princípios fundamentais: reestruturação na organização, com controles internos, baseadas em ferramentas de Auditoria e análise contábeis para tornar as informações mais precisas, visando a facilitar o trabalho dos acionistas familiares na geração de informações para a tomada de decisões, bem como na análise de desempenho e avaliação de resultados. As contribuições mostram que a sobrevivência de empreendimentos familiares tem forte relação com o processo sucessório, com a profissionalização, com os conflitos entre integrantes da família e muitas vezes por falta de informação, esse processo torna-se complexo e tenso e muitas falham no momento da transição para a próxima geração. Enfim, as empresas familiares representam grande parte das organizações, em diversos setores de atividade, de maneira que contribuem de forma significativa na economia brasileira.

Palavras-chave: Governança Corporativa; Teoria da Agência; Empresa Familiar.

CONFLICT OF OWNERSHIP & TRANSACTION COST: THE DILEMMAS OF CORPORATE GOVERNANCE IN FAMILY BUSINESSES

ABSTRACT

The study seeks to analyze the Agency Theory, in the context of corporate governance of family businesses in order to investigate Jensen's expression about the firm's theory about the "black box", seeking to understand the conflicts between principal-principal, principally- agent, majority-minority shareholder, executive-directors and information asymmetry between this chain of corporate Stakeholders. The descriptive, exploratory study of documentary nature that seeks to review the literature on the subject in national and international journals, books, websites and scientific databases. The results evidenced support that the corporate governance of family businesses through the institution of the Board of Directors and the system legal, make it possible to have a better performance by minimizing conflicts between the capital holders and the agency, reducing the asymmetry between the interested parties. Every family business develops corporate governance within its fundamental principles: restructuring in the organization, with internal controls, based on auditing and accounting analysis tools to make the information more accurate, aiming to facilitate the work of family shareholders in generating information for the company. Decision-making, as well as performance analysis and evaluation of results. Contributions show that the survival of family businesses has a strong relationship with the succession process, with professionalization, with conflicts between family

CONFLITO DE PROPRIEDADE & CUSTO DE TRANSAÇÃO:
OS DILEMAS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS FAMILIARES

Ruan Carlos dos Santos; Lidinei Éder Orso; Mario Neneve; Ismael Luiz dos Santos

members and often due to lack of information, this process becomes complex and tense and many fail at the time of transition to the next generation. Finally, family businesses represent a large part of organizations, in various sectors of activity, in a way that contribute significantly to the Brazilian economy.

Keywords: Corporate Governance; Agency theory; Family business.

1 INTRODUÇÃO

As empresas familiares representam uma das formas predominantes nos sistemas econômicos de vários países. As empresas familiares, confirma a importância destas não só como instituição, mas como segmento empresarial indicado pelo GEM representam 80% de todas as empresas do mundo, entretanto no Brasil, em particular, 90% dos 300 maiores grupos nacionais privados são administrados por membros de família controladora, gerando mais de 1,6 milhão de empregos diretos (Rocha, 2002).

As empresas familiares representam grande parte das organizações, em diversos setores de atividade, de maneira que contribuem de forma significativa na economia. (Oliveira, Albuquerque, & Pereira, 2012). Essas empresas buscam no seu processo organizacional, formas diferentes de organização, a expectativa de perpetuidade acontece não somente no âmbito empresarial, mas no âmbito familiar (Flores Jr., & Grisci, 2012).

Destaca-se que grande parte das empresas familiares são microempresas (SEBRAE, 2014), e na maioria são administradas pela família, não possuindo adequados processos de profissionalização (Machado, et al., 2013). A sobrevivência de empreendimentos familiares tem forte relação com o processo sucessório, com a profissionalização, com os conflitos entre integrantes da família e muitas vezes por falta de informação, esse processo torna-se complexo e tenso e muitas falham no momento da transição para a próxima geração (Velloso, 2012).

Entende-se que a Teoria da Agência constitui-se em uma base para os modelos de governança corporativa e das relações entre seus proprietários, gestores e seus acionistas. Assim como, acredita-se que a partir da instituição do Conselho de Administração na estrutura organizacional das empresas familiares torna-se possível evitar e/ou minimizar os conflitos entre os detentores de capital e a agência (os administradores) que, por vezes as colocam em risco. Por isso, que o mercado, Segundo Jensen (1976), baseado na teoria da firma seria uma “caixa-preta” operada de modo a obter as condições marginais com respeito aos insumos e produtos, maximizando lucros ou, de modo mais preciso, o valor presente.

Para compreender os atritos que surgem entre o proprietário e seus agentes é necessário entender a alteração que ocorreu no mundo moderno. Houve uma grande mudança na estrutura societária das empresas, pois antes a estrutura era concentrada basicamente em uma pessoa ou num pequeno grupo e hoje ela está composta de diversos acionistas. A gerência das empresas também foi alterada, uma vez que antes o proprietário era o gerente e o principal executivo, e hoje há uma separação entre os acionistas, que detêm o capital, e os administradores, que gerenciam o capital investido pelos acionistas (Martin et al., 2004).

Oportuniza-se o relacionamento de agência como, um contrato no qual uma ou mais pessoas (principal) contratam uma outra pessoa (agente) para realizar alguma atividade em seu nome ou a seu mando, delegando autoridade ao agente, porém o expressivo provérbio usado por muitos gestores “manda quem pode, e obedece quem tem juízo” traz uma quebra de pensamento entre donos, porque toda vez que alguém – chamado de agente - é posto para administrar os interesses de outro – chamado de principal - surge a relação de agência (Lameira, 2012).

Para Finkelstein e Boyd (1998) o papel da alta administração tem sido destacado na literatura sobre estratégia como importante elemento para compreender as escolhas e a implementação das ações organizacionais. Contudo, até o desenvolvimento recente da teoria da agência, que busca explicar como objetivos conflitantes dos indivíduos participantes são trazidos para o equilíbrio para produzir aquele resultado e maximização do lucro.

Neste sentido, a teoria está associada à fragmentação da propriedade, e agente é todo administrador que não seja o proprietário. Dessa forma, conforme observa Fontes Filho (2003, p. 173), podem existir interesses distintos entre principal e agente. [...] a separação entre propriedade e gestão, embora efetiva para assegurar o investimento do proprietário em novos negócios e agregar capital de outros sócios para a sua expansão, introduz problemas de relacionamento entre proprietários e gestores. O gestor ou agente, dotado de interesses individuais, pode não perseguir os objetivos dispostos pelos proprietários, o principal, ou não empregar todo o esforço necessário para a condução do negócio.

Observa-se, que as pesquisas de Madison, et al (2016) abordaram o comportamento de uma empresa familiar a luz da Teoria da Agência, seguindo uma

linha mais comportamental. Por isso, a visão do principal para a empresa é ter o maior desempenho financeiro possível, sendo que os gestores que assumem a visão primária aumentam a reputação da família e seu comportamento de assimetria da informação permite não alinhar a gestão com o aumento do desempenho financeiro. Considera-se este fato da pesquisa oportuno para a empresas familiares por causa de um desejo comum de buscar ações não-econômicas, ou preservar a riqueza socioemocional perseguindo objetivos econômicos (Gómez-Mejía et al. 2001).

Nesta pesquisa, estudou-se a empresa através de suas diferentes fases de desenvolvimento. A questão de estudo é: *como se caracterizou os estudos da Governança Corporativa sobre a empresa familiar, no que se refere à distribuição de propriedade, tipo de gestão e às características da família?*

Segundo esse referencial teórico, os problemas que podem ocorrer nesse contexto são resultantes de dois fatores: (a) o conflito de interesses e objetivos entre principal e agente (*agency problems*), e (b) diferentes atitudes frente ao risco (*risk sharing*), uma vez que por ter maior possibilidade de diversificação de sua carteira de negócios, o principal tende a ser neutro quanto ao risco enquanto que o agente é avesso ao mesmo processo (Jensen & Meckling, 1976; Fama, 1980; Mendes, 2001; Weston & Brigham, 2004; Correia, Amaral & Louvet, 2011). Outras vezes é o tratamento distinto entre os familiares com direitos iguais, ou ainda, a falta de responsabilidade pelos resultados daqueles que estão na administração da empresa frente aos que não estão que provocam tantos conflitos, chegando muitas vezes a comprometer a sua continuidade do negócio (Efeiche, 2009).

2 LITERATURA

2.1. teoria da agência

A teoria da agência, o principal deverá despender recursos - considerados custos de agência - de forma a limitar o comportamento divergente do agente, seja estruturando sistema de incentivos seja implementando mecanismos de monitoramento. Por sua vez, o agente poderá achar conveniente adotar iniciativas

que ampliem a segurança do principal quanto ao alinhamento de seu comportamento.

Jensen e Meckling, em 1976 desenvolveram a teoria de estrutura da propriedade reunindo três teorias: Teoria de Controle da Propriedade; Teoria da Agência e Teoria das Finanças. Os autores afirmaram que a teoria de propriedade inclui a definição de controle e a responsabilidade social de negócios; a determinação de uma estrutura ótima de capital; a especificação do conteúdo dos contratos de crédito; a teoria das organizações; e os laços da oferta na integralização dos problemas de mercado.

De acordo com Eisenhardt (1989, p. 59) “o domínio da teoria da agência são os relacionamentos que espelham a estrutura básica de agência de um principal e um agente que estão engajados em comportamento cooperativo, mas têm diferentes objetivos e diferentes atitudes frente ao risco”. Com base nestes argumentos o presente artigo tem como objetivo principal tratar da boa governança corporativa no contexto das empresas familiares sob a ótica da Teoria da Agência, enfatizando o Conselho de Administração como mecanismo de monitoramento capaz de efetivar o controle interno destas organizações e evitar e/ou minimizar conflitos de agência.

2.1.1. Custo de Transação e Agência

Ainda de acordo com Jensen e Meckling (1976), o agente nem sempre atua no melhor interesse do principal e os incentivos aos agentes serão estabelecidos, assim como técnicas de monitoramento. Percebe-se, assim, que os conflitos de interesse conduzem à existência de custos, que podem ser os de oportunidade, os gastos para monitoramento do comportamento dos administradores e as perdas residuais, que também podem ser consideradas como um dos seus custos.

As perdas residuais se referem a cada unidade monetária equivalente de redução de bem-estar do principal em função das divergências existentes com o agente que, por sua vez, não conduzem àquelas decisões que maximizariam esse bem-estar.

Partindo do pressuposto da inexistência de contratos perfeitos, Jensen e Meckling (1976) argumentam que os problemas de agência e de monitoramento estão

presentes em todos os níveis hierárquicos da empresa, assim como nas relações com as partes interessadas.

A existência de custos de agência decorrentes de conflitos entre acionista e executivos, bem como acionistas e credores, aumentam o risco de investimento por falta de controle. Os autores identificaram e demonstraram que conflitos de interesses entre acionistas e gestores num contexto de separação entre propriedade e controle, na medida em que o objetivo principal de cada um é maximizar suas próprias unidades (Martins & Famá, 2012, p. 25).

De acordo com Godoy e Marcon (2006, p. 170) a Teoria da Agência tem permitido tanto aos pesquisadores como aos principais e aos agentes melhor compreender a relação contratual existente entre ambos, bem como os conflitos e eventuais custos daí decorrentes. Daí sua importância para a academia e, conseqüentemente, para as organizações como um todo. A teoria está associada à fragmentação da propriedade, e agente é todo administrador que não seja o proprietário. De acordo Jensen (1939) “uma relação de agência é um contrato sob o qual uma ou mais pessoas (os principais) engajam pessoas (os principais) engajam outras pessoas (o agente) para desempenhar algum serviço que envolva delegação de alguma decisão ao agente”.

Além dos fatores abordados em relação aos de agência, pode-se dizer que a assimetria informacional e os riscos morais são fatores de forte influência nos custos de transação como um todo. Por isso, o problema de agência está fundamentado em cima da questão da informação assimétrica. Hendriksen e Breda (1999) assinalam que este é um problema causado por informações incompletas, onde nem todos os estados são conhecidos por ambas as partes e, sendo assim, certas conseqüências não são por elas consideradas.

De acordo com Milgron e Roberts (1992), a assimetria de informações pode ser caracterizada como uma situação na qual uma das partes da transação não possui toda a informação relevante necessária para averiguar se os termos do contrato que está sendo proposto são mutuamente aceitáveis e se serão implementados. Devido a este fato, transações vantajosas para uma única parte podem ser desfeitas, evitando custos elevados e resguardando a parte afetada de um eventual comportamento oportunista

Para Camera e Araújo (2008) a adoção desse sistema nas empresas familiares apresenta-se como um elemento mediador entre os valores da família e a sobrevivência da organização, buscando conciliar a necessidade de crescimento da empresa com os interesses divergentes que a envolvem. Uma empresa familiar irá utilizar as boas práticas de governança corporativa conforme suas necessidades.

O sistema de governança não é obrigatório às empresas de cunho familiar. A decisão por essas práticas devem ser relacionadas ao grau de transparência que a mesma deseja apresentar ao mercado, assim como o grau da formalização dos processos e controles internos. Além de levar em consideração a possibilidade de ser uma empresa mais ou menos profissionalizada para enfrentar os desafios do mercado em que está inserida (MATESCO, 2014)

Segundo Silva (2012, p. 25) “existem vários estudos na literatura internacional que demonstram evidências de que empresas com fluxo de caixa livre e poucas oportunidades de investimento tendem a incorrer em maiores custos de agência”. Dessa forma, “o pagamento de dividendos teria o poder de reduzir o conflito da agência, uma vez que diminui os recursos a disposição dos gestores” (Martins & Famá, 2012, p. 25).

Sobre o conflito principal-agente e sua resolução entende-se a abordagem da Governança Corporativa como um problema de agência, no qual os administradores são os agentes e os acionistas os principais, que recebem informações incompletas sobre a rotina da empresa e sobre as oportunidades de investimento, isto requer que estudos sobre as práticas de governança e sobre como criar instrumentos que buscam reduzir os problemas de informação assimétrica pós-contratuais, auxiliando no monitoramento da administração, alinhando, através de contratos, os interesses dos acionista e administradores, na busca da criação de valor (;Ribeiro, Muritiba, Muritiba, & Domingues, 2017).

2.2. Governança corporativa, teoria da agência e estratégia

As boas práticas de governança corporativa vêm sendo institucionalizadas e legitimadas em empresas de capital pelo mundo (Rossoni & Machado-Da-Silva, 2013), afetando em modelos de governança corporativa socialmente desejados e legitimados. Com isso, aumenta a capacidade das empresas em competir

estrategicamente, como também na avaliação de desempenho no mercado de capitais (Cheung et al., 2011). Tudo isso respalda-se pelos princípios balizadores das boas práticas de governança corporativa (Andrade; Rossetti, 2009), ou seja, *disclosure, accountability, fairness e compliance*. A criação dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da BM&FBovespa, ocorrido em 2000 (Mapurunga et al., 2011), foi essencial para trazer ao mercado de capitais maior transparência (Malacrida; & Yamamoto, 2006) e equidade entre os *shareholders* (Ribeiro Neto & Famá, 2002).

Segundo Fama (1980, p. 289) a teoria econômica neoclássica considera a firma como elemento maximizador na relação de entradas e saídas dos processos produtivos, uma função de produção, não sendo afetada pelas questões relativas à estrutura de propriedade ou sua forma legal. Deste modo, reagindo a essa abordagem, e em uma tentativa de incorporar novas dimensões teóricas para explicar a influência das instituições no mercado, a literatura econômica “se moveu em direção a teorias que rejeitam o modelo clássico de firma, embora assumam formas clássicas de comportamento econômico por parte dos agentes dentro da firma” (Fama, 1980, p. 289).

Segundo Jensen e Meckling (1976, p. 310) a firma é percebida como “uma ficção legal que serve como um nexo para um conjunto de relações contratuais entre os indivíduos”. As transações são transferidas do mercado para a hierarquia da firma quando justificados os custos de transação. Tal movimento promove a formação de estruturas de governança, associadas aos ativos específicos envolvidos no processo, configuradas como hierárquica, contratual ou de mercado (Cheung et al., 2011). Diferentes arranjos alternativos de estrutura de propriedade justificam consideração como possibilidades de minimização daqueles custos, do que decorre inclusive a separação entre propriedade e gestão.

Jensen e Meckling (1976) desenvolvem sua teoria sobre as implicações do relacionamento de agência entre os gestores e os proprietários da firma. Por meio da análise microeconômica, os autores procuram identificar os custos máximos e mínimos de agência e como eles serão levados em consideração pelo mercado. Como exemplo, caso os acionistas externos à empresa e com poucas chances de controle sobre as atividades dos gestores percebam a existência de elevados custos de

agência, poderão descontá-los do preço das ações no momento em que a empresa quiser captar recursos no mercado, transferindo, dessa forma, os referidos custos para a própria empresa (Saito & Silveira, 2008, p. 81). Lembrando que o interesse sobre o papel da governança corporativa não é com a execução do negócio em si, mas em dar orientação geral para a empresa, por isso Solomon e Solomon (2007) enfatizam que a função da governança busca seu propósito maior no controle da prestação de contas e regulação de interesses que vão além dos limites das empresas.

Eisenhardt (1988) aponta que a teoria da agência “pode ser utilizada tanto em relacionamentos verticais de integração, entre acionistas e gestores, quanto em relacionamentos intraorganizacionais, entre gestores e subordinados”, ou seja, em ambos os casos os participantes teriam o papel de principal e os gestores de agentes, assegurando a representatividade tanto de participantes quanto de patrocinadores nos conselhos da entidade.

Segundo Saito e Silveira (2008, p. 81), a própria utilização do termo “estrutura de propriedade” em vez do termo tradicional “estrutura de capital” pode ser considerada uma inovação do trabalho de Jensen e Meckling (1976). De acordo com os autores, a expressão “estrutura de propriedade” é mais adequada haja vista que o artigo não investiga a relação entre as quantidades de dívidas (empréstimos, bônus, etc.) e ações, mas sim a relação entre a quantidade de recursos alocados por acionistas internos (gestores da companhia) e externos (investidores sem atuação na gestão).

Ao referir-se a importância da formulação de novas teorias e a verificação empírica de sua consistência Saito e Silveira (2008, p. 80) comentam que nesse sentido, o Morck, Shleifer e Vishny (1988) complementa o trabalho de Jensen e Meckling (1976) ao testar uma das principais previsões de sua teoria da estrutura de propriedade: a de que o valor da firma deve aumentar em função de uma maior posse de ações por parte dos gestores, tendo em vista a maior convergência de interesses entre executivos e acionistas e os menores custos de agência esperados.

Neste sentido, Saito e Silveira (2008, p. 80) ressaltam que além de complementar o trabalho teórico de Jensen e Meckling, o estudo de Morck e outros (1988) “é considerado fundamental por ter servido como exemplo metodológico para inúmeros trabalhos empíricos subsequentes em governança corporativa

desenvolvidos em todo o mundo”. Saito e Silveira (2008, p. 85) em seu estudo *Governança corporativa: custos de agência e estrutura de propriedade* concluíram que, em relação à questão da estrutura de propriedade, ambos os artigos corroboram a idéia, bastante intuitiva, de que há um maior alinhamento de interesses na medida em que os tomadores de decisão do negócio são proprietários de um maior percentual de ações da empresa.

Os acionista buscam criar estratégias para implementar nas empresas brasileiras de capital aberto, uma nova visão da estratégia corporativa, constituindo in *locus* em que é produzida através adoção de estratégias fundamentais. De acordo com Bertucci et al. (2006) destacam: a legislação e o regulamento em vigor no Brasil; as regras de grandes contratos empresariais; e as disposições auto reguladoras do mercado de capitais e das companhias, como as regras dos contratos de adesão aos níveis mais elevados de governança corporativa.

Após realizados estudos sobre a Teoria da Agência, a Governança Corporativa e a Controladoria, verificou-se que através da Controladoria podem ser alavancados mecanismos que contribuirão para minimizar os problemas que envolvem principal e agente. Deve-se estar ciente que estes conflitos sempre existirão e que a empresa não deve medir esforços para que eles sejam reduzidos para o menor nível possível.

2.2.1. Princípios da teoria da agência, propriedade, gestão e conflitos de agência

Os princípios da Teoria da Agência e discutir os benefícios e custos da separação entre propriedade e gestão, o qual está diretamente ligado ao processo histórico evolutivo das corporações durante o século passado e mais fortemente nos dias atuais (BERLE E MEANS, 1932), foram os primeiros estudiosos a tratar, com o movimento de internacionalização da estrutura de propriedade das organizações, dispersão do número de acionistas, pulverização da propriedade e a ocorrência de maior rotatividade da propriedade acionária com mais enfoque com investidores estrangeiros com a negociação das ações nas bolsas de valores (Santos et. al., 2019).

Conforme mencionam Saito e Silveira (2008, p. 79) “a estrutura de propriedade e os conflitos de interesse na alta gestão das empresas sempre estiveram no centro das discussões sobre governança corporativa”. Segundo Ecco, Ribeiro, Kock, Marcon,

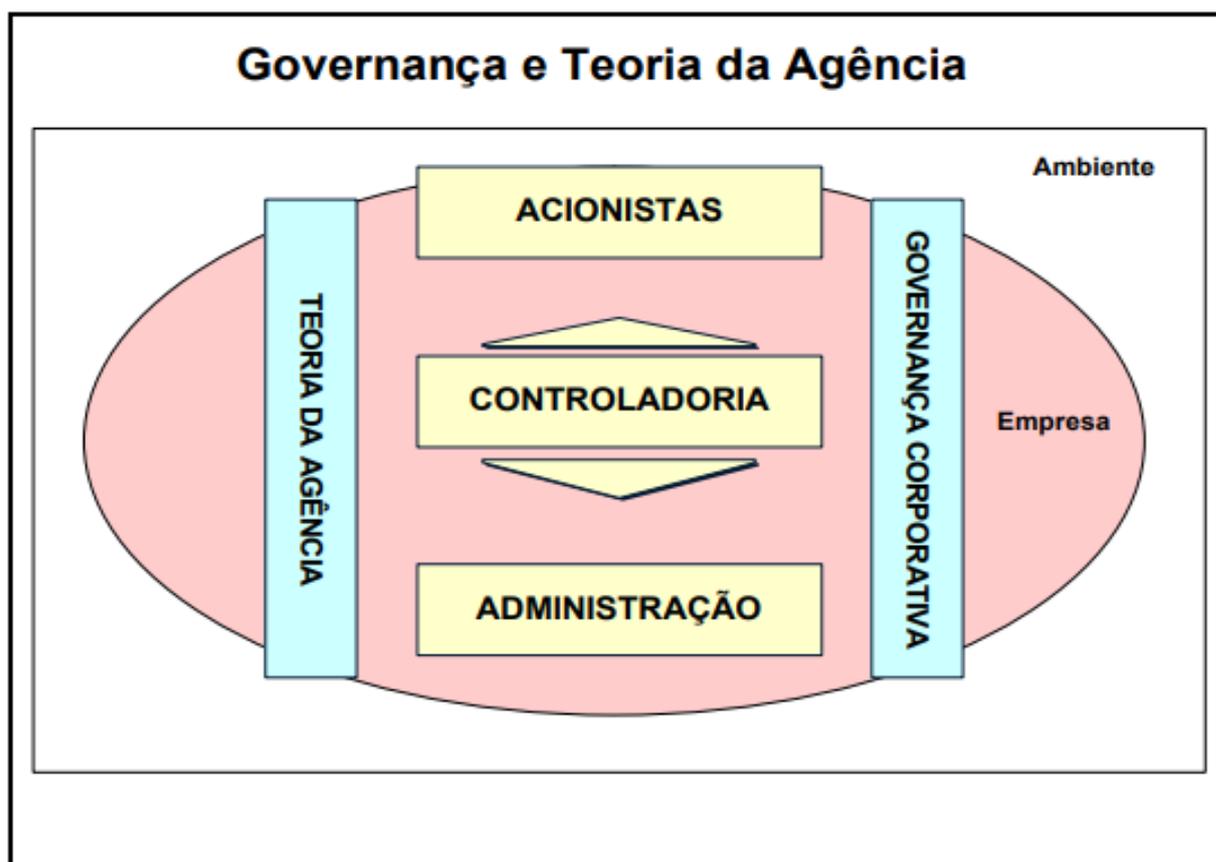
Alberton (2010, p. 73) “era o começo dos estudos sobre as mudanças da estrutura de propriedade das corporações e o afastamento entre propriedade e controle, aflorando assim a governança corporativa”.

Esses autores entendem que “os interesses do gestor nem sempre estão alinhados aos do proprietário, resultando em um conflito de agência ou conflito agente-principal”. Para Alchian e Demsetz, (1972), Jensen e Meckling (1976), Fama (1980 e Eisenhardt, (1989) “esta relação entre proprietários e os gerentes das empresas é também conhecida como o problema de agência”.

Deste modo, para Jensen e Meckling (1976), Fama e Jensen (1983) e Eisenhardt (1989) a Teoria da Agência busca resolver dois problemas que podem ocorrer nos relacionamentos de agência: “quando os desejos ou metas entre o principal e o agente são diferentes e quando é difícil ou caro para o principal verificar quais atividades o agente está desenvolvendo”.

No sentido de evitar e/ou minimizar tais problemas torna-se necessária a criação de instrumentos de controle por meio de mecanismos de controle internos e externos. Assim, na relação principal-agente, o principal procura implementar uma estrutura de monitoramento e incentivo com o objetivo de alinhar os interesses do agente aos seus interesses, de acordo com a Figura 1 abaixo.

Figura 01. Fluxograma da Governança e Teoria da Agência.



Fonte: Adaptado de Martin et al. 2004.

A seguir, para que uma empresa familiar desenvolva a governança corporativa dentro dos seus princípios fundamentais, fica claro uma necessidade imediata de reestruturação na organização, com controles internos, baseadas em ferramentas de Auditoria e análise para tornar as informações mais precisas, visando a facilitar o trabalho da dos acionistas familiares na geração de informações para a tomada de decisões, bem como na análise de desempenho e avaliação de resultados, na tentativa de minimizar os efeitos gerados pelo conflito da teoria da agência.

2.2.2. Empresa familiar, governança corporativa e conselho de administração

A empresa familiar é uma das mais antigas formas de negócio surgidas ao longo da evolução da humanidade (Lea, 1991). Porém, somente a partir da década de 1960 surgiu um número expressivo de estudos científicos sobre as empresas familiares. Ultimamente, o tema tem sido muito discutido tanto na esfera acadêmica quanto no meio empresarial (Leone, 1992).

Os conflitos existentes na empresa familiar apresentam três dimensões família, propriedade e gestão, da qual decorre a formulação teórica do conceito de desenvolvimento tridimensional da empresa familiar.

Esse conceito está presente em diversos estudos tais como de Bernhoeft (1989), Cohn (1991), Lodi (1989), sua formalização aparece em Gersick et al. (1997) que de forma abrangente fornece ferramentas de compreensão dos mecanismos de funcionamento de uma família empresária. Assim sendo, para tratar de governança neste contexto é de suma importância estabelecer que existam diferentes instâncias de poder que devem ser consideradas. E estas podem ser divididas em três: família, propriedade e empresa (Bernhoeft & Gallo, 2003).

Nos estudos de Gersick et al. (1997), no qual os autores descreveram os subsistemas independentes e superpostos da empresa, gestão, propriedade e família, esse sistema tornou-se uma ferramenta útil para compreender essas fontes de conflitos interpessoais, dilemas de papéis, prioridades e limites em empresas familiares.

As definições apresentadas sobre governança corporativa se aplicam também às famílias proprietárias. Elas precisam ser dirigidas, controladas e devem prestar contas sobre seus procedimentos, para que permaneçam saudáveis e fortes. Nesse sentido, essas famílias precisarão exatamente como suas empresas necessitam de Conselhos de Administração, de seus próprios órgãos, ou mecanismos de governança (tais como um conselho de família ou um comitê de acionistas (Álvares et al., 2003).

Com base nesse entendimento, uma empresa familiar e os profissionais que a assessoram, devem ser capazes de conduzir a sociedade de acordo com princípios da governança corporativa: transparência, ética, equidade, conformidade com as leis, prestação de contas e responsabilidade administrativa. Para tanto devem cumprir os passos relativos a: a) celebração de Acordo de Cotistas ou Acionistas, com a criação das regras de convivência entre sócios e/ou investidores, estruturação das instituições sociais - Conselho de Administração, Diretoria etc - regras de venda conjunta ou venda em separado da participação societária, etc.; b) criação do Conselho de Administração da Sociedade, com a definição de regras claras de decisão e forma de participação dos representantes das empresas de participação; c) criação de um Conselho Fiscal da Sociedade, com a finalidade de agir como agente regulador

e fiscalizador da administração social; e d) critério das Famílias, cada qual poderia criar o chamado Conselho de Família, onde ficariam estabelecidas regras organização e interação da Família (como um todo) em assuntos empresariais (Lucena, 2014, p. 1).

Conforme menciona Rodrigues (2014) um bom sistema de governança é aquele que reconhece claramente as diferenças entre propriedade e gestão. Deste modo, tem-se o agente principal e os executivos que formam o sistema de gestão, [...] acionistas, cotistas, mantenedores, etc. são os agentes principais. Fornecem os recursos para a organização, remuneram os serviços de gestão e cobram resultados e informações sobre os negócios. Já conselheiros e executivos formam o sistema de gestão e, juntos, têm por objetivo principal satisfazer as expectativas dos acionistas. Os conselheiros, entretanto, eleitos pelos acionistas, têm um papel muito distinto dos executivos. Sua missão inclui acompanhar e estimular um melhor desempenho da gestão executiva, aprovar e coordenar a execução das estratégias de negócio, gerenciar riscos de alto nível, zelar pelos princípios, valores e padrões éticos, aplicação nas decisões da empresa, entre outros.

2.2.3. Conselho de administração

O Conselho de Administração (CA) é o principal mecanismo interno para diminuição dos custos de agência entre acionistas e gestores e entre acionistas controladores e minoritários. De acordo com Silveira (2002) vários agentes de mercado associam o termo governança corporativa com CA, porém, o tema governança possui uma amplitude bem maior que somente este conselho.

Para Andrade e Rossetti (2009, p. 480) as responsabilidades e atribuições do Conselho de Administração são: escolher, admitir e demitir a diretoria executiva; avaliar o desempenho da empresa e a performance da diretoria; autorizar investimentos e desmobilizações; promover a criação de valor para os acionistas; orientar a estrutura de capital, deliberar sobre alternativas de aumento do capital e definir políticas de destinação de resultados; participar da definição, homologar e monitorar os planos estratégicos; contribuir para o equilíbrio entre os interesses dos acionistas e de outros grupos; contribuir ativamente no desenvolvimento de negócios: levantar oportunidades, ativar sinergias e propor aquisições, fusões, cisões

e encerramento de negócios; contribuir no desenvolvimento de modelos de gestão; e estabelecer e monitorar códigos de melhores práticas; orientar, avaliar e homologar políticas nas áreas funcionais (Gaa, 2010)).

Deste modo, ao analisar a Teoria da Agência, no contexto da governança corporativa das empresas familiares constata-se que por meio da instituição do Conselho de Administração, nessas organizações torna-se possível evitar e/ou minimizar conflitos entre os detentores de capital e a agência (Almeida & Vieira, 2016).

Segundo Carvalho (2002, p. 19), governança corporativa (ou governança empresarial) pode ser descrita como os mecanismos ou princípios que governam o processo decisório dentro de uma empresa governam o processo decisório dentro de uma empresa. Governança corporativa é um conjunto de regras que visam minimizar os problemas de agência.

A integração dos órgãos do governamentais contribuem com a governança corporativa direta com as estratégias adotadas pelas organizações, de acordo Castro et al. (2009), as boas práticas de governança corporativa por meio de seus mecanismos, têm relação direta ou indireta com a gestão e são extremamente relevantes, para a estratégia empresarial das corporações no longo prazo, reduzindo os conflitos de agencia que afeta a performance das empresa (Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2009).

Enfim, os conflitos e os custos de agência se manifestam quando, por exemplo, se dá a separação entre a propriedade e a gestão e quando se estabelece um conflito de interesses entre eles, principalmente num contexto de assimetria de informação. Quanto ao Modelo de Agente-Principal e o Papel da Governança Corporativa sabe-se que a governança corporativa cuida do alinhamento dos interesses numa relação agente-principal. Quando ocorrem conflitos de agência, a governança envolve-se com a mobilização de forças de controle, interna e externas, voltadas para a harmonização de interesses entre as partes.

3 CONCLUSÕES

Considerando os estudos analisados no presente trabalho sugerem que a instituição do Conselho de Administração, e o apoio dos órgãos institucionais que cada país apõem na aplicação do sistema legal, nas empresas familiares, objeto deste estudo, muito embora possa apresentar uma vasta gama de abordagens quanto a sua análise, pode ser compreendida como instrumento de minimização dos conflitos de agência, considerando a abordagem proposta por Eisenhardt (1989). E em complemento, a exploração das combinações dos mecanismos internos e externos de governança, na busca de modelos que otimizem a boa gestão corporativa seja países desenvolvidos ou emergentes com sistemas legais distintos do sistema brasileiro (McCann & Ackrill, 2015; Guo, Lach & Mobbs, 2015; Armitage et al., 2017).

Para tanto, é necessário primeiramente destacar alguns aspectos dessa abordagem, começando com a premissa relacionada ao conceito de firma que, segundo Alchian e Demsetz (1972), pode ser vista como “[...] um processo cooperado agregando um conjunto de recursos humanos, de capital e tecnológicos com vistas à obtenção de um produto final que suplante, em nível de utilidade e valor, a soma das contribuições individuais de cada fator de produção”.

Pela averiguação efetuada, existe uma lacuna a ser explorada no tocante às empresas familiares sobre o papel do Conselho de Administração numa empresa familiar, como um instrumento de profissionalização da mesma e melhora da governança corporativa. A instituição de um Conselho de Administração que num primeiro estágio, abriga os familiares proprietários, oriundos da administração executiva da empresa, o que facilita a sua profissionalização e pode libertar de conflitos de agência, uma vez que os agentes (executivos) serão profissionais contratados sem vínculos familiares. Esta formatação pode ser abrigado na Teoria da Agência e Governança Corporativa, que numa averiguação empírica poderá contribuir para os estudos da Teoria da Agência.

Enfim, a governança corporativa acredita que, a falta dos valores de são o fator que mais potencializa os conflitos e, muitas vezes, põe em risco a própria sobrevivência de muitas empresas de natureza familiar, justamente pela falta de transparência e unidade de entendimento do negócio junto aos familiares que estão fora da administração da empresa (Oliveira et al., 2012; Ribeiro et al., 2017).

E, também, pesquisas futuras poderiam verificar a efetividade dos mecanismos internos e externos, considerando-se a identidade do acionista controlador como “FAMÍLIA”, e investigar as condições em que a propriedade estatal é benéfica ou prejudicial à governança dessas empresas no contexto da América Latina (Harris, 2009). Ainda, estudos poderiam comparar como a governança corporativa, o sistema legal e as instituições variam em cada contexto e sua influência na proteção ao investidor.

REFERÊNCIAS

- Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972) Production, Information Costs, and Economic Organization. *The American Economic Review*, dez., p. 777-795.
- Andrade, A., & Rossetti, J. P. (2009). *Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*. São Paulo: Atlas, 2009.
- Álvares, E. et al. (2003). *Governando a empresa familiar*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2003.
- Almeida, R., & Vieira, E. (2016). O reflexo da auditoria externa para a governança corporativa. *Revista Metropolitana de Governança Corporativa*, 1(1), 61-80.
- Armitage, S., Hou, W., Sarkar, S., & Talaulicar, T. (2017). Corporate governance challenges in emerging economies. *Corporate Governance: an International Review*, 25(3), 148-154.
- Berle, A., & Means, G. (1932). *The modern corporation and private property*. New York: McMillan.
- Bernhoeft, R. (1989). *Empresa familiar: sucessão profissionalizada ou sobrevivência comprometida*. São Paulo: Nobel.
- Bernhoeft, R., & Gallo, M. (2003). *Governança na empresa familiar*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Bertucci, J. L. D. O., Bernardes, P., & Brandão, M. M. (2006). Políticas e práticas de governança corporativa em empresas brasileiras de capital aberto. *Rausp - Revista de Administração da USP*, v. 41, n. 2, p. 183-196.

Camera, F., & Araújo, L. C. G. (2008). Análise dos aspectos teóricos relacionados à governança corporativa que podem contribuir para a sobrevivência das pequenas e medias empresas familiares brasileiras. In: *Encontro de Estudos Organizacionais da ANPAD*, Belo Horizonte.

Carvalho, A. G. (2002). Governança corporativa no Brasil em perspectiva. *Revista de Administração*, São Paulo, v. 37, n. 3, p.19-32, jul./set.

Castro, C. B., Concha, M. D., Gravel, J. V., & Periñan, M. M. (2009) Does the team leverage the board's decisions? *Corporate Governance: An International Review*, v. 17, n. 6, p. 744-761.

Cheung, Y., Connelly, J. T., Jiang, P., & Limpaphayom, P. (2011). Does corporate governance predict future performance? Evidence from Hong Kong. *Financial Management*, 40(1), 159-197.

Cohn, M. (1991). *Passando a tocha, como conduzir e resolver os problemas de sucessão familiar*. São Paulo: Makron Books.

Correia, L. F., Amaral, H. F., & Louvet, P. (2011). Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. *RCF*, 22(55), 45-63.

Ecco, I. L., Ribeiro, R., Kock, K. F., Marcon, R., & Alberton, A. (2010). Teoria de agência em uma organização sem fins lucrativos. *Estratégia e Negócios*, Florianópolis, v. 3, n. 1, jan./jun.

Eisenhardt, K. M. (1988). Agency - and institutional - theory explanations: the case of retail sales compensation. *Academy of Management Journal*, v. 31, n. 3, p. 488-511, set.

Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: an assessment and review. *Academy of Management Review*, v. 14, n. 1, p. 57-74.

EMPRESA FAMILIAR. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/3945/ACF171.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 15 jul., 2014.

Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, v. 88, n. 2, p. 288-307, abr.

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, v. 26, p. 301-325.

Finkelstein, S., & Boyd, B. K. (1998). How much does the CEO matter? The role of managerial discretion in the setting of CEO compensation. *Academy of Management Journal*, v. 41, n. 2, p.179-199, abr.

Flores Jr, E. J., & Grisci, C. L. I. (2012). Dilemas de pais e filhos no processo sucessório de empresas familiares. *R.A dm.*, São Paulo, v.47, n.2, p.325-337, abr./maio/jun.

Fontes, R, M. (2013). *Avaliação do Conselho de Administração a partir dos processos instaurados pela CVM*. 196 folhas. Dissertação de Mestrado. UNB. Brasília - DF.

Fontes Filho, J. R. (2003). Governança organizacional aplicada ao setor público , público. In: *Congreso Internacional Del Clad Sobre La Reforma Del Estado Y De La Administración Pública*, 8., 2003, Panamá. *Anais...* Panamá, 28-31 out.

Fontes Filho, J. R., & Balassiano, M. (2005). Teoria da Agência Versus Poder Discricionário do Gestor: Há Solução para o Enigma? In: *ENANPAD*, 29., 2005, Brasília. *Anais...* Brasília: ANPAD.

Gaa, J. C. (2010). Corporate governance and the responsibility of the Board of directors for strategic financial reporting. *Journal of Business Ethics*, v. 90, n. S2, p. 179-197.

Gersick, K. E. et al. (1997). *De geração para geração*. Tradução de Montingelli Jr. São Paulo: Negócio Editora Ltda.

Gomez-Mejia, L. R., Nuñez-Nickel, M., & Gutierrez, I. (2001). The role of family ties in agency contracts. *Academy of Management Journal*, v. 44, n. 1, p. 81-95.

Godoy, P., & Marcon, R. (2006). Teoria da agência e os conflitos organizacionais: a influência das transferências e das promoções nos custos de agência em uma instituição bancária. *RAM*, v. 7, n. 4, p. 168-210.

Guo, L., Lach, P., & Mobbs, S. (2015). Tradeoffs between internal and external governance: evidence from exogenous regulatory shocks. *Financial Management*, Spring, 81-114.

Harris, J. E. (2009). A review of Latin American corporate governance literature: 2000-2009. *Corporate Governance*, v. 9, n. 5, p. 635-648.

Hendriksen, E. S., & Breda, M. F. Van. (1999). *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas.

Inácio-Soares, J. M., & Marcon. R. (2019). Mecanismos Internos de Governança e a Participação Acionária de Estrangeiros: Uma análise das companhias abertas brasileiras. *Internext*, v.14, n. 3, p. 251-264, set./dez.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-60,out.

Jensen, M. C. (2001). Value Maximization Stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of Applied Corporate Finance* , v. 14, n. 3, p. 8-21.

Lameira, V. J. (2012). As relações entre governança e risco nas companhias abertas brasileiras. *RBGN*, 14(42), 7-25.

Lea, J. W. (1991). *Keeping it in the family - successful succession of the family business*. New York: John Wiley & Sons.

Leone, N. M. C. P. G. (1992). A sucessão em pequena e média empresa comercial na região de João Pessoa. *Revista de Administração*, v. 27, n. 3, jul./set.

Lodi, J. B. (1989). *O fortalecimento da empresa familiar*. São Paulo: Pioneira.

Lucena, E. A. (2014). *A Governança corporativa e as empresas familiares*.

Disponível

em:<<http://www.amaradelucena.com.br/novo/portugues/noticias/ver/artigo/20/t/a-governanca-corporativa-e-as-empresas-familiares>>. Acesso em: 15 jul., 2018.

Mccann, M., & Ackrill, B. (2015). Managerial and disciplinary responses to abandoned acquisitions in bidding firms: a new perspective. *Corporate Governance: an International Review*, 23(5), 402-416.

Madison, K. et al. (2016). Viewing family firm behavior and governance through the lens of agency and stewardship theories. *Family Business Review*, v. 29, n. 1, p. 65-93.

Malacrida, M. J. C., & Yamamoto, M. M. (2006). Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. *RCF*, 17, 65-79.

Mapurunga, P. V. R., Ponte, V. M. R., Coelho, A. C. D., & Meneses, A. F. (2011). Determinantes do nível de disclosure de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. *RCF*, 22(57), 263-278.

Martin, N. C., Santos, L., & Dias Filho, J. M. (2004). Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de controladoria. *Rev. contab. finanç.* vol.15, n.34, 07-22.

Martins, A. I., & Famá, R. (2012). O que revelam os estudos realizados no Brasil sobre política de dividendos. *RAE*, São Paulo, v. 52, n. 1, p. 24-39, jan.-fev.

Matesco, K. (2014). *A problemática da sucessão em empresas familiares e a instrumentalização da governança corporativa: um estudo de caso*. Disponível em: <<http://www.bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/12275>

Mendes, A. P. S. (2001). *Teoria da Agência Aplicada à Análise de Relações entre os Participantes dos Processos de Cooperação Tecnológica Universidade-Empresa*. 260f. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, São Paulo.

Milgron, P., & Roberts, J. (1992). *Economics, Organizational & Management*. New Jersey: Prentice-Hall.

Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1988). Management ownership and market valuation: an empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, v. 20, n. 1/2, 293-315.

Oliveira J.L., Albuquerque, A. L., & Pereira, R. D. (2012). Governança, sucessão e profissionalização em uma empresa familiar: (re) arranjando o lugar da família multigeracional. *RBGN*, v. 14, n.43, abril-junho, p.176-192.

Ribeiro, H. C. M., Muritiba, S. N., & Muritiba, P. M. (2012). Perfil e crescimento dos temas “governança corporativa” e “estratégia”: uma análise dos últimos 11 anos nos periódicos da área de administração no Brasil. *Gestão & Regionalidade*, 28(82), 83-99.

Ribeiro, H., Muritiba, S., Muritiba, P., & Domingues, L. (2017). A dimensão da gestão nos estudos governança corporativa no Brasil: análise teórica e agenda de pesquisa. *Revista Metropolitana de Governança Corporativa*, 2(1), 77-104.

Rocha, C. H. M. (2002). **Profissionalização x modernização: um estudo de caso de uma empresa familiar do setor têxtil**. In: *ENANPAD, Anais Eletrônicos*, 26° (Salvador, BA).

Rodrigues, C. A. P. R. (2012). *Governança corporativa atrai grandes clientes*. Disponível em: <<http://www.endeavor.org.br/artigos/gente-gestao/governanca->

corpo rativa/a-importancia-de-conselhos-em-governanca-corporativa>. Acesso em 15 jul., 2018.

Rossoni, L., & Machado-Da-Silva, C. L. (2013). Legitimidade, Governança Corporativa e Desempenho: Análise das Empresas da BM&FBovespa. *RAE*, 53 (3), 272-289.

Saito, R., & Silveira, A. D. (2008). Governança corporativa: custos de agência e estrutura de propriedade. *RAE*, v. 48, n. 2, abr./jun.

SEBRAE, Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. (2014). *Salários sobrem mais nos pequenos negócios do que nas grandes empresas*. Recuperado em 20 agosto, 2017, de <<http://www.sebrae-rs.com.br/index.php/noticia/salarios-sobem-mais-nospequenosnegocios-do-que-nas-grandes-empresas>>.

Siffert Filho, N. (1998). Governança Corporativa: Padrões Internacionais e Evidências Empíricas no Brasil nos Anos 90. *Revista BNDES*, n. 9, jun.

Silva, S. M. B. (2003). The influency de agencys costs on the dividend policy of brazilian listed companies. In: *ENANPAD*, 27, Atibais. *Anais...*, Atibaia: ANPAD.

Solomon, J., & Solomon, A. (2007). *Corporate governance and accountability*. (Wiley) (Third Edit.). London.

Velloso, P. S. (2012). *Governança Corporativa em Empresas Familiares em Processos Sucessórios: visão de consultores e de famílias empresaria*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal do Rio Grande do Sul: Porto Alegre.

Young, S., & Thyil, V. (2008). A holistic model of corporate governance: a new research framework. *Corporate Governance*, v. 8, n. 1, p. 94-108.