

Notas de Ensino

A saga da Tink: Será a vez da governança corporativa?

Eleandra Maria Prigol Meneghini , Ana Paula Pereira dos Passos  e Jeferson Lana 

Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade do Vale do Itajaí, UNIVALI, Itajaí/SC, Brasil



Objetivos de Estudo

O objetivo deste estudo de caso para o ensino é, portanto, levar aos alunos à discussão e à reflexão sobre os seguintes temas:

- Governança corporativa;
- Empresa multifamiliar;
- Assimetria de informação.

Fonte dos dados

Este caso para ensino foi baseado em problemas reais de uma organização multifamiliar de capital fechado e, para a sua construção, foram desenvolvidas narrativas fictícias. A nomeação de Jean e o posicionamento dos personagens são fictícios, criados com a finalidade de promover a reflexão acerca do dilema vivenciado.

Cite como:

Meneghini, E. M. P.; Passos, A. P. P. e Lana, J. (2021). A saga da Tink: Será a vez da governança corporativa? Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas, 10(1), Notas de Ensino e1850. <https://doi.org/10.14211/regepe.v10i1.1850>

Objetivos de aprendizagem e utilização recomendada

Este caso foi desenvolvido para ser aplicado nos cursos de graduação e pós-graduação em Administração, nas disciplinas de Governança Corporativa e Estratégia Empresarial, podendo, ainda, ser utilizado em disciplinas, como Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas, a depender do plano de ensino do professor. Recomenda-se a utilização do caso em sessões que abordem os conceitos de teoria da agência; conflito de interesse e assimetria de informação entre principal-agente e principal-principal; estrutura de propriedade e controle; governança corporativa e seus mecanismos; e práticas em empresas familiares e multifamiliares.

Espera-se que o aluno, por meio do caso, compreenda:

- a. a necessidade de considerar, na tomada de decisão, os ganhos e as perdas relacionados, bem como as particularidades da organização;
- b. os benefícios e os desafios do processo de implantação do sistema de governança corporativa em uma empresa multifamiliar;
- c. a aplicação dos mecanismos para a diminuição dos conflitos de interesses e da assimetria de informações entre acionistas ativos e passivos na administração.

É almejado, também, que o aluno consiga identificar os mecanismos e as práticas de governança corporativa mais adequados aos conflitos e particularidades da Tink, considerando: a sua composição acionária, constituída por sete famílias; a maturidade da organização; e a proteção do capital e da propriedade. Ainda, é desejável que o aluno desenhe os cenários possíveis para a empresa, e seja capaz de propor alternativas viáveis para sanar os problemas enfrentados pela Tink.

Portanto, os objetivos didáticos do caso são:

- a. compreender os conceitos de teoria da agência, de conflito de interesses, de assimetria de informação e de governança corporativa;
- b. identificar os problemas de agência e propor os mecanismos e as práticas mais adequados a uma empresa multifamiliar;
- c. analisar, de forma crítica, os futuros possíveis cenários da Tink; e,
- d. discutir as oportunidades e riscos das alternativas identificadas para a empresa.

Plano de Ensino

Para a discussão do caso de ensino, propõe-se que ele seja disponibilizado aos alunos com antecedência.

A realização de leituras prévias dos conceitos teóricos não é necessária, no entanto, existindo a preferência do professor, alguns artigos e textos estão sugeridos nas referências. Na aplicação do caso, sugere-se uma discussão das questões em pequenos grupos e, após isso, uma discussão geral, em plenária. O professor pode realizar o fechamento das discussões com um mapeamento das ideias apresentadas pelos alunos, em conexão com as concepções teóricas evidenciadas. A seguir (**Tabela 1**), está uma sugestão de distribuição do horário para a análise e a discussão do caso.



Atividades	Duração (minutos)
Discussão em pequenos grupos	40 - 50
Discussão geral	60 - 70
Fechamento das discussões	15 - 20

Tab. 01

Sugestão de distribuição do horário para a aplicação do caso de ensino

Fonte: Elaborada pelos autores (2020).

Abertura da Discussão do Caso em Plenário

Para a abertura da discussão do caso em plenário, sugere-se que o professor solicite aos pequenos grupos, que debatam sobre as quatro questões e construam uma resposta coletiva, com as ideias principais apresentadas pelos alunos-membros. Na discussão em plenário, propõe-se um debate entre os grupos, mediado pelo professor, que deverá indagar acerca dos pontos levantados.

Análise do Caso em Plenário

Para estimular a análise do caso, a seguir, estão propostas quatro questões para discussão, que podem ser modificadas pelo professor, para aderência ao seu plano de ensino.

1. Com base na teoria da agência, posicione os atores e identifique a situação atual da Tink.
2. Identifique as passagens ou situações do caso que apresentam assimetria de informação e de interesse entre as partes.
3. Avalie os benefícios e os desafios inerentes ao processo de implantação da governança corporativa na Tink. Quais mecanismos de governança corporativa, você, como acionista da Tink, indicaria para implantação, e que práticas podem ser adotadas para contribuir com a efetividade desses mecanismos?
4. Na sua opinião, considerando as particularidades da Tink, a governança corporativa é a melhor opção para a empresa lidar com seus problemas? Elenque quais outras opções poderiam ser viáveis à empresa.

ANÁLISE DAS QUESTÕES COM SUPORTE DA LITERATURA

1. Com base na teoria da agência, posicione os atores e identifique a situação atual da Tink

A teoria da agência pode ser considerada um contrato, em que uma ou mais pessoas (principal) empregam outra parte (agente) para realizar algum serviço em seu favor, que implique a delegação de autoridade para a tomada de decisão (Jensen e Meckling, 2008). Nessa relação, o agente deve desempenhar suas funções em prol dos interesses do principal; no entanto, nem sempre isso acontece, ocasionando os problemas de agência e a necessidade de um contrato eficiente, que considere

autointeresse, aversão ao risco, racionalidade limitada, incerteza dos resultados e assimetria de informação (Eisenhardt, 1989).

Os tradicionais conflitos principal-agente, em economias desenvolvidas, foram predominantes na literatura da teoria da agência (Young et al., 2008; Azoury e Bouri, 2015). Entretanto, recentemente, em economias emergentes, verificou-se uma nova perspectiva, os nomeados conflitos principal-principal, que tratam da relação entre dois grupos: os acionistas controladores e os acionistas minoritários (Jiang e Peng, 2011). Essa relação pode ocorrer por meio de gerentes afiliados, que representam os acionistas controladores, gerando o tratamento injusto aos acionistas minoritários e a promoção de estratégias que não frise o desempenho organizacional (Young et al., 2008). O conflito principal-principal é mais frequente em empresas familiares do que em não familiares, devido à alta concentração acionária e ao envolvimento familiar dos acionistas majoritários na administração (Azoury e Bouri, 2015).

Outro conflito de agência, identificado na literatura, trata do intrafamiliar principal-principal, que se refere à relação entre acionistas ativos da família, que atuam na empresa, e acionistas passivos, que não são empregados na instituição (Michiels et al., 2015). Nesse sentido, considerando a composição acionária equilibrada da Tink e os problemas organizacionais, expostos no caso para ensino, a empresa apresenta esse tipo específico de conflito principal-principal entre os sócios gestores, representados por Jean, Jorge e Fausto, e os sócios não gestores, caracterizados pelo pai de Antônia e os demais sócios, que se manifestaram nas falas.

Cabe, ainda, destacar que, em razão de a Tink ser uma empresa multifamiliar, constituída por sete famílias detentoras do poder de controle, ela possui também problemas referentes à família empresária (todos os membros das famílias, acionistas ou futuros acionistas) (IBGC, 2016), sendo necessários diferentes mecanismos e práticas para mitigar as situações adversas. Por multifamiliar, compreende-se a empresa composta por várias famílias (Moraes Filho, Barone e Pinto, 2011), e que mantém a composição familiar, constituída por mais de um núcleo familiar, mesmo que sem laços sanguíneos (Bornholdt, 2005).

2. Identifique as passagens ou situações do caso que apresentam assimetria de informação e de interesse entre as partes

Na teoria da agência, assume-se a assimetria de informação em benefício do agente, pois o principal não consegue monitorar efetivamente sua atuação, por conta dos altos custos relacionados (Eisenhardt, 1989). Na Tink, verifica-se a informação assimétrica em favor dos acionistas ativos, que atuam na administração e detêm acesso a informações privilegiadas da empresa (insider); em contrapartida, os acionistas passivos, sem função direta na administração, têm acesso restrito às informações (outsiders) (Jensen e Meckling, 2008). Também, observou-se que alguns acionistas passivos, familiares ou com relação próxima aos gestores, tinham acesso às informações privilegiadas; além do mais, as informações compartilhadas entre as diretorias internas e a presidência eram precárias.

Sobre as passagens ou situações do caso que apresentam assimetria de informação, destacam-se: a aquisição do automóvel de alto padrão, comprado para a área comercial sem conhecimento de todos os acionistas; a não divulgação das metas e dos resultados advindos da concessão do bônus anual aos gestores e funcionários; a não apresentação de balancetes contábeis e de indicadores aos acionistas passivos; a falta de hábito em lavrar atas das reuniões realizadas com os sócios;

o aumento salarial concedido por Jorge a uma colaboradora, sem conhecimento do diretor-presidente e demais acionistas; o impasse sobre os valores que seriam distribuídos nos dividendos do próximo ano; e o plano de investimento, sobre o qual alguns sócios tinham conhecimento, e outros, não. Ademais, fatos aparentemente com menor importância, como o caso da distribuição de frutas a alguns sócios, podem causar mal-estar em sociedades, quando as atividades não estão bem definidas.

Com referência aos conflitos de interesse, eles se apresentam nas ocasiões em que o agente não desempenha suas funções em prol dos interesses do principal, mas em favor dos seus próprios interesses (Eisenhardt, 1989). A redução da assimetria de informação entre principal-agente e principal-principal é um dos mecanismos de proteção dos interesses dos acionistas (Azoury e Bouri, 2015). Na Tink, percebe-se, principalmente, o conflito entre os interesses dos acionistas ativos e dos acionistas passivos (principal-principal). Dentre as passagens ou situações do caso que apresentam essa condição, destacam-se: a solicitação de aumento do percentual do recebimento dos dividendos; a solicitação de revisão dos salários dos gestores (acionistas ativos); o carro com combustível pago para os gestores utilizarem em atividades não relacionadas à empresa; e a venda, realizada por Fausto, de um grande pedido, sem margem. Cabe destacar que, a falta da definição de limites claros para os sócios gestores e não gestores, na Tink, promove uma distorção dos conflitos de gestão e de controle, nos quais os níveis se apresentam sobrepostos.

3. Avalie os benefícios e os desafios inerentes ao processo de implantação da governança corporativa na Tink. Quais mecanismos de governança corporativa, você, como acionista da Tink, indicaria para serem implantados e que práticas podem ser adotadas para contribuir com a efetividade desses mecanismos?

A governança corporativa se constitui de um conjunto de mecanismos, pelo qual os direitos da empresa, dos shareholders (acionistas) e dos stakeholders (demais partes interessadas) são assegurados, garantindo a atuação das partes, de forma responsável, na geração, proteção e distribuição da riqueza investida na empresa (Aguilera e Cuervo-Cazurra, 2004; Aguilera et al., 2015). Dentre os benefícios, as práticas adequadas de governança corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses, com a finalidade de preservar e de otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos, e contribuindo para a sua longevidade. Nesse sentido, são princípios básicos: transparência, equidade, prestação de contas (*accountability*), e responsabilidade corporativa (IBGC, 2014).

Entretanto, apesar de a governança corporativa minimizar os conflitos e as assimetrias de informação, bem como defender os interesses dos sócios, conforme destacado no caso, há alguns desafios, que podem surgir na implantação, atrelados ao alto custo, ao amadurecimento dos sócios e da equipe de gestão, à aceitação da profissionalização da empresa, e à dedicação do tempo necessário. A implantação implica em um processo de mudanças estratégicas, que requer, para a obtenção de resultados favoráveis, um consenso entre todos os envolvidos e um planejamento de como minimizar as complicações relacionadas. Em especial, a comunicação precisa assegurar a transparência da qualidade das informações durante o processo de implantação, e se deve pensar sobre possíveis ações que ajudem a manter um ambiente familiar saudável e de confiança entre todos os sócios. A seguir (Tabela 2), está uma síntese

dos benefícios e dos desafios do processo de implantação da governança corporativa.

Benefícios	Desafios
Direitos da empresa são assegurados, garantindo a atuação das partes, de forma responsável.	Alto custo do processo de implantação.
Alinhamento dos interesses, com a finalidade de preservar e de otimizar o valor da organização.	Atrelados à maturidade dos sócios e da equipe de gestão para as mudanças inerentes.
Facilitação do acesso a recursos financeiros e não financeiros.	Associados à aceitação da profissionalização gradual da empresa multifamiliar.
Minimização de assimetria de informação e de possíveis conflitos.	Tempo necessário a ser dedicado.

Tab. 02

Benefícios e desafios da governança corporativa

Fonte: Elaborada pelos autores (2020).

A implantação de mecanismos e de práticas de governança corporativa em pequenas e médias empresas de capital fechado, especialmente multifamiliares, como é o caso da Tink, requer um processo de amadurecimento gradual, com respeito à realidade de cada companhia. A seguir na Figura 01 está uma sugestão de mecanismos e de práticas de governança corporativa a ser seguida pela Tink, para a implantação desse sistema, considerando suas particularidades e os problemas apontados no caso.

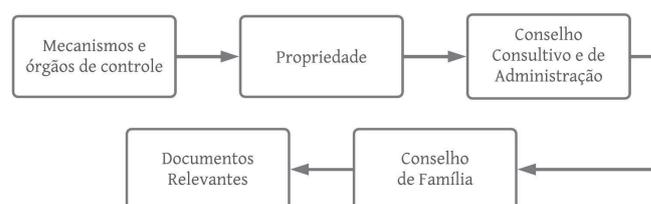


Fig. 01

Jornada da governança corporativa para a Tink

Fonte: Elaborada pelos autores, com base no IBGC (2014).

Para início desse processo, é fundamental que os tomadores de decisão (sócios e administradores) tenham conhecimento e estejam comprometidos com os princípios, pois se trata de uma mudança/jornada que afeta a forma de operar a empresa (IBGC, 2014). A seguir, estão detalhados os mecanismos e as práticas, antes sugeridos (Figura 01), para que a jornada de implantação da governança corporativa na Tink ocorra com sucesso.

- Etapa 1 -

Mecanismos e órgãos de controle.

Essa etapa é composta por sistemas de informação e controles gerenciais, com fins de estruturar os processos operacionais e administrativos, aperfeiçoando a comunicação entre os sócios. Por exemplo, a contabilidade tem que refletir a realidade do negócio, dos pontos de vista patrimonial, financeiro, fiscal e de resultado econômico (Eisenhardt, 1989). Algumas atividades básicas, como lavrar atas das reuniões e apresentar com clareza os resultados mensais da empresa, que são práticas não adotadas de forma eficiente pela Tink, são consideradas imprescindíveis, dentro do modelo de governança corporativa, e se inserem nesta etapa.



- Etapa 2 - Propriedade

Essa etapa visa estabelecer um adequado sistema de regras para sócios, familiares, gestores e colaboradores da Tink, que deve constar em: estatuto social, acordo de cotistas, protocolo familiar, regimentos internos e código de conduta. O estatuto social da empresa, por exemplo, pode: ter melhorias, a fim de garantir regras, seguidas pelos envolvidos; e implementar novas ferramentas, como o acordo de cotistas, que visa assegurar o direito de propriedade dos sócios. Além disso, considerando o mecanismo de controle e de propriedade, a empresa precisa identificar: os integrantes da estrutura acionária, a quantidade de ações de cada membro e a posição deles em relação à empresa (Fama e Jensen, 1983). O caso demonstra que a Tink não tem definidas, de forma clara, as atribuições dos sócios gestores e dos sócios não gestores; sendo assim, delimitar quais decisões podem ser tomadas pela equipe de gestão, e quais necessitam de validação dos sócios, é uma premissa básica para um adequado funcionamento da governança corporativa.

- Etapa 3 - Conselho consultivo e conselho de administração

Nessa etapa, sugere-se que a Tink crie um órgão colegiado, com funções de aconselhamento aos sócios (conselho consultivo). Essa prática pode ser adotada por empresas em estágio inicial de implantação da governança corporativa, como na Tink, para que, em breve, em um estágio mais avançado, possa-se galgar o conselho de administração, com funções estratégicas e deliberativas. O conselho de administração é o mecanismo mais difuso na literatura de governança corporativa, e tem por objetivo demitir, contratar, monitorar e compensar os gestores, para maximizar o valor da empresa (Denis e McConnell, 2003). Considerando o estágio da Tink, esse mecanismo pode ser implantado futuramente, após o amadurecimento da equipe de gestão e dos sócios, quanto aos conceitos e aos resultados da governança corporativa.

- Etapa 4 - Conselho de família

As empresas de controle familiar, como a Tink, devem estabelecer mecanismos de governança familiar, que promovam o entendimento e a coordenação da família sobre os negócios da empresa, e que organizem a relação entre a governança familiar e a governança corporativa (IBGC, 2014). A Tink apresenta uma composição acionária complexa, com elevado número de sócios, portanto, a implantação de um conselho de família auxiliaria os membros familiares a tomarem conhecimento do negócio, identificaria possíveis sucessores para desenvolver um planejamento sucessório, bem como delimitaria os direitos e os deveres da família.

- Etapa 5 - Documentos relevantes

Apesar de estar como a última etapa, é imprescindível que, ao longo de todo o processo, os sócios e administradores elaborem e revisem todos os documentos relevantes da empresa: estatuto social, acordo de cotistas, protocolo familiar, regimento interno do conselho, direcionamento estratégico, sistema e processos de informação e de controles internos, e código de conduta.

Também, sugere-se à Tink procurar auxílio profissional, por meio de consultoria, pois, nas empresas de controle multifamiliar, há questões que ultrapassam a governança corporativa, dizendo respeito à família empresária, sua evolução e interação com o negócio. Assim, para abordar tais questões, de forma produtiva e consciente, as empresas familiares devem implantar, além da governança corporativa, a governança familiar. Esses dois tipos de governança são elementos independentes, mas se complementam, cada qual dotado de imenso valor intangível e sem possibilidade de sobreviver sem o outro (IBGC, 2016).

4. Na sua opinião, considerando as particularidades da Tink, a governança corporativa é a melhor opção para a empresa lidar com seus problemas? Elenque quais outras opções poderiam ser viáveis à empresa

Salienta-se que o caso não apresenta uma resposta certa, por isso, o docente deve permitir aos discentes discutir as diferentes alternativas e enfatizar seus posicionamentos. No caso em questão, a partir da voz de Pedro, algumas opções são elencadas, como a promoção de uma pessoa para a função de gestão da produção, acumulada por Jean com a de diretor-presidente, com a finalidade de ele se dedicar a desenvolver outras ferramentas de gestão, para sanar os problemas da empresa, antes de eles partirem para a governança corporativa.

Os discentes podem entender que Jean apenas precise de um pouco mais de tempo para implantar mudanças e resolver os problemas, já que ele foi promovido há poucos meses à liderança da Tink. Eles também podem julgar uma alternativa viável à empresa contratar um consultor, para orientar Jean na resolução dos problemas, ou um CEO. Dessa forma, muitas alternativas podem ser pensadas durante a discussão do caso, sendo que o docente deve apenas solicitar aos discentes argumentos para eles sustentarem as suas posições.

No que concerne à escolha pela implantação da governança corporativa para a Tink, as motivações que levam as empresas de capital fechado a adotar as práticas e os mecanismos de governança são: a redução dos conflitos de interesse e de informação (Saito e Silveira, 2008); a obtenção de melhorias de gestão; a facilitação do acesso a recursos financeiros e não financeiros; a contribuição para a longevidade; e a avaliação permanente do seu propósito (IBGC, 2014). A governança corporativa não é a solução para todos os problemas de uma organização, e nem sempre é uma alternativa viável, mas ela representa uma forma de lidar, de forma eficaz, com os problemas supracitados (Denis e McConnell, 2003). Os problemas elencados se alinham às necessidades da Tink, apontadas no caso.

A governança corporativa ajuda a preservar e a otimizar o valor da organização; a garantir os legítimos interesses dos sócios e dos demais stakeholders; e a respeitar e explicitar as fronteiras (IBGC, 2014). Ela pode também prever e estruturar os processos de interação entre órgãos distintos, indicando como os sócios devem eleger os administradores, como os familiares podem ingressar na gestão da empresa, e como os membros da família podem se tornar sócios (IBGC, 2014). Portanto, ao considerar a estrutura da Tink; sua divisão entre proprietários, gestores e família (Bertucci et al., 2009); e a sobreposição existente entre essas posições, que desencadeia os conflitos de interesse e de informação (IBGC, 2014), entende-se que os mecanismos e as práticas de governança corporativa podem ser uma alternativa eficaz para a organização lidar com os seus problemas.

ENCERRAMENTO DA DISCUSSÃO

Para o fechamento da discussão, sugere-se que os alunos desenhem um plano de gestão para a Tink implantar a governança corporativa, ou as alternativas identificadas como mais viáveis, enfatizando os cenários possíveis, os riscos e as oportunidades da jornada.

Caso de Ensino

Esta nota de ensino é parte integrante do caso de ensino: Meneghini, E. M. P.; Passos, A. P. P. e Lana, J. (2021). A saga da Tink: Será a vez da governança corporativa? Revista de Empreendedorismo e Gestão de Pequenas Empresas, 10(1), Caso de Ensino e1850. <https://doi.org/10.14211/regepe.v10i1.1850>

Declaração de Conflito de Interesse

Nós, autores, informamos não haver conflitos de interesse.

Declaração de informações de financiamento

Este trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil (CAPES), através do Programa de Suporte à Pós-graduação de Instituições de Ensino Comunitárias (PROSUC), de acordo com a Portaria CAPES nº. 149/201.

Declaração dos autores de contribuições individuais

Papéis	Contribuição por autor		
	Meneghini, EMP	Passos, APP	Lana, J
Conceitualização	X	X	-
Metodologia	-	-	-
Software	-	-	-
Validação	-	-	-
Análise formal	-	-	-
Pesquisa / Levantamento	-	-	-
Recursos	-	-	-
Curadoria dos dados	-	-	-
Escrita - Rascunho original	X	X	-
Escrita - Revisão e edição	X	X	X
Visualização dos dados	X	X	X
Supervisão / Orientação	-	-	X
Administração do Projeto	X	-	-
Financiamento	-	-	-

REFERÊNCIAS

- Aguilera, R. V., & Cuervo-Cazurra, A. (2004). Codes of good governance worldwide: what is the trigger? *Organization Studies*, 25, 415-443. <https://doi.org/10.1177/026406040406669>
- Aguilera, R. V., Desender, K., Bednar, M. K., & Lee, J. H. (2015). Connecting the Dots – bringing external corporate governance into the corporate governance puzzle. *The Academy of Management Annals*, 9(1), 483-573. <https://doi.org/10.5465/19416520.2015.1024503>
- Azoury, N., & Bouri, E. (2015). Principal-principal conflicts in Lebanese unlisted family firms. *Journal of Management & Governance*, 19(2), 461-493. <https://doi.org/10.1007/s10997-014-9287-8>

- Bertucci, J. L. O., Campos, E. Á. S., Pimentel, T. D., & Pereira, R. D. (2009). Mecanismos de Governança e Processos de Sucessão: um estudo sobre a influência dos elementos da governança corporativa na orientação do processo sucessório em uma empresa familiar. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 11(31), 152-167. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v11i31.524>
- Bornholdt, W. (2005). *Governança na empresa familiar: implementação e prática*. Porto Alegre: Bookman.
- Denis, D. K., & McConnell, J. J. (2003). International corporate governance. *Journal of financial and quantitative analysis*, 38(1), 1-36. <https://doi.org/10.2307/4126762>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301-325. <https://www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/467037>
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2014). *Caderno de Boas Práticas de Governança Corporativa Para Empresas de Capital Fechado: um guia para sociedades limitadas e sociedades por ações fechadas*. São Paulo: IBGC. <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21047>
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2015). *Código das melhores práticas de governança corporativa* (5. ed.). São Paulo: IBGC. <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. (2016). *Governança da família empresária: conceitos básicos, desafios e recomendações*. São Paulo: IBGC. https://dmgsa.com.br/wp-content/uploads/2016/11/GovernancadaFamiliaEmpresaria_IBGC.pdf
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2008). Teoria da firma: comportamento dos administradores, custos de agência e estrutura de propriedade. *Revista de Administração de Empresas*, 48(2), 87-125. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rae/article/view/36604>. Acesso em: 9 nov. 2021.
- Jiang, Y., & Peng, M. W. (2011). Principal-principal conflicts during crisis. *Asia Pacific Journal of Management*, 28(4), 683-695. <https://doi.org/10.1007/s10490-009-9186-8>
- Michiels, A., Voordeckers, W., Lybaert, N., & Steijvers, T. (2015). Dividends and family governance practices in private family firms. *Small Business Economics*, 44(2), 299-314. <https://doi.org/10.1007/s11187-014-9594-0>
- Moraes Filho, A. C. T., Barone, F. M., & de Oliveira Pinto, M. (2011). A produção científica em empresas familiares: um enfoque conceitual. *Revista de Administração Pública*, 45(6), 1971-1991. <https://doi.org/10.1590/S0034-76122011000600016>
- Saam, N. J. (2007). Asymmetry in information versus asymmetry in power: Implicit assumptions of agency theory? *The Journal of Socio-Economics*, 36(6), 825-840. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2007.01.018>
- Saito, R., & Silveira, A. D. M. (2008). Governança corporativa: custos de agência e estrutura de propriedade. *Revista de Administração de Empresas*, 48(2), 79-86. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902008000200007>
- Walsh, J. P., & Seward, J. K. (1990). On the efficiency of internal and external corporate control mechanisms. *Academy of Management Review*, 15(3), 421-458. <https://doi.org/10.5465/amr.1990.4308826>
- Young, M. N., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Bruton, G. D., & Jiang, Y. (2008). Corporate governance in emerging economies: A review of the principal-principal perspective. *Journal of Management Studies*, 45(1), 196-220. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2007.00752.x>

BIOGRAFIA DOS AUTORES

Eleandra Meneghini é doutoranda em *Estratégia Empresarial no Programa de Pós-Graduação em Administração pela Universidade do Vale do Itajaí (UNIVALI, Itajaí/SC, Brasil)*. Mestre em *Administração pelo Programa de Pós-Graduação em Administração da UNIVALI (2020)*. Especialista lato sensu *MBA Executivo em Economia e Gestão: Agronegócio, FGV (2016)*. Graduada em *Administração com Habilitação em Comércio Exterior - Universidade do Oeste de Santa Catarina (2002)*. Membro do Grupo de Estudos sobre *Estratégia e Performance - GEEP (UNIVALI)*. Pesquisadora na área de *Estratégias organizacionais; Organização Industrial (IO); Estratégias de não mercado (Nonmarket strategy); Atividade política corporativa (CPA), Responsabilidade social corporativa (RSC); Governança corporativa e Cooperativismo*. E-mail: eleandra.meneghini@gmail.com.

Ana Paula dos Passos é doutoranda, Mestra e Graduada em Administração pela Universidade do Vale do Itajaí (UNIVALI, Itajaí/SC, Brasil). Membro do Grupo de Estudos sobre Estratégia e Performance (GEEP). Professor-pesquisador associado no Programa de Educação Continuada em Economia e Gestão de Empresas (PECEGE) da Universidade de São Paulo (USP). Tutora externa no curso de Administração e Ciências Contábeis do Centro Universitário Leonardo da Vinci (UNIASSELVI). Assistente de Pesquisa de projetos desenvolvidos pela Escola de Administração de Empresas de São Paulo (FGV) e Wharton Business School (UPenn). Estudos recentes concentram-se nos temas de atividade política corporativa, responsabilidade social corporativa e governança corporativa.. E-mail: passosapp@gmail.com.

Jeferson Lana docente do Programa de Pós-Graduação em Administração (PPGA) e do Programa de Mestrado Profissional em Gestão, Internacionalização e Logística (PMPGIL) da UNIVALI, Itajaí/SC, Brasil. É doutor em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas - FGV/EAESP (2013-2017). Bolsista do Programa Capes/Fulbright de Doutorado Sanduíche na Wharton School, Universidade da Pensilvânia, EUA (2015/2016). Mestre em Administração pela UNIVALI/SC (2013). Pós-graduado em Gestão Financeira com ênfase em Mercado de Capitais pela Fundação Getúlio Vargas (2010). Graduado em Administração de Empresas pela Fundação Educacional de Brusque - UNIFEFE (2007). Atua como professor visitante em nível de especialização (MBAs) na UNOESC, SENAC, entre outras. E-mail: jeff@rovian.com.br.

APÊNDICES

Ano	2016			2017			2018		
	Mês	Ago	Set	Out	Ago	Set	Out	Ago	Set
Receita bruta (R\$)	2.078.406	1.978.406	1.842.689	2.278.406	1.878.406	1.642.619	1.578.406	1.278.406	1.242.689
(-) Deduções/abatimentos (R\$)	228.624	217.624	202.695	250.624	206.624	180.688	173.624	140.624	136.695
(=) Receita líquida (R\$)	1.849.782	1.760.782	1.639.993	2.027.781	1.671.782	1.461.931	1.404.782	1.137.782	1.105.993
(-) CMV (R\$)	1.101.555	693.762	701.861	1.207.555	693.762	701.861	836.555	693.762	701.861
(=) Lucro bruto (R\$)	748.226	1.067.019	938.131	820.226	978.019	760.069	568.226	444.019	404.131
(-) Despesas com vendas (R\$)	246.511	249.820	253.672	256.510	261.101	266.501	265.045	262.055	270.010
(-) Despesas administrativas (R\$)	29.586	29.015	29.248	29.577	30.015	29.348	29.586	29.015	30.248
(-) Despesas financeiras (R\$)	43.176	40.676	42.640	43.176	40.676	42.640	43.176	40.676	42.640
(=) Resultado antes IRPJ CSLL (R\$)	428.953	747.507	612.569	490.962	646.226	421.579	230.419	112.272	61.232
(-) Provisões IRPJ E CSLL (R\$)	8.579	14.950	12.251	9.819	12.924	8.431	4.608	2.245	1.224
(=) Resultado líquido (R\$)	420.374	732.557	600.318	481.143	633.301	413.148	225.810	110.027	60.007

Apêndice A

Fonte: Elaborado pelos autores

Composição	Sócios	Participação acionária	Observação
Família 1	Sócios 1, 2 e 3	18,24%	Pedro e suas duas filhas.
Família 2	Sócios 4, 5 e 6	16,29%	Antônia, irmão e pai.
Família 3	Sócios 7 e 8	16,67%	
Família 4	Sócios 9 e 10	11,41%	Jean e pai.
Família 5	Sócios 11, 12 e 13	14,17%	
Família 6	Sócios 14 e 15	11,85%	Jorge e esposa.
Família 7	Sócios 16 e 17	11,37%	Fausto e esposa.
Total		100,00%	

Apêndice B

Fonte: Elaborado pelos autores