

GOVERNANÇA CORPORATIVA E O PAPEL ESTRATÉGICO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO EM UMA EMPRESA FAMILIAR DE CAPITAL ABERTO.

CORPORATE GOVERNANCE AND THE STRATEGIC ROLE OF THE BOARD OF ADMINISTRATION OF A PUBLICLY HELD COMPANY FOUNDED BY A FAMILY.

Ms Geraldo Figueiredo

Email: contato@riskplan.com.br

Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais - Programa de Pós Graduação em Administração/Departamento de Administração, Belo Horizonte-MG-Brasil.

Professor associado da Fundação Dom Cabral e professor de cursos de pós-graduação em Gestão Empresarial no SENAC Campinas, Policamp de Campinas e FAJ de Jaguariúna. Diretor da RiskPlan do Brasil.

Dra. Patrícia Bernardes

Email: patriciabernardes@pucminas.br

Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais - Programa de Pós Graduação em Administração/Departamento de Administração, Belo Horizonte-MG-Brasil.

Doutora em Administração pelo Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional-Cedeplar/Universidade Federal de Minas Gerais.

Dra Catari Vilela Chaves

Email: vilela@pucminas.br

Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais - Programa de Pós Graduação em Administração/Departamento de Administração, Belo Horizonte-MG-Brasil.

Doutorado em Economia pela Universidade Federal de Minas Gerais. Professora adjunto IV da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais. Belo Horizonte-MG-Brasil.

Manuscript first received/Recebido em: 25/02/2016 Manuscript accepted/Aprovado em: 04-04-2016

Resumo

Este estudo avaliou a contribuição e o envolvimento do Conselho de Administração (CA) como instrumentos da Governança Corporativa (GC) na gestão estratégica de uma organização familiar de capital aberto. A base teórica deste estudo contempla a Estratégia, a GC e Empresas familiares. Pelo caráter da pesquisa, estudo de caso, a estratégia utilizada para análise de dados foi a de comparar as informações obtidas com as fontes primárias, por meio das respostas registradas nas entrevistas, com aquelas das fontes secundárias. Verificou-se que a organização pesquisada tem um Conselho de Administração de maioria independente com envolvimento ativo em todas as fases do processo da estratégia, além de papel crítico na redução dos conflitos entre os agentes, acionistas e gestores. Em termos práticos constatou-se que o envolvimento do CA na gestão estratégica gerou mais assertividade nas decisões estratégicas, melhores práticas de governança e melhor desempenho, evidenciado pelo progresso dos indicadores chaves de sustentabilidade e pelo melhor desempenho financeiro da organização. A principal limitação da pesquisa refere-se à realização de estudo de caso único, ainda que esse caso tenha sido um estudo em profundidade. Entende-se que pesquisas com casos múltiplos e técnicas, tanto qualitativas quanto quantitativas, em trabalhos futuros poderá

trazer mais robustez aos resultados encontrados neste trabalho. Não obstante as limitações deste estudo entende-se que o trabalho contribuiu no aprimoramento e na compreensão sobre a forma que o CA influencia a dinâmica da GC e a gestão estratégica nas organizações.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Conselho de Administração. Estratégia.

Abstract

This study evaluated the contribution and involvement of the board of administration (BA) as an instrument of corporate governance (CG) in the strategic management of a publicly held company, founded by a family group. This study was primarily based on strategy, CG and family business. Given the nature of the research, a case study, the strategy for the data analysis was the comparison of the information gathered from primary sources, basically personal interviews, with those observed and raised out of secondary sources. Evidence was raised that the organization, object of the research, has an independent BA with a very active involvement in all stages of the strategy process, with an utmost importance in the reduction of conflict between the agents, shareholders and management. It has also been verified that the involvement of the BA in the strategic management resulted in the assertiveness of the strategic decisions, best corporate governance practices and superior results, which has been evidenced by the progress of the key sustainability indicators and the financial results. In spite of an in-depth study, the main limitation of the research is related to a single case study. A multiple case research, with quantitative and qualitative analyses, may be conducted in the future and will strongly contribute with the line of research conducted herewith. Notwithstanding the limitations of this study, it is the understanding that this study contributed to the improvement and the understanding on the ways that the BA influence in the dynamics of the CG and the strategic management of the organizations.

Key Words: Corporate Governance. Board of Administration. Strategy.

1 INTRODUÇÃO

A Governança Corporativa (GC) apresenta-se como uma evolução na gestão dos negócios e utiliza um conjunto de mecanismos de incentivo e controle com vistas a assegurar as práticas da equidade, transparência e prestação de contas responsável, além de mitigar o conflito entre acionistas e gestores. Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2009) uma boa governança exige das empresas práticas de transparência nas informações, na prestação de contas, retidão no tratamento dos sócios, majoritários e minoritários, e demais partes interessadas (*stakeholder*), por exemplo, empregados, fornecedores e a população civil do entorno da firma.

Um dos principais componentes internos no âmbito da GC é o Conselho de Administração (CA). Vários agentes de mercado chegam a associar o termo GC como sinônimo de CA ativo e independente. No entanto, em conformidade com a definição de boa GC do IBGC, entende-se que a boa Governança extrapola a atuação do Conselho e abrange diversas outras instâncias da firma, inclusive os vários níveis de gerências.

Ainda que a estratégia empresarial conte com várias definições, todas convergem para um processo gerencial escolhido para atingir os objetivos de longo prazo da organização. Assim, a formulação da estratégia e o uso da ferramenta de planejamento são essenciais para capturar as transformações e as tendências de mercado bem como para dar suporte às ações que antecipem ou previnam impactos futuros na empresa, decorrentes dessas mudanças.

A participação dos conselheiros na elaboração da estratégia tem sido objeto de debate em função das várias atribuições do CA no que se refere à administração da organização. Nas práticas legais de GC, a contribuição do CA à estratégia da organização é incorporada pelos códigos de governança, porém são raros os casos que tratam do papel do CA como integrante ativo do processo de elaboração e participação da estratégia dentro da empresa.

Especificamente na Empresa Familiar (EF) em que não há uma separação de fato entre a propriedade e gestão, o CA pode enfrentar dificuldades adicionais para deliberar, por exemplo, sobre sucessão e aumento do número de acionistas. Nesses casos, o processo decisório nem sempre é pautado pela objetividade, mas pela empatia, carinho e amor do mandatário para com os herdeiros.

Dessas primeiras considerações emerge o objetivo geral deste artigo, qual seja, avaliar o papel do CA, como instrumento de GC, na gestão estratégica das organizações, tendo como *locus* de análise uma organização de origem familiar de capital aberto.

Além desta introdução este trabalho contém quatro seções. A segunda seção utiliza-se do referencial teórico sobre governança corporativa, conselho de administração, empresas familiares e estratégia. Na sequência, apresenta-se a metodologia de pesquisa, em que se justifica a escolha do objeto de estudo e explicita-se a construção da coleta de dados, por intermédio de entrevistas semiestruturadas dirigidas a conselheiros e gestores, bem como pela utilização de dados e publicações disponíveis sobre a empresa. A seguir, desenvolve-se a descrição e a análise dos resultados, destacando as seguintes questões: a importância das melhores práticas de GC para mitigar os conflitos de interesses; o perfil, atribuições e envolvimento com o processo de estratégia do CA e a atuação da família nesse Conselho. Por fim, apresentam-se as considerações finais do trabalho.

2 FUNDAMENTOS TEÓRICOS: GOVERNANÇA CORPORATIVA, ESTRATÉGIA E EMPRESA FAMILIAR

2.1 Governança corporativa: contexto organizacional e origem teórica

O tema Governança Corporativa despertou interesse da comunidade acadêmica a partir das décadas de 80, 90 e principalmente a partir da primeira década do século XXI, com os

escândalos corporativos que ocorreram em empresas tradicionais nos EUA, devido às inconsistências nas informações gerenciais.

Monks e Minow (2004) sintetizam que os principais propósitos da GC são assegurar os direitos das partes interessadas na organização quanto à disponibilidade de informações e ao alinhamento de interesses entre proprietários e gestores. Em consonância com a definição de Monks e Minow (2004), Bertucci, Bernardes e Brandão (2006), Figueiredo Filho (2011) definem que a GC traz em seu bojo valores fundamentais, como a equidade no sentido de assegurar os direitos e os interesses dos acionistas e de todos os interessados nas decisões da empresa, sejam internos, como gerentes, funcionários e fornecedores, e grupos externos, como governo, consumidores e população do entorno. Também são ressaltadas a transparência no processo decisório e a consistência na apresentação e divulgação das informações contábeis, financeiras e gerenciais.

Boatright (1999) aborda fatores críticos e cada vez mais presentes na administração, como a necessidade de conhecimento e registro dos riscos assumidos pela organização nos controles adotados para sua gestão, a fim de preservar a sua credibilidade. Carlsson (2001) incorpora ainda as questões de ética e responsabilidade social no conceito de GC. Carver e Oliver (2002) afirmam que governar e administrar são atribuições distintas. Segundo esses autores, a GC opera num nível que transcende as questões correntes e as tradições específicas da empresa e eleva o gestor a um nível conceitual superior, em que ocorre o exercício da liderança em nome do grupo e não apenas sobre o grupo.

Segundo Andrade e Rossetti (2007), a GC é um construto, isto é, uma categoria que somente pode ser compreendida a partir de um conjunto de conceitos compostos por variáveis de diversos campos do conhecimento, entre as quais sobressaem economia, finanças, contabilidade, teoria organizacional e direito, especificamente o direito de propriedade.

Em suma, as várias definições de GC focalizam características distintas e, em essência, trazem o propósito de melhorar o relacionamento entre acionistas, conselheiros e administradores, com a finalidade de garantir lucros aos acionistas e a perenidade da empresa.

A fundamentação teórica que sustenta os estudos no âmbito da GC surgiu a partir dos anos de 1930 quando o conceito de firma como função de produção foi colocado em xeque por Coase (1937) e substituído pelo *nexus* contratual. (JENSEN & MECKLING, 1976, COASE, 1988, WILLIANSO, 2012). Desse ponto de vista, a firma é entendida como uma instituição que coordena uma série de contratos entre diversos atores, como empregados e fornecedores, com vistas a obter lucro.

Corroboram também para o entendimento do construto GC, estudos sobre a separação entre propriedade e gestão (problema de agência), assimetrias informacionais, além do papel das instituições no crescimento e desenvolvimento econômico. O problema de agência é um elemento essencial da chamada visão contratual da empresa e foi inicialmente utilizado por Berle e Means (1932). A essência do problema de agência é o conflito de interesses derivado da separação entre a propriedade e a gestão e as dificuldades que os investidores têm em garantir que seus fundos não serão expropriados ou perdidos em projetos não atrativos. (COASE, 1937 e 1988, JENSEN e MECKLING, 1976, FAMA e JENSEN, 1983b).

Grossman e Hart (1986) destacam que a separação entre propriedade e gestão evidencia a distinção dos interesses dos agentes, proprietários e executivos, quanto à maximização dos retornos, com impactos na remuneração própria, na sustentabilidade da organização e na gestão de riscos.

Zylbersztajn e Sztajn (2005) afirmam que a teoria da agência considera a impossibilidade de desenhar contratos ótimos, devido à existência de assimetria informacional (informação oclusa ou ação não observável), trazendo como elementos fundamentais a existência de objetivos conflitantes entre o principal e o agente, custos positivos de mensuração da informação não disponível plenamente, bem como graus diferentes de aversão ao risco.

Segundo Williamson (2012), o custo das informações e as assimetrias informacionais referentes às transações entre vendedores e compradores e entre o próprio segmento de demandantes determinam a explicação sobre como alguns agentes conseguem se beneficiar em detrimento de outros, em suas relações de troca. Os custos de transação, aqueles provenientes da transferência dos direitos de propriedade de um agente para outro, referem-se aos custos de levantamento de informações, escolha de parceiros, além da elaboração e monitoramento de contratos, bem como a negociação das cláusulas contratuais ou a busca do direito junto às instâncias competentes. Ainda para o autor, custos de transação tem relação indireta com a qualidade das instituições (WILLIAMSON, 1985, 1994, 1995).

A GC encontra suporte teórico na Teoria Institucionalista de base econômica, que apregoa ineficiência do mercado e desigualdade de informações disponíveis a que os agentes do mercado têm acesso, divergência de interesses desses agentes e existência de custos de transação (WILLIAMSON, 1996, 2012, COASE, 1988, NORTH, 2006, ESPINO, 1999).

Jensen e Meckling (1976) preconizam que sempre haverá divergência de interesses entre o agente (gerente) e o principal (acionista). Na relação entre acionistas e gestores, os custos de agência relacionados às perdas residuais se manifestam de forma muito clara em

algumas decisões em que os gestores não maximizam a riqueza do principal. Uma alternativa importante do acionista para minimizar os riscos dessa divergência de interesses é monitorar o agente (JENSEN, 2001).

Shleifer e Vishny (1997) apontam que grande parte das evidências de comportamento gerencial inadequada foi obtida por meio de estudos que mensuram a reação do preço das ações negociadas em bolsas de valores, ao anúncio de determinados movimentos administrativos ou estratégicos pelos gestores que podem resultar em benefícios aos acionistas, inclusive os majoritários, em detrimento de minoritários ou demais *stakeholders*.

Williamson (1996, 2012) e Grossman e Hart (1986) mostram que o oportunismo gerencial, na forma de expropriação ou má alocação dos recursos da empresa, reduz a quantidade de recursos que os investidores desejariam aplicar *ex-ante* para financiar a empresa.

Por sua vez, Jensen e Meckling (1976) indicam que uma solução parcial para o problema do direito residual de controle dos executivos é conceder aos gestores um incentivo *ex-ante* de longo prazo que alinhe os interesses dos executivos aos dos investidores. Fama (1980) mostra que os contratos de incentivo podem assumir várias formas, tais como distribuição de propriedade, opções para compra de ações ou ameaça de demissão se o desempenho for ruim.

Shleifer e Vishny (1997) analisam que o principal problema dos contratos de incentivo é a criação de potencial para ganhos extras por parte dos gestores, principalmente quando eles negociam seus contratos de incentivo com CAs passivos, ou por eles dominados. Para os autores, como boa parte dos contratos de incentivo entre gestores e acionistas se baseia em medidas contábeis da companhia, ressalta-se o papel da contabilidade na GC.

2.2 Funções do conselho de administração

Andrade e Rossetti (2007) afirmam que o CA é um dos principais componentes internos no âmbito da GC para diminuir os custos de agência entre acionistas e gestores e entre acionistas controladores e os minoritários, sendo que alguns autores chegam a associar o termo GC como sinônimo de papel ativo e independente do CA.

Embora o CA seja um componente fundamental para o sistema de governança das empresas, CA e GC não se confundem, sendo o CA um dos elementos importantes da boa Governança Corporativa.

Para Fama e Jensen (1983a) e Andrade e Rossetti (2007), o processo decisório da alta gestão ocorre em etapas e parte delas são atribuições do CA, responsável pelas grandes

diretrizes a serem perseguidas pelos executivos, a quem cabe elaborar o planejamento com as estratégias, os modelos e as políticas para as operações corporativas, que serão analisadas, ajustadas e aprovadas pelo CA. As etapas de iniciação e implementação são decisões de gestão e alocadas aos agentes (executivos). As etapas de ratificação e monitoramento são etapas de decisões de controle e alocadas ao CA.

Essas etapas contribuem para um CA eficaz na garantia da perenidade da corporação, dado que na separação da propriedade e controle, os gestores não arcam com os efeitos totais da perda de riqueza decorrente de suas decisões e o que objetivam é assegurar que, para uma determinada decisão, um agente não exerça exclusivamente os direitos de gestão e controle. (FAMA E JENSEN, 1983a).

Iskander e Chamlou (2000) analisam os fatores internos e externos de controle da GC das organizações e propõem uma descrição da inter-relação entre esses fatores, em que internamente o controle das atividades e processos da organização para garantir a eficácia da estratégia da empresa (atividades foco) está nas mãos dos acionistas, conselheiros, administradores e gerentes. Externamente, a empresa está sujeita ao monitoramento dos demais *stakeholders* por meio de fatores como regulamentações e normas de órgãos reguladores, instituições financeiras e do próprio mercado, os quais são instrumentalizados pelos agentes de reputação como contadores, advogados, avaliadores de crédito, banqueiros de investimentos, mídia financeira, conselheiros de investimentos, pesquisadores e analistas de GC.

As várias definições de GC apontadas neste estudo apresentam considerações distintas, mas, na essência, trazem um propósito de melhorar o relacionamento entre acionistas, conselheiros e administradores, com a finalidade de garantir a continuidade da empresa. Não obstante, o papel do CA, de forma específica na gestão estratégica, tem sido pouco abordado no sentido mais amplo da GC.

O CA com no mínimo 50% de membros independentes é considerado de maioria independente, e aqueles com percentual de membros independentes abaixo disso é considerado dependente e, na maioria das vezes, pouco atuante.

Em relação ao tamanho do CA, Jensen (2001, P.52) argumenta que os CA's dilatados são menos produtivos, sendo que "os CA com mais de sete ou oito membros possuem probabilidade menor de funcionar de forma eficaz, tornando-se mais fáceis de serem controlados pelo diretor executivo".

Já Dalton e Daily (2000) afirmam que o tamanho do CA é o que melhor explica a diferença no desempenho financeiro das empresas e que, independentemente da proporção de

conselheiros externos (não executivos), maiores CA são associados com melhor desempenho financeiro. Segundo os autores, as vantagens de um CA maior são: o aconselhamento de melhor qualidade para o diretor executivo; melhor composição dos comitês do conselho, pela diversidade de experiências, atitudes e formações acadêmicas; maior informação sobre o mercado local, oriunda dos vários altos executivos no CA com atividades em paralelo; maior difusão da inovação de uma empresa para outra, em alavancagem dos contatos externos e dos membros do CA e maior probabilidade de formação de coalizões para desafiar o diretor executivo. (DALTON E DAILY, 2000).

O CA é um órgão presente nas empresas de capital aberto e mais recentemente essa estrutura é cada vez mais frequente nas Empresas Familiares (EF) que adotam uma gestão profissionalizada. Entretanto, a atuação do CA tem sido mais efetiva e independente nas empresas de capital aberto (BHAGAT E BLACK, 1999).

Diferentemente da empresa de capital aberto, a EF contém uma grande imbricação de laços afetivos e relações de propriedade e não possui a objetividade dos requisitos que operacionalizam as boas práticas de GC. (IBGC, 2009).

2.3 Empresa familiar e o conselho de administração

Donnelley (1964), Bernhoeft (1989) e Garcia (2001) conceituam, de forma clássica, uma EF como aquela ligada a uma família, inclusive em termos de propriedade, pelo menos durante duas gerações e com ligações familiares e valores que exerçam influência sobre as diretrizes empresariais, os interesses e os objetivos da família, ou que ainda mantenham membros da família na administração do negócio.

Bornholdt (2005) avalia a EF quanto à forma de gestão e propriedade como uma organização em que tanto a gestão administrativa quanto a propriedade são controladas, em sua maior parte, por uma ou mais famílias, com a participação de dois ou mais membros da família na força de trabalho, principalmente integrantes da diretoria, ainda que a direção seja de responsabilidade de executivos não pertencentes à família.

Lanzana e Constanzi (1999) caracterizam as empresas familiares em dois grupos: o primeiro, por empresas de pequeno e médio portes; o segundo, por empresas de grande porte. O autor não define qual critério é utilizado para a definição de pequeno, médio (empresas familiares centralizadas) e grande porte (empresas familiares descentralizadas), mas caracteriza os grupos por diversos aspectos. O primeiro grupo é constituído por empresas de capital fechado, concentração da propriedade em uma ou mais famílias e controle centralizado nos gestores familiares, os quais normalmente ocupam os principais cargos da empresa. O segundo grupo é caracterizado pela tendência de abrir seu capital, existência de menor

concentração do capital, busca de maior descentralização no controle, menor participação de familiares no grupo diretivo e existência de um CA. (LANZANA e CONSTANZI, 1999).

Padula e Vadon (1996) associam o ciclo de vida da organização com o grau de maturidade empresarial e o porte econômico (pequenas ou médias empresas e grandes corporações) com a direção da profissionalização. Na medida em que passam de uma fase para outra, as empresas desenvolvem subsistemas de gestão para a formalização dos processos e finalizam com técnicas mais profissionais de gerenciamento das organizações, incluindo um modelo de planejamento formal e participativo.

Leach (1994, p. 85) reforça o conceito de que a profissionalização está associada às necessidades de crescimento e ao posicionamento da empresa no mercado, que aparece como consequência da mudança de um “método de gerenciamento instintivo” para uma “abordagem profissionalizada” em relação ao fundador da EF e que essa nova abordagem “[...] está baseada no planejamento e controle do crescimento por meio de técnicas estratégicas de administração”.

Arooff e Ward (1996) apontam as seguintes dimensões de poder na GC na EF: a família (prosperidade, continuidade, participação, papel na comunidade, comunicação, educação e valores); a empresa (operações, finanças, relacionamento com clientes e fornecedores); e a propriedade (liquidez, alocação de capital, sucessão, direção estratégica e *performance*). Para Arooff e Ward (1996), Garcia (2001), Bernhoeft e Gallo (2003) e Bornholdt (2005), em cada uma das dimensões de poder existe a possibilidade de se constituírem conselhos específicos para as discussões e as resoluções de problemas, em consideração a seu porte, geração e número de herdeiros, da seguinte forma: conselho de família; conselho societário; e o CA, que cuida da gestão e aparece como o elo no relacionamento entre os acionistas, os familiares e o grupo executivo.

Bornholdt (2005) alinha as atribuições do conselho familiar com os fundamentos teóricos da GC, tais como: administração de conflitos, monitoramento dos resultados e desempenho, elaboração de critérios do desempenho dos negócios atuais e de novos negócios, prestações de contas do CA, do conselho fiscal e dos diretores e a avaliação do desempenho dos conselheiros familiares.

Lorsch e Maciver (1989, p. 24) consideram na EF três aspectos relacionados à interação do CA com a diretoria executiva: “[...] nível de confiança entre os conselheiros e os executivos, nível de desempenho da EF e nível de complexidade das decisões.”

Com base na abordagem teórica sobre as instâncias de poder na EF, depreende-se que, não obstante suas peculiaridades quanto à gestão e ao controle, os princípios e atribuições do

CA na organização familiar são similares à empresa com controle pulverizado ou não-familiar quanto à contribuição no processo decisório e de gestão.

2.4 Perfil do conselho de administração e desempenho da organização

A discussão quanto à composição do CA é um tema relevante na GC. Andrade e Rossetti (2007) ressaltam que, como forma de melhorar a tomada de decisão e aumentar o valor da empresa, os códigos de GC privilegiam um CA composto por uma maioria de membros externos para assegurar o monitoramento da gestão da empresa de forma eficaz, evitando que o CA atue como um mecanismo de defesa dos gestores, caso seja dominado por executivos internos.

Fama e Jensen (1983a) argumentam que a inclusão de conselheiros externos profissionais aumenta a efetividade do CA pelo incentivo de construírem suas reputações como monitores eficazes e reduzir a probabilidade de conluio dos altos executivos, que poderiam ter como objetivo a expropriação de riqueza dos acionistas. Entretanto, os próprios autores ressaltam que a reputação de conselheiro que não cria problemas para os diretores executivos também poderia ser potencialmente valiosa para os conselheiros.

Jensen (1992) reforça o argumento de que os conselheiros internos (executivos da companhia) têm menor probabilidade de monitorar o desempenho do diretor executivo, haja vista que a evolução de suas carreiras depende, em boa parte, do próprio diretor executivo.

No âmbito da EF, Vidigal (1996) analisa a importância da composição do CA com conselheiros externos e destaca a contribuição dos conselheiros externos em separar a emoção da razão (mistura típica na EF), além de desempenhar o papel de força moderadora em caso de relações conflituosas entre os familiares.

Bhagat e Black (1999) classificam os conselheiros em três tipos: os internos (que trabalham para a empresa), os afiliados externos (antigos executivos, parentes de executivos e não funcionários, porém com relações de negócio com a empresa) e os independentes (externos sem qualquer relação com a empresa). Segundo tais autores é recomendável que o conselho de administração seja composto por número ímpar de participantes (mínimo de cinco e máximo de nove membros), formado por profissionais tecnicamente qualificados, com pelo menos dois membros com experiência em finanças e controladoria, e com pelo menos 20% de membros independentes da administração da companhia.

2.5 Estratégia, planejamento e gestão estratégica

Mintzberg (1987) afirma que a estratégia é um fenômeno de natureza ampla, complexa e específica a cada organização. Para Mintzberg, Ahlstrand e Lampel (2000) a estratégia pode apresentar várias definições, como planejamento, direção, guia, modo de ação futura ou

trajetória, para ir de um ponto a outro. Dessa forma, a estratégia pode ser definida como o planejamento que envolve a procura ou a determinação de um padrão capaz de manter a coerência das ações organizacionais ao longo do tempo, possibilitando que os objetivos sejam alcançados.

Porter (1986) postula que, na construção da estratégia, existem três formas genéricas que servem de base para a formulação de estratégias mais específicas e apropriadas para cada organização: estratégia de liderança em custo, estratégia de diferenciação e estratégia de enfoque. O autor indica que a liderança em custo orienta os esforços da organização para a criação e a operação de uma infraestrutura voltada para viabilizar a oferta de produtos e ou serviços a um baixo custo, com qualidade aceitável. Por sua vez, a diferenciação direciona a organização para a criação de uma forte identidade para o produto ou serviço, o que não elimina a gestão dos custos. A estratégia de enfoque pressupõe a organização deve focar em um determinado grupo de comprador específico, uma linha de produtos, segmento, ou mesmo um mercado geográfico particular. Os recursos devem prioritariamente ser dirigidos para atender muito bem às necessidades do foco.

A elaboração da estratégia parte da alta direção da empresa e considera a dinâmica de interação com os agentes internos e externos, envolvidos diretamente, ou indiretamente no negócio (FONSECA SILVA, 2002).

A partir dessas definições, entende-se que a atribuição e o envolvimento do CA na área da estratégia estejam mais associados ao conceito de planejamento na abordagem de Mintzberg, Ahlstrand e Lampel (2000) e Stiles e Taylor (2001) do que à etapa da construção das estratégias genéricas na linha postulada por Porter (1986).

A definição das etapas de gestão estratégica formulada por Mintzberg, Ahlstrand e Lampel (2000) e Stiles e Taylor (2001) considera um ciclo que tem início na análise do ambiente de atuação interno e externo, definição ideológica do negócio, estabelecimento de objetivo e metas, formulação e implementação das estratégias, elaboração do orçamento e avaliação e controle e que, subsequentemente, se retroalimenta.

Wright, Kroll e Parnell (2007) corroboram esse modelo ao afirmarem que a administração estratégica pode ser vista como uma série de tarefas que devem ser realizadas pela alta administração (que inclui o CA e a alta gerência) de uma organização, tais como: analisar oportunidades e ameaças ou limitações do ambiente externo; analisar os pontos fortes e fracos do ambiente interno; estabelecer a missão e os objetivos organizacionais.

Outras atribuições envolvem a formulação das estratégias (no nível empresarial, de unidades de negócios e funcional) que permitam à organização combinar os pontos fortes e

fracos com as oportunidades e ameaças do meio ambiente; implementar as estratégias; e realizar atividades de controle estratégico para assegurar que os objetivos gerais da organização sejam atingidos. (WRIGHT, KROLL E PARNELL, 2007).

O termo estratégia corporativa é utilizado de forma mais abrangente por Nadler (2004) para quatro diferentes tipos de atividades: pensamento estratégico (coleta, análise e discussão da informação sobre o ambiente da firma, a competição natural e as alternativas na concepção do negócio e em que se incluem o valor proposto pelo cliente e as fontes de diferenciação competitiva), decisão estratégica, que envolve as escolhas (*trade offs*), planejamento estratégico e, execução estratégica. A execução envolve a implementação, o monitoramento de resultados e as ações corretivas apropriadas. Essa fase do desenvolvimento estratégico pode envolver o uso de fundos para aquisições ou alienações. Segundo o autor, o papel do CA pode diferenciar-se dramaticamente nessas quatro fases do desenvolvimento. (NADLER, 2004).

Ainda que os conceitos da gestão estratégica e o envolvimento na estratégia sejam amplamente discutidos, Stiles (2001) analisa que suas concepções subjacentes não são claras, já que a concepção mais evidente é a da gestão estratégica como resultado do plano formal, por meio de um processo analítico que estabelece objetivos de longo prazo. Esse processo é geralmente liderado pela alta administração e posteriormente permeado pela organização.

Nessa linha, a função e o desempenho do CA nas estratégias encontram certo paralelo na abordagem de Mintzberg (2006) em relação a uma organização diversificada e ao papel do escritório central, representado pelo CA, cuja tecnoestrutura planeja e operacionaliza o sistema de controle do desempenho da empresa e é responsável pela manutenção de tarefas importantes, dentre elas o desenvolvimento da estratégia corporativa geral. Essa posição encontra suporte em Moyer (1970) e Williamson (1975, 1985), que argumentam inclusive que a organização diversificada pode fazer um trabalho melhor na alocação e nos gastos de capital, por meio do escritório central, devido à complexidade do mercado e em função da disponibilidade de tempo e informações.

2.6 O CA na estratégia das organizações e nas etapas da gestão estratégica

McNulty e Pettigrew (1999) discutem o envolvimento do CA nas estratégias das empresas e afirmam que a maior parte dos conselhos tem atuação limitada pela restrição de tempo e agenda da alta administração. Hendry e Kiel (2004) desenvolveram um modelo para avaliar o envolvimento do CA a partir do controle estratégico, em linha com os objetivos dos acionistas e com uma conotação de controle financeiro. Entretanto, esse modelo limita o papel do CA como agente de fiscalização das finanças, privilegiando os objetivos dos investidores.

Stiles (2001) discute um quadro teórico da evolução dos estudos sobre o envolvimento do CA na estratégia, como resultado de entrevistas em termos de papéis e responsabilidades do CA, conduzidas em três décadas desde os anos 1970. Muitos dos estudos sobre o CA não foram conclusivos quanto à importância para a gestão estratégica e alguns não indicavam o tema como relevante. Não obstante, o tema está presente com maior frequência em estudos e pesquisas mais recentes, principalmente no início da década de 2000. Ainda de acordo com o estudo de Stiles (2001), os três papéis mais frequentes do CA são: o envolvimento na estratégia, o monitoramento da saúde financeira da empresa, a contratação, a avaliação e a demissão dos executivos.

Stiles (2001) traz um enfoque distinto à discussão do problema e ao objetivo de seu estudo ao abordar que a natureza emergente da estratégia tem sido ignorada nas pesquisas com o CA e seu envolvimento a partir das estratégias emergentes tem sido pouco evidente. Nesse caso, a estratégia aparece como o *resultado ex-post* do comportamento decisório da organização, identificada como *estratégia pretendida* e *estratégia realizada*, que poderiam ser combinadas teoricamente de três maneiras distintas: estratégias pretendidas que conseguissem se tornar estratégias realizadas – deliberadas; estratégias pretendidas que não se realizassem – não realizadas; e estratégias realizadas e que não foram pretendidas – emergentes.

De acordo com Andrade e Rossetti (2007), o CA bem estruturado traz contribuições notáveis para a organização, pois contribui com a padronização das ações na empresa, adiciona credibilidade e acesso à recursos fundamentais para o negócio e corrobora com o desafio da profissionalização na dimensão das empresas familiares.

Para D’Estaing (1973), as atribuições do CA envolvem controlar a empresa e sugerir modificações na própria natureza dos negócios; aprovar os planos e orçamentos; tomar decisões relativas à disponibilidade e à aplicação dos fundos e investimentos em capital. Ainda de acordo com Toledo (1997), as atribuições do CA podem ser classificadas em programáticas ou normativas por meio da fiscalização ou do controle; e as atividades administrativas que propiciam os meios para a realização dos fins sociais.

Kotler e Keller (2006) agruparam as principais decisões do CA em dois grupos. O primeiro bloco compõe-se da análise do ambiente econômico e de mercado que inclui avaliação de clientes, concorrência e comunicação da empresa. Já o segundo grupo envolve as decisões sobre produtos e marcas, ciclo de vida, preço, distribuição e comunicação.

Wittmeyer (2003) analisa que em muitas empresas, especialmente as familiares, a diferenciação entre o gestor e o controlador do capital é pouco evidente, sendo que o principal executivo tem forte controle sobre quase todos os aspectos do processo decisório. Assim, o

CA e os demais executivos não são organizados de forma eficiente para criar um modelo de monitoramento e questionamento do pensamento estratégico e das ações gerenciais, de forma a promover uma efetiva reflexão sobre o impacto das decisões bem como das estratégias a serem adotadas.

Montgomery e Kaufman (2003) definem o papel do CA como o de monitorar o desempenho da empresa, contratar, demitir e estabelecer a remuneração do presidente da empresa. Ainda segundo esses autores, o papel do CA vem se expandindo para a formulação de estratégias e a atuação em parceria com a alta administração.

Siciliano (2005) avalia que o envolvimento do CA no processo formal do planejamento é médio e tem sido frequente a aprovação de planos pela alta administração sem o envolvimento do CA. Schmidt e Brauer (2006) relatam que algumas pesquisas têm apontado o monitoramento do uso de recursos como a essência da competência do CA, sendo o papel de representar os acionistas e a responsabilidade pela estratégia das organizações legados ao segundo plano. Ressalte-se que o monitoramento pode ser visto como uma parte central do papel do CA para assegurar a firmeza das decisões estratégicas.

Em suma, alguns autores tratam diretamente das atribuições do CA no processo de gestão da organização como instrumento da boa GC e o correlacionam inclusive com o perfil e as características de formação do CA. Já outros autores apresentam o CA abordando mais diretamente o seu grau de envolvimento na gestão estratégica.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O método de pesquisa escolhido é um estudo de caso único de natureza qualitativa para observação do fenômeno (DUBOIS & GIBBERT, 2010, GODOY, 1995a). Optou-se por estudar uma empresa brasileira longeva e de capital aberto, fundada por um grupo familiar com um histórico empresarial que transcendesse pelo menos duas gerações e mantivesse membros da família no CA ou na gestão (DONNELLEY, 1964, LANZANA e CONSTANZI, 1999).

A empresa objeto da pesquisa é do setor industrial e sua sede é localizada em uma grande cidade do interior do estado de São Paulo. Tal empresa é líder em seu ramo de atuação, listada no segmento de Novo Mercado na BM&FBovespa e integrante do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), indicador composto por ações de empresas que apresentam alto grau de comprometimento com práticas de sustentabilidade e GC.

Como fontes primárias, os instrumentos de coleta de dados foram entrevistas em profundidade e a observação direta, durante todo o primeiro semestre de 2015. Como fontes secundárias, foram utilizados os demonstrativos e balanços financeiros, as notas e publicações

da empresa, bem como outras informações disponibilizadas publicamente pela empresa, em *sites* de internet da própria empresa e de entidades ou instituições correlacionadas, jornais e publicações. Os dados primários foram obtidos por meio de entrevistas semiestruturadas e abertas, com 5 membros da alta administração da empresa e 5 conselheiros, 3 estão ligados ao controle acionário (2 da família controladora e 1 nomeado por um investidor institucional, com participação relevante no controle).

As entrevistas foram elaboradas a partir de um roteiro construído com as dimensões identificadas no referencial teórico de Governança Corporativa, Empresas Familiares e Estratégia. As principais categorias trabalhadas referem-se a atribuições e papel do Conselho de Administração, Governança na Empresa Familiar, Perfil e Características do Conselho de Administração, Estratégia, Planejamento e Gestão Estratégica, com questões e temas que possibilitassem ordenar e agrupar as informações relacionadas aos respectivos objetivos e fatores dos construtos principais do modelo de pesquisa.

Para Hair et al. (2005, p. 230), “nenhum questionário deve ser administrado antes que o pesquisador avalie a provável exatidão e coerência das respostas”, o que se aplica também às entrevistas. Assim, para assegurar o rigor metodológico, a entrevista elaborada foi criticada por 3 (três) pesquisadores das áreas de GC e estratégia que também são membros de conselhos de administração, visando verificar sua adequação e, após essa avaliação, foram efetuadas as mudanças requeridas antes do início de sua aplicação efetiva.

Segundo Kornhauser e Sheatsley (1974) e Soy (1998), anterior à utilização de qualquer instrumento de coleta, é desejável realizar um pré-teste ou teste piloto para verificação da validade e formato do instrumento, possibilitando a identificação e a solução de problemas referentes a instruções gerais, conteúdo e redação das perguntas.

Foram efetuadas simulações a título de pré-teste em duas etapas: a primeira com pesquisadores dos temas centrais para analisar a pertinência dos conceitos teóricos e a relação e o diálogo entre a questão da pesquisa, o objetivo geral e os específicos e a metodologia utilizada. Na segunda etapa foram efetuadas entrevistas com 2 conselheiros de administração e 2 executivos da alta administração de empresas que não fazem parte da unidade empírica objeto deste estudo, com o objetivo de validar o propósito do roteiro e sua utilidade para a obtenção das informações relativas ao problema de pesquisa a ser respondido.

Serviram também de subsídios à pesquisa, os dados coletados pela observação-não participante do pesquisador, ao longo de toda a coleta desde instalações da empresa, procedimentos, comportamentos e características de relacionamento entre acionistas, conselheiros, executivos e colaboradores, durante a qual o pesquisador esteve atento aos

objetivos da pesquisa, fazendo registros por meio de anotações escritas, combinando com perguntas curtas e rápidas, em tom informal. (GODOY, 1995b).

Pelo caráter da pesquisa, a estratégia utilizada para análise de dados foi a de comparar as informações obtidas com as fontes primárias, por meio das respostas registradas nas entrevistas, com aquelas das fontes secundárias. Esse processo teve como objetivo encontrar informações semelhantes e divergentes e, identificar generalizações para corroborar ou refutar a existência de relação entre a contribuição do CA e seu envolvimento com a estratégia na organização. O escopo foi entender em profundidade, o contexto, bem como a multiplicidade de dimensões presentes na realidade complexa das firmas.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 A GC na questão de conflitos de interesses

Como resultado das entrevistas observou-se que as relações entre os agentes estão calcadas numa arquitetura societária e empresarial, instrumentalizada por normativos e procedimentos, nas dimensões do contexto regulatório, da legislação das Sociedades Anônimas de capital aberto, nas práticas do ambiente organizacional e de atuação empresarial. Esses normativos e procedimentos se mostraram eficazes e constituem um conjunto interdependente de informações que atendem aos *stakeholders* de forma equânime e contribuem para a redução das incertezas, dos conflitos de interesse, das assimetrias informacionais, bem como para reduzir os custos de transação positivos.

A estrutura de GC tem como pilares órgãos colegiados permanentes no nível da Alta Administração, como o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal e o Conselho Consultivo. A conjugação de instrumentos normativos internos, como estatutos e regimentos, e órgãos colegiados de gestão não são suficientes para antecipar todos os atos e as contingências decorrentes da dinâmica empresarial, o que corrobora a afirmação de que os contratos completos não existem. No entanto, a estrutura de GC assegura o cumprimento dos direitos e deveres previstos aos interessados, pois possibilita o monitoramento dos agentes e a redução do direito residual de controle.

No sentido de reduzir a divergência de interesse dos agentes e a ocorrência de conflitos, e pela impossibilidade de descrever todas as contingências futuras *ex-ante* nos contratos, a empresa adota contratos de incentivos, baseado no desempenho geral da companhia, mensurado por indicadores de sustentabilidade e que atribuem responsabilidades a todos os interessados que detenham relações ativas com a organização, inclusive os externos, como fornecedores, clientes, acionistas, reguladores e comunidade. Esses indicadores, que envolvem todas as áreas e as unidades da empresa são relativos a todos os

aspectos de gestão e mitigam comportamentos gerenciais inadequados ou oportunismos que levariam à expropriação de riqueza dos investidores.

Observou-se também a divulgação clara de instrumentos voltados para uma postura ética, através dos seus Códigos de Ética e de Conduta, Canal da Ética e nas práticas de responsabilidade social com a publicação do Balanço Social, amparado por uma cultura de divulgar à sociedade os esforços para conciliar o sucesso econômico com resultados positivos do ponto de vista socioambiental e em direção à sustentabilidade.

4.2 As atribuições e o papel do CA

De maneira mais formal e estatutária, o CA está envolvido com as decisões de natureza econômica e financeira. Outras atribuições mais institucionais abrangem o acompanhamento formal da atuação dos gestores e a eleição ou substituição do corpo diretivo.

Na questão estratégica, o CA é bastante atuante e ativamente envolvido na formulação da estratégia corporativa, contribuindo de forma efetiva com as experiências distintas para os negócios da empresa, em função dos conhecimentos e das capacidades estratégicas dos conselheiros em outras atividades. Observa-se o envolvimento direto de conselheiros nas etapas do planejamento e gestão da estratégia, de responsabilidade formal da diretoria executiva. Entretanto, há um maior envolvimento nas etapas de decisão e controle, ou seja, a ratificação das propostas apresentadas pela gestão e o monitoramento a partir da implementação.

Esse processo é conduzido de maneira formal nas reuniões do CA e de forma frequente em contatos regulares com membros da diretoria, que acabam por possibilitar um processo de avaliação mais frequente da diretoria em suas atividades estratégicas.

Depreende-se que a estrutura de gestão e de GC se aproximam do modelo proposto por Iskander e Chamlou (2000), em que internamente o controle das atividades e dos processos está nas mãos do CA e dos gestores, e o monitoramento é estendido aos demais *stakeholders*, externos à organização. Ainda que as atribuições estatutárias sejam rigorosamente respeitadas quanto à separação entre as decisões de gestão pelos executivos e de controle pelo CA, observou-se que no processo decisório, especialmente nas questões estratégicas, busca-se frequentemente alinhamento e consenso.

4.3 Perfil, características, atuação e envolvimento do CA no processo da estratégia

De forma unânime, os entrevistados refletem em seus comentários que a migração para o Novo Mercado trouxe melhor padrão de governança e de gestão para a empresa, com decisões mais fluidas e alinhadas entre o CA e a Diretoria Executiva.

O principal executivo da empresa é oriundo do mercado e não acumula a função de

Presidente do CA. De acordo com os entrevistados, a composição do CA possibilita uma atuação independente, com um equilíbrio entre os membros da família acionista, acionistas externos e conselheiros independentes, com melhor qualidade nas decisões e maior interação e debates com a diretoria executiva.

A estrutura atual do CA é de 8 membros eleitos, com 4 internos, um externo nomeado por investidores institucionais e 3 externos independentes, sem qualquer ligação de capital, trabalho ou relação de negócios anterior com a empresa, indicados pelos membros do CA e nomeados pelo Presidente. Essa composição está alinhada com o conceito de estrutura eficiente observada por Vidigal (1996), Bhagat, Black (1999) e Jensen (2001) em que um CA com um mínimo de 50% independentes, como é o caso dessa empresa, é denominado de *maioria independente* e que modera, de forma equilibrada, as relações e os interesses de todas as partes envolvidas.

O grupo de alta gestão é complementado por 8 posições executivas, entre Presidente, Vice-Presidente e Diretores, dos quais 3 posições são ocupadas por membros da família, sendo que dois deles acumulam funções no CA.

Os entrevistados indicam que a longa experiência como empresa de capital aberto tem contribuído para uma postura cada vez mais evidente de órgão independente, com contribuições positivas em temas variados e atuantes na gestão e decisões estratégicas.

Por intermédio das entrevistas, verificou-se também que a liderança e a direção no desenvolvimento do planejamento estratégico são atribuições do corpo executivo, a partir das diretrizes e dos padrões consistentes definidos pelo CA, de forma a atingir os objetivos propostos pela empresa, de acordo com o modelo de estratégia genérica de Porter (1986) e de diferenciação, pela forte identidade de seus produtos e serviços, a custos compatíveis e competitivos nos mercados onde atua, com um alto padrão de excelência.

Ao CA cabe ainda a validação e o monitoramento das metas e dos resultados numéricos relativos ao progresso da missão, da visão e dos valores, traduzidos em indicadores econômico-financeiros e de mercado, todos consolidados nos indicadores de sustentabilidade, discutidos nas assembleias e que também são objetos de um acompanhamento mais periódico e sistematizado com os gestores.

Assim, observa-se que o processo da estratégia na empresa resulta em planos formais e deliberados, com intenções precisas, num modelo categorizado como Estratégia Planejada e com certo componente ideológico. Quanto ao envolvimento do CA nas Estratégias Emergentes, validou-se em parte a afirmação de Stiles (2001), em que os contínuos ajustes estratégicos decorrentes das mudanças ambientais dos negócios acabam por ser conhecidos

ex-post pelo CA, à exceção de situações mais pontuais e urgentes que requeiram a intervenção ou a participação mais direta do CA.

Também é importante registrar que a atuação do CA não se limita à formulação da estratégia e às reuniões com a gestão. Os conselheiros são frequentemente instados a contribuir com suas percepções sobre o contexto de atuação da empresa, as características e as tendências do mercado, o que denota elevado nível de influência desse órgão.

Observa-se, dessa forma, que o CA tem uma atuação vigorosa e os conselheiros cumprem seu papel estratégico em assegurar uma avaliação criteriosa das mudanças ambientais que possam ter impactos significativos nas operações, contribuindo para o processo da formulação da estratégia corporativa e em solução de problemas estratégicos. Ainda que, em última instância, o CA tenha a prerrogativa de vetar as propostas de decisões estratégicas feitas pelos gestores, na prática o envolvimento antes e durante o processo de aprovação torna o processo mais produtivo e eficaz.

O que se observou foi o CA bastante ativo e com um significativo envolvimento na estratégia, prática essa gradualmente adotada desde os anos 1970 e que reafirma Stiles (2001) quanto à evolução do CA quanto ao envolvimento nas questões estratégicas e que contrapõe Toledo (1997), Useem e Seleke (2006) sobre a maior frequência de atribuições do CA, com práticas limitadas aos assuntos regulatórios.

Por sua vez, ainda que seja uma empresa de origem familiar, o posicionamento e a estrutura do CA contrapõe Wittmeyer (2003) quanto a pouca diferenciação entre a gestão e o controle de capital pelo principal executivo, dada a fraca atuação dos demais conselheiros.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo analisou a contribuição e o grau de envolvimento do CA como instrumento da GC na gestão estratégica em uma empresa de capital aberto de origem familiar (EF) de uma grande cidade, do interior de São Paulo. Verificou-se neste estudo de caso que os normativos, os instrumentos e os órgãos colegiados da empresa definem uma moldura de alto padrão para a GC, que determina melhor qualidade para as relações entre os agentes e o consequente desempenho da empresa. A referida empresa tem um longo histórico de abertura de capital sujeito às regras e às regulamentações de mercado, aliado a uma cultura de prestação de contas aos interessados internos e externos, o que sugere que a empresa já tinha um ambiente bem preparado para uma melhor GC. Pesquisas adicionais com empresas que promoveram a abertura de capital dentro das regras do Novo Mercado podem contribuir com melhor entendimento desses aspectos.

O CA aparece como principal instrumento de GC na empresa e foi constatada uma

atuação ativa e constante, não limitada às atribuições estatutárias e ao âmbito das assembleias nos assuntos de negócios e estratégicos da companhia. A partir da estrutura de um CA, de maioria independente, verificou-se uma atuação vigorosa em favor dos interesses da empresa e de todos os acionistas, independentemente dos interesses específicos da família controladora. Na composição do CA, a presença da família controladora é pautada pelas melhores práticas da GC em linha com as regras do Novo Mercado da BM&F Bovespa quanto ao número de representantes.

Constatou-se que o CA, tem uma atribuição capital na definição das diretrizes e da elaboração das estratégias, que posteriormente são, em uma segunda etapa, submetidas para sua validação e sujeitas ao controle e monitoramento após sua implementação.

Quanto ao envolvimento do CA no processo da estratégica, verificou-se um vetor de participação em todas as fases do processo da estratégia, com uma contribuição ativa e troca de experiências entre conselheiros e executivos. A partir das atribuições formais de emissão dos direcionadores, da aprovação das estratégias, do controle e do monitoramento, verificou-se que o CA também está presente na empresa em todas as demais fases, agregando diversidade de experiências, conhecimentos e relacionamentos no mundo corporativo.

Sobre o tema da estratégia, este trabalho foi embasado pelos vários referenciais teóricos sobre o processo da estratégia, do planejamento e da gestão estratégica e tratou da importância da liderança nas várias fases da gestão estratégica. Verificou-se, entretanto, que são raros os estudos do papel do CA como integrantes ativos do processo de elaboração e participação da estratégia da empresa.

A atuação vigorosa e ativa do CA em todas as fases do processo da estratégia, tem resultado em melhorias significativas no desempenho geral e no processo de gestão da empresa, evidenciado pela melhoria dos indicadores chaves de sustentabilidade e pelo melhor desempenho financeiro.

Os resultados deste trabalho também indicam que a GC instrumentalizada por um CA bem preparado, com uma postura de independência quanto aos direcionadores estratégicos, porém com envolvimento ativo nas etapas da estratégica, contribui para o melhor desempenho da organização.

Como limitação da pesquisa elenca-se que a realização de um estudo de caso único que não permite generalização dos resultados, ainda que este caso tenha sido um estudo em profundidade. Um estudo de caso múltiplo permitiria comparações de hipóteses, principalmente quanto ao grau de envolvimento e contribuição do CA na estratégia. Adicionalmente, um estudo que também envolvesse técnicas quantitativas, com uma amostra

bem definida de empresas, poderia conferir maior robustez ao trabalho, com indicadores financeiros e contábeis, que demonstrassem as mudanças na composição do endividamento da empresa, do grau de investimento, da imobilização do patrimônio líquido, da rentabilidade líquida, além de melhorias no balanço social, em função das melhores práticas de Governança Corporativa e da atuação positiva do CA nesses indicadores. Ou seja, entende-se que a principal limitação desse estudo foi não ter feito uma pesquisa com casos múltiplos e com técnicas qualitativas e quantitativas, o que poderá ser efetuado em trabalhos futuros.

Não obstante as limitações desse estudo, espera-se ter estabelecido um diálogo com os principais fundamentos teóricos do tema, capaz de contribuir para o aprimoramento e a compreensão sobre a forma que o CA influencia a dinâmica da GC e a gestão estratégica nas organizações.

Por fim, para os membros de CA e os executivos de empresas com presença desse órgão colegiado, este trabalho conclui que um conselho forte, atuante e independente, envolvido com a gestão estratégica, traz agregação de valor para a organização e melhores práticas de governança corporativa.

REFERENCIAS

- ALCHIAN, A. DEMSETZ, H. (1975) Production, information costs and economic organization. *American Economic Review*, v. 62, n. 5, p. 777-795.
- ANDRADE, A. ROSSETTI, J. (2007). *Governança corporativa*. São Paulo: Atlas.
- AROFF, C. A. WARD, J. L. (1996) *Family business governance – maximizing family and business potential*. Atlanta: Family Enterprise Publishers.
- BAUER, M. W. GASKELL, G. ALLUM, N. C. (2002) Qualidade, quantidade e interesses do Conhecimento: Evitando confusões. In: BAUER, M. W. GASKELL, G. *Pesquisa qualitativa com texto, imagem e som: um manual prático* 2.ed. Petrópolis:Vozes. Cap. 1, p. 17-36.
- BEBCHUK, Lucian A. WEISBACH, Michael S. (2010). The State of corporate governance research. *The review of financial studies*, v.23, n. 3, p.939-961.
- BERLE A. A. MEANS G. C. [1932] 1965. *The modern corporation and private property*. 2. ed. New York: Hartcourt Brace Jovanovich.
- BERNHOEFT, R. (1989) *Empresa familiar: sucessão profissionalizada ou sobrevivência comprometida*. São Paulo: Nobel.
- BERNHOEFT, R. (1999). *Desafios e oportunidades das sociedades familiares*. São Paulo: Negócios.
- BERNHOEFT, R. GALLO, M. (2003) *Governança na empresa familiar*. RJ: Campus.
- BERTUCCI, J. L. O. BERNARDES, P. BRANDÃO, M. M. (2006). *Políticas e práticas de*

governança corporativa em empresas brasileiras de capital aberto. *Revista de Administração*, São Paulo, v. 41, n. 2, p. 183-196, 1º abr.

BHAGAT, S. BLACK, B (1999) The uncertain relationship between board composition and firm performance. *Business Lawyer*, v. 54, n. 3, p. 921-963.

BOATRIGHT, J. R. (1999) *Ethics and conduct of business*. New Jersey: Prentice Hall.

BORNHOLDT, W. (2005) *Governança na empresa familiar: implementação e prática*. Porto Alegre: Artmed.

BRANDÃO, M. M. BERNARDES, P. (2005) Governança Corporativa e o conflito de agência entre os acionistas majoritários e os acionistas minoritários no sistema de decisões estratégicas das corporações brasileiras. In: EnANPAD/2005,FIC-D 565, Brasília. XXIX EnANPAD, v. único, p. 1-16.

BRUNO, Silveira Kroeber Volpini, BERNARDES, Patrícia, PATRUS, Roberto. (2013). O papel do Conselho de Administração na Governança de Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público: Fiscalização ou Legitimação? v. 2, n.2, p.61-78.

BEBCHUK, Lucian A. WEISBACH, Michael S. (2010). The State of corporate governance research. *The review of financial studies*, v.23, n. 3, p.939-961.

CARLSSON, R. H. (2001) *Ownership and value creation: strategic corporate governance in the new economy*. New York: John Willey and Sons.

CARVER, J. OLIVER, C. (2002). *Conselhos de administração que geram valor*. SP: Cultrix.

COASE, R. (1937). The nature of Firm. *Economica*, v. 4, n. 16, p. 386-405.

COASE, R. (1988). *The Firm, the market, and the law*. Chicago:University of Chicago Press.

DALTON, D. DAILY, C. (2000). The board and financial performance: bigger is better. *NACD Director's Monthly*, [S.1.: s.n.], p. 1-5, Aug.

D'ESTAING, O. G. (1973) *La descentralizacion en la empresa*. Buenos Aires: Libreria El Ateneo.

DONNELLEY, R. G. (1964).The family business. *Harvard Business Review*, v. 42, n. 4, Jul./Aug p. 94-105.

DUBOIS, A. & GIBBERT, M. (2010). From complexity to transparency: managing the interplay between theory, method and empirical phenomena in IMM case studies. *Industrial Marketing Management*, 39(1), 129-136.

EISENHARDT, K. (1989). Building theories from case study research. *Academy of Management Review*, v. 14, n.4, p. 532-550.

ESPINO, J. A. (1999). *Instituciones y economia.Uma introducción al neoinstitucionalismo econômico*. México: Fondo de Cultura Económica.

FAMA, E. F. JENSEN, M. C. (1983a). Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, v. 26, n. 2, Jun, p. 301-326.

FAMA, E. F. JENSEN, M. C. (1983b). Agency problems and residual claims. *Journal of Law and Economics*. v. 26, n. 2, Jun, p. 327-348.

FONSECA, V. S. SILVA, C.L.M. (2002). Conversação entre abordagens da estratégia em organizações: escolha estratégica, cognição e instituição. *Organizações & Sociedade*, v.9, n.25, p.93-109.

GARCIA, W. P. (2001). Desenvolvimento das famílias empresárias. Rio de Janeiro: Qualitymark.

GODOY, A. S. (1995a). A pesquisa qualitativa e sua utilização em Administração de Empresas. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 35, n. 4, jul./ago. p. 65-71.

GODOY, A. S. (1995b). Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 35, n. 3, maio/jun p. 20-29.

GROSSMAN, S. HART, O. The costs and benefits of ownership: a theory of vertical and lateral integration. *Journal of Political Economy*, v. 94, n. 4, p. 671-719, 1986.

Hair, J. F. Anderson, R. E. Tatham, R. L. Black, W. C. *Análise multivariada de dados*. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HENDRY, K. KIEL, G. C. (2004). The Role of the Board in Firm Strategy: integrating agency and organisational control perspectives. *Corporate Governance Journal*, v.12, n. 4, p. 500-520.

HERMALIN, B. WEISBACH, M. (1998). Endogenously chosen boards of directors and their monitoring of the CEO. *American Economic Review*, v. 88, n. 1, p. 96-118.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (2009). Código das melhores práticas de governança corporativa. 4. ed. São Paulo, SP: IBGC, 73 p.

ISKANDER, M. R. CHAMLOU, N. (2000). *Corporate governance: a framework for implementation*. Washington DC: World Bank Group.

JENSEN, M. MECKLING, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, , October, p. 305-360.

JENSEN, M. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Finance*, v. 48, n. 3, p. 831-880.

JENSEN, M. (2001). *A theory of the firm: governance, residual claims, and organizational forms*. Harvard: Harvard University Press.

KLEIN, B. (1983). Contracting costs and residual profits: the separation of ownership and control. *Journal of Law & Economics*, v. 26, n.2, p. 367-374.

KORNHAUSER, A. SHEATSLEY, P. A. (1974). *Construção do Questionário e Processo de*

Entrevista. São Paulo: EPUSP.

KOTLER, P. KELLER, K. L. (2006). Administração de marketing. São Paulo: Prentice Hall.

LANZANA, A. CONSTANZI, R.(1999) As empresas familiares brasileiras diante do atual panorama econômico mundial. São Paulo: Negócios.

LEACH, P. (1994). Family business. London: Stoy Hayward.

LORSCH, J. W. MACIVER, E. (1989). Pawns or potentates. Boston: Harvard Business School Press.

MCNULTY, S. PETTIGREW, A. (1999). Strategists on the board. Organization Studies, v. 20, n. 1, p. 47-74.

MINTZBERG, H. (1987). The Strategy Concept II: Another look at why organizations need strategies. Califórnia Management Review, v. 30, n.1, p. 25-32.

MINTZBERG, H. AHLSTRAND, B. LAMPEL, J. (2000). Safári de estratégia: um roteiro pela selva do planejamento estratégico. Porto Alegre: Bookman.

MINTZBERG, H. A organização diversificada. In: MINTZBERG, H.,LAMPEL, J., QUINN, J. B., GOSHAL, S. (2006). O processo da estratégia 4a. edição. Porto Alegre: Bookman, cap. 17, p. 360-368.

MONTGOMERY, C. A, KAUFMAN, R. (2003). O elo perdido do Conselho. Harvard Business Review, v. 81, n. 3, p. 62-69.

MOTTA, P. R. (1994). Reengenharia: utilidades e futilidades da nova onda administrativa. In: BJUR, W; CARAVANTES, G. (Org.). Reengenharia ou readministração? Do útil ao fútil nos processos de mudança. Porto Alegre: Age, p. 87-107.

MOYER, R. C. (1970). Berle and Means revisited: The conglomerate merger. Business and Society, v. 10, n. 2, p. 20-29.

NADLER, D. A. (2004). A construção de um conselho eficaz. Harvard Business Review. Special Issue, p.76-85.

NORTH, D. C. (2006). Custos de Transação, Instituições e Desempenho Econômico. RJ, Instituto Liberal e Instituto Millenium.

PADULA, A. D.; VADON, J. (1996). Uma metodologia de diagnóstico organizacional global para a consultoria de gestão em pequenas e médias empresas. Revista de Administração. Fundação Instituto de Administração, v. 31, n. 1, jan./mar, p. 32-43.

PORTER, M. E. (1986). Estratégia competitiva: técnicas para análise de indústrias e da concorrência. Rio de Janeiro: Campus.

SCHMIDT, S. L. BRAUER, M. (2006). Strategic Governance: how to assess board effectiveness in guiding strategy execution. Strategic Governance Journal, v.14, n.1, p. 13-22.

- SHLEIFER, A. VISHNY, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, v. 52, n. 2, p. 737-783.
- SICILIANO, J. I. (2005). Board involvement in strategy and organisational performance. *Journal of General Management*, v. 30, n. 4, p. 1-10, p. 627-650.
- SOY, S. (1998). The Case Study as a Research Method. Disponível em: <<http://www.ischool.utexas.edu/~ssoy/usesusers/l391d1b.htm>>. Acesso em: 17 maio 2010.
- STILES, P. TAYLOR, B. (2001). Boards at work: how directors view their roles and responsibilities. Oxford: Oxford University Press.
- STILES, P. (2001). The impact of the board on strategy: an empirical examination. *Journal of Management Studies*, v. 38, n.5, p. 627-650.
- TAYLOR, B. (2003). Corporate Governance: the crisis, investors' losses and the decline in public trust. *Center for Board Effectiveness Journal*, v. 11, n. 3, p. 155-163.
- TOLEDO, P. F. C. S. (1997). O Conselho de Administração na sociedade anônima: estrutura, funções e poderes, responsabilidade dos administradores. São Paulo: Atlas.
- USEEM, M. ZELLEKE, A. (2006). Oversight and Delegation in Corporate Governance: deciding what the board should decide. *Corporate Governance Journal*, v.14, n.1, p. 2-12.
- VIDIGAL, A. C. (1996). Viva a empresa familiar. Rio de Janeiro: Rocco.
- WEBER, R. P. (1990). Basic content analysis. Newbury Park (CA): Sage Publications.
- WILLIAMSON, O. (1996). The institutions and governance of economic development and reform. *Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics*.
- WILLIAMSON, O. E. (2012). *As Instituições Econômicas do Capitalismo*. SP: Pezco.
- WITTMAYER, C. (2003). The Practice of Management: timeless views and principles. *Academy of Management Executive*, v. 17, n. 3, p. 13-15.
- WOODS, A, JOYCE, P. (2003). Owner-managers and the practice of strategic management. *International Small Business Journal*, v. 21, n. 2, p. 181-195.
- WRIGHT, P. KROLL, M.J. PARNELL, J. (2007). *Administração estratégica: conceitos*. São Paulo: Atlas.
- YIN, R. K. (2005). *Estudo de caso: planejamento e métodos*. Porto Alegre: Bookman.
- ZYLBERSZTAJN, D. STAJN, R. (2005). *Direito e Economia*. Rio de Janeiro: Campus Elsevier.