

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO  
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO**

**MIGUEL CARLOS RAMOS DUMER**

**AMBIENTE DE NEGÓCIOS NO BRASIL, EXPROPRIAÇÃO DE MINORITÁRIOS E  
GOVERNANÇA CORPORATIVA: relação entre motivação para fraudar e  
expropriação moderada pela governança**

VITÓRIA - ES

2021

MIGUEL CARLOS RAMOS DUMER

**AMBIENTE DE NEGÓCIOS NO BRASIL, EXPROPRIAÇÃO DE MINORITÁRIOS E  
GOVERNANÇA CORPORATIVA: relação entre motivação para fraudar e  
expropriação moderada pela governança**

Tese apresentada ao Curso de Doutorado em Administração do Programa de Pós-Graduação em Administração, Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas da Universidade Federal do Espírito Santo, como requisito para titulação de Doutor em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Annor da Silva Junior

Coorientador: Prof. Dr. Hélio Zanquetto Filho

VITÓRIA - ES

2021

Ficha catalográfica disponibilizada pelo Sistema Integrado de Bibliotecas - SIBI/UFES e elaborada pelo autor

---

D888a DUMER, MIGUEL CARLOS RAMOS, 1976-  
Ambiente de negócios no Brasil, expropriação de minoritários e governança corporativa : relação entre motivação para fraudar e expropriação moderada pela governança / MIGUEL CARLOS RAMOS DUMER. - 2021.  
134 f. : il.

Orientador: Annor da Silva Junior.

Coorientador: Hélio Zanquetto Filho.

Tese (Doutorado em Administração) - Universidade Federal do Espírito Santo, Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas.

1. Fraude. 2. Expropriação. 3. Teoria da Agência. 4. Triângulo da Fraude. 5. Governança Corporativa. I. Silva Junior, Annor da. II. Zanquetto Filho, Hélio. III. Universidade Federal do Espírito Santo. Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas. IV. Título.

CDU: 65

---



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO



Programa de  
Pós- Graduação  
em Administração  
UFES  
Mestrado e Doutorado

**Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas**  
Programa de Pós - Graduação em Administração  
Av. Fernando Ferrari, 514 – Campus  
Universitário - Goiabeiras  
E-Mail [ppgadm@gmail.com](mailto:ppgadm@gmail.com)  
[www.ppgadm.ufes.br](http://www.ppgadm.ufes.br)

“AMBIENTE DE NEGÓCIOS NO BRASIL,  
EXPROPRIAÇÃO DE MINORITÁRIOS E GOVERNANÇA  
CORPORATIVA: RELAÇÃO ENTRE MOTIVAÇÃO PARA  
FRAUDAR E EXPROPRIAÇÃO, MODERADA PELA  
GOVERNANÇA”

**Miguel Carlos Ramos Dumer**

*Tese apresentada ao Curso de Doutorado  
em Administração da Universidade  
Federal do Espírito Santo como requisito  
parcial para obtenção do Grau de Doutor  
em Administração.*

**Aprovada em: 27/04/2021**

COMISSÃO EXAMINADORA

**Professor Dr. Annor da Silva Junior**  
Orientador – PPGAdm/UFES

**Professor Dr. Helio Zanquetto Filho**  
Coorientador – PPGAdm/UFES

**Professor Dr. Rubens de Araújo Amaro**  
Membro interno – PPGAdm/UFES

**Professora Dr<sup>a</sup> Patrícia Maria Bortolon**  
Membro externo – PPGCon/UFES

**Professor Dr. Luiz Cláudio Louzada**  
Membro externo – PPGCon/UFES

**Professor Dr. Antonio Lopo Martinez**  
Membro externo - FUCAPE



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

**PROTOCOLO DE ASSINATURA**



O documento acima foi assinado digitalmente com senha eletrônica através do Protocolo Web, conforme Portaria UFES nº 1.269 de 30/08/2018, por  
ANNOR DA SILVA JUNIOR - SIAPE 1800434  
Departamento de Ciências Contábeis - DCC/CCJE  
Em 27/04/2021 às 18:08

Para verificar as assinaturas e visualizar o documento original acesse o link:  
<https://api.lepisma.ufes.br/arquivos-assinados/179782?tipoArquivo=O>



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

**PROTOCOLO DE ASSINATURA**



O documento acima foi assinado digitalmente com senha eletrônica através do Protocolo Web, conforme Portaria UFES nº 1.269 de 30/08/2018, por  
HELIO ZANQUETTO FILHO - SIAPE 2222207  
Departamento de Administração - DAd/CCJE  
Em 27/04/2021 às 19:16

Para verificar as assinaturas e visualizar o documento original acesse o link:  
<https://api.lepisma.ufes.br/arquivos-assinados/179801?tipoArquivo=O>



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

**PROTOCOLO DE ASSINATURA**



O documento acima foi assinado digitalmente com senha eletrônica através do Protocolo Web, conforme Portaria UFES nº 1.269 de 30/08/2018, por  
PATRICIA MARIA BORTOLON - SIAPE 1818615  
Departamento de Ciências Contábeis - DCC/CCJE  
Em 28/04/2021 às 08:34

Para verificar as assinaturas e visualizar o documento original acesse o link:  
<https://api.lepisma.ufes.br/arquivos-assinados/179910?tipoArquivo=O>



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

**PROTOCOLO DE ASSINATURA**



O documento acima foi assinado digitalmente com senha eletrônica através do Protocolo Web, conforme Portaria UFES nº 1.269 de 30/08/2018, por  
LUIZ CLAUDIO LOUZADA - SIAPE 1692348  
Departamento de Ciências Contábeis - DCC/CCJE  
Em 03/05/2021 às 07:48

Para verificar as assinaturas e visualizar o documento original acesse o link:  
<https://api.lepisma.ufes.br/arquivos-assinados/182060?tipoArquivo=O>



UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

**PROTOCOLO DE ASSINATURA**



O documento acima foi assinado digitalmente com senha eletrônica através do Protocolo Web, conforme Portaria UFES nº 1.269 de 30/08/2018, por  
RUBENS DE ARAUJO AMARO - SIAPE 1998967  
Departamento de Administração - DAd/CCJE  
Em 03/05/2021 às 12:09

Para verificar as assinaturas e visualizar o documento original acesse o link:  
<https://api.lepisma.ufes.br/arquivos-assinados/182338?tipoArquivo=O>

## AGRADECIMENTOS

Agradeço, em primeiro lugar, a Deus pelo dom da vida e pela graça concedida. Agradeço à minha esposa Juliana, única depositária do meu amor mais sincero nessa terra e que tanto me auxiliou, estando sempre a meu lado com carinho, prestatividade e bom humor. Agradeço à minha família, em especial, à minha irmã Kheila, ao meu irmão Cláudio e aos meus sobrinhos Eduarda, Eric e Lucas. Agradeço também aos meus pais Henrique e Ivonete. Sei que um dia hei de reencontrá-los (*in memoriam*).

A meus amigos e às famílias de meus amigos, principalmente, à minha grande amiga Mila Romanelli, que sempre me ajudou com apoio irrestrito. Aos amigos de ETFES, em especial a Mark, Martha, Miguel Salim, Mirko, Patrícia “Batata”, Raquel “Japa” e Vânia, de quem sou amigo até hoje (neste ano comemoramos 30 anos de amizade). Na ETFES percebi que existiam outras pessoas tão “esquisitas” quanto eu, foi onde me senti fazendo parte de um grupo com alta identificação e onde fiz grandes amizades fora dos circuitos que eu já frequentava. Amigos que me apresentaram a novos amigos, através dos quais conheci outros amigos... e, assim, minha vida mudou para sempre.

Aos amigos de curtição e apoio no momento mais indefinido que passei, quando fortaleci a amizade com “Sat”, “Salinzinho” e “Juninho Catatau”. Quase 25 anos depois, mais um termina o doutorado (agora só falta você, Juninho).

Aos amigos e colegas do Curso de Administração-UFES, com que convivi nos anos em que fiz minha graduação, sobretudo a Adolpho e Sérgio P.O. Ingressei na UFES, em 1997, no curso de Ciências Contábeis e lá conheci uma galera do curso de Adm. que mudou a forma como enxergava a faculdade. Aprendi o que é amizade de corredor, de cantina, de mesa de sinuca, de R.U., de centro acadêmico, etc. Quero agradecer, de forma especial, aos membros da Comissão Organizadora do Encontro Nacional de Estudantes de Administração (ENEAD) de 1998, realizado na UFES. Marcou minha vida e a de muitas pessoas. São muitos os membros, fica aqui minha lembrança a todos. Por vocês e outros colegas daquela época, eu até hoje sou chamado para muitos encontros de ex-alunos da Adm-UFES daquele período. Quis Deus que eu, enfim, estudasse Administração na UFES.

Aos amigos que, mesmo não encontrando com a regularidade desejada, sempre me apoiaram na execução de meus objetivos acadêmicos. Nunca perdemos

o vínculo de amizade. Agradeço, especialmente, ao Mark Miranda (novamente), Rodrigo Falco, Maurício Vaz, Enio Borges, Remo Alvarenga, Gustavo Barata, Renato Saleme e Willian Mamédio. Aos amigos verdadeiros da República Aquarius (UFOP), particularmente, a “Baé”, “Dedinho”, “Ferrugem”, “Grego”, “Maruzo”, “Santa Rita”, “Ronaldão”, “Trazido” entre outros. Aos amigos de Nova América, em especial a Claudinei Fontana “Nei”, Sérgio Rufus, “Alemão”, Wellington “Cabeça” entre tantos.

Agradeço aos colegas de turma, às amigas Beatriz, Carol, Mariana e Nádia. Agradeço, também de maneira especial, ao amigo Vitor, grande parceiro de muitos debates e gargalhadas. Lamento não poder colocar o nome de todos. Ariana dispensa comentários. Minha melhor amiga e companheira irrestrita no doutorado. Passamos muitas dificuldades juntos, mas aprendemos muito e o mais importante: somos amigos!

Aos membros da banca pela disposição e tempo na apreciação de minha tese. Aos Professores Dr. Rubens de Araújo Amaro; Dr.<sup>a</sup> Patrícia Maria Bortolon; Dr. Luiz Cláudio Louzada; e Dr. Antônio Lopo Martinez. Meu muito obrigado não só por isso, mas por todas as contribuições que já fizeram a mim, seja como professores, pois tive aulas maravilhosas com Dr. Rubens e Dr.<sup>a</sup> Patrícia, seja como meu ex-orientador, como o Dr. Lopo Martinez, que me ensinou tanto, ou mesmo pelas várias vezes que tive excelentes conversas sobre temas da minha tese com o Dr. Cláudio Louzada, sempre solícito e prestativo.

Agradeço ao Ministério da Educação pela concessão de bolsa pela CAPES para meus estudos. Espero já ter retribuído de alguma forma com minhas publicações durante o doutorado e continuar retribuindo por muitos anos.

Agradeço à equipe da Secretaria Unificada dos Programas de Pós-graduação (SUPG) do CCJE. Em especial, à Adriana, que sempre ajudou quando solicitada, além de ser uma pessoa de excelente caráter e muito divertida. Temos sorte em contar com ela no PPGAdm. Também agradeço a todo corpo docente do PPGAdm-UFES. Meus sinceros agradecimentos pelos momentos em que tivemos convívio.

Por fim, agradeço a meu coorientador Prof. Dr. Hélio Zanquetto Filho pela paciência e prestatividade de sempre. Também tenho um agradecimento especial a meu orientador Prof. Dr. Annor da Silva Júnior, que me recebeu no início dessa jornada e sempre esteve solícito e paciente às minhas dificuldades, minhas dúvidas e

indecisões. Nossa relação sempre foi de muito respeito e sinceridade. Sou muito grato. Espero que todos tenham a sorte de ter um relacionamento tão bom com um orientador como eu pude ter.

## RESUMO

O objetivo da pesquisa foi identificar a relação entre a motivação para fraudar característica do ambiente de negócios brasileiro e a prática de expropriação de minoritários por majoritários controladores em empresas de capital aberto listadas na Brasil Bolsa Balcão - [B<sup>3</sup>], na perspectiva dos auditores internos, além do possível papel moderador da governança corporativa na intensidade dessa relação. Existe, atualmente, uma preocupação social frente a diversos escândalos corporativos no Brasil e um esforço para compreensão de fatores que motivam a ocorrência de fraudes corporativas. Aspectos do ambiente de negócios, derivados da formação sociocultural brasileira, são identificados como fatores motivadores para a ocorrência de fraudes corporativas, aqui observados pela perspectiva do triângulo da fraude. A teoria da agência permitiu a identificação das relações conflituosas entre acionistas minoritários e majoritários controladores. Por esta ótica, o problema de agência do Tipo II (envolvendo a relação principal-principal), potencializa a prática de expropriação dos acionistas minoritários por majoritários controladores, tratado no presente estudo como um tipo de fraude corporativa. Contudo as ferramentas de controle presentes na governança corporativa são consideradas as principais mitigadoras de práticas fraudulentas nas empresas, incluindo a expropriação de minoritários. A pesquisa adotou uma abordagem quantitativa e utilizou a técnica *survey* para coleta de dados junto a auditores internos de companhias listadas na [B<sup>3</sup>], escolhidos como fonte devido aos seus conhecimentos privilegiados acerca de diversos aspectos das empresas onde atuam e do ambiente de negócios. Dos três instrumentos utilizados no questionário *on-line*, dois foram desenvolvidos e um adaptado. O modelo conceitual proposto foi analisado por modelagem de equações estruturais aplicando a técnica de PLS-SEM, permitindo testar as duas hipóteses propostas. A primeira hipótese averiguou a influência da motivação para fraudar do ambiente de negócios brasileiro aumentando a prática de expropriação de minoritários e foi confirmada. A segunda hipótese averiguou se a governança corporativa modera a relação proposta na primeira hipótese, reduzindo sua intensidade, porém não foi confirmada. Esses resultados permitem expandir a compreensão da influência do ambiente na conduta de majoritários controladores no Brasil, que optam por não respeitar os contratos previamente estabelecidos, conforme o problema de agência Tipo II. As respostas obtidas também colaboram ao criar e disponibilizar os instrumentos de pesquisa, usados no questionário, para desenvolvimento, adaptação e utilização por outros pesquisadores interessados e permitem, ainda, aos órgãos reguladores de mercado ou aos responsáveis pela governança das empresas proporem melhorias ou novas ferramentas de governança para tentar mitigar o risco de expropriação.

**Palavras-chave:** Fraude. Expropriação. Teoria da Agência. Triângulo da Fraude. Governança Corporativa.

## ABSTRACT

The objective of the research was to identify the relationship between the motivation to commit fraud characteristic of the Brazilian business environment and the minority expropriation practice by majority controllers in public companies listed on the Brasil Bolsa Balcão - [B3], from the perspective of internal auditors, and the possible moderation of corporate governance in the intensity of this relationship. There is currently a social concern in the face of several corporate scandals, and an effort to understand the factors that motivate the occurrence of corporate fraud. Aspects of the business environment, derived from the Brazilian sociocultural background, are identified as motivating factors for the occurrence of corporate fraud, analyzed from the perspective of the fraud triangle. The agency theory allowed the identification of conflicting relationships between minority and controlling majority. In this perspective, the Type II agency problem (involving the principal-principal relationship), empowers the practice of expropriation of minority shareholders by majority controllers, seen in the present study as a type of corporate fraud. However, the control tools present in corporate governance are considered, the main mitigators of fraudulent practices in companies, including the expropriation of minority shareholders. The research took a quantitative approach, and used the survey technique to collect data from internal auditors of companies listed in [B3], chosen for their privileged knowledge of various aspects of the companies where they operate, and the business environment. Of the three instruments used in the online questionnaire, two were developed and one was adapted. The proposed conceptual model was analyzed by structural equation modeling, applying the PLS-SEM technique, allowing test the two hypotheses proposed. The first hypothesis investigated the influence of the motivation to defraud in the Brazilian business environment increasing the practice of expropriation of minority shareholders, and was confirmed. The second hypothesis investigated whether corporate governance moderates the relationship proposed in the first hypothesis, reducing its intensity, but it has not been confirmed. These results allow to increase the understanding of the influence of the environment in the conduct of majority controlling shareholders in Brazil, who choose not to respect previously established contracts, according to the Type II agency problem. It also collaborates by creating and making available the research questionnaires used here, for development, adaptation and use by other interested researchers. It also allows market regulators, or responsible for corporate governance, propose improvements or new governance tools, trying to reduce the risk of expropriation.

**Keywords:** Fraud. Expropriation. Agency Theory. Fraud Triangle. Corporate Governance.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Conflitos entre Acionistas Majoritários Controladores e Acionistas Minoritários.....	36
Figura 2 – Modelo revisado de Berle e Means (2010) com investidores majoritários controladores e minoritários.....	41
Figura 3 – Triângulo da fraude de Cressey.....	53
Figura 4 – Modelo conceitual e hipóteses.....	77
Figura 5 – Tamanho mínimo da amostra.....	83
Figura 6: - Gráfico de <i>scree plot</i> .....	86
Figura 7: - Modelo estrutural final aplicado no <i>software SmartPLS 3.0®</i> .....	94

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Diversas possibilidades e expectativas da relação principal-agente.....	33
Quadro 2 – Questões do IGC .....	43
Quadro 3 – Conceitos primários de fraudes e suas principais ramificações.....	61
Quadro 4 – Indicadores dos construtos de primeira ordem que refletem o construto de 2ª ordem Motivação para Fraudar do Ambiente de Negócios Brasileiros (EXP_ANB).....	78
Quadro 5 – Indicadores do construto Expropriação de Minoritários no Brasil (EXP).....	79
Quadro 6 – Indicadores dos mecanismos da Governança Corporativa (GC).....	80

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Resultados da ACM das Estruturas Subjacentes da Governança Corporativa (GC).....	87
Tabela 2 – Testes para Modelo de Mensuração.....	91
Tabela 3 – Matriz de Carga Cruzada.....	91
Tabela 4 – Resultados do modelo estrutural.....	92
Tabela 5 – Coeficientes de determinação.....	93

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

[B]<sup>3</sup> – Brasil Bolsa Balcão

ACFE – *Association of Certified Fraud Examiners*

PLS – *Partial Least Squares*

IGC – Índice de Governança Corporativa

ACM – Análise Confirmatória Múltipla

AVE – Variância Média Extraída e Cargas

HTMT – *Heterotrait-Monotrait*

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>15</b>
1.1 PROBLEMA.....	23
1.2 OBJETIVO.....	24
1.3 JUSTIFICATIVA, ESTUDOS ANTERIORES E LIMITAÇÕES.....	25
1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO.....	28
<b>2 REVISÃO DE LITERATURA</b> .....	<b>29</b>
2.1 TEORIA DA AGÊNCIA.....	29
<b>2.1.1 Teoria da agência e fraude corporativa</b> .....	<b>30</b>
2.1.1.1 A relação principal-agente e as fraudes corporativas.....	32
2.1.1.2 A relação principal-principal e as fraudes corporativas.....	35
<b>2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA</b> .....	<b>40</b>
<b>2.2.1 Governança corporativa e fraudes corporativas</b> .....	<b>45</b>
2.3 FRAUDES CORPORATIVAS.....	49
<b>2.3.1 Motivação de fraudes: teoria do triângulo da fraude</b> .....	<b>52</b>
2.3.1.1. Pressão.....	54
2.3.1.2 Oportunidade.....	55
2.3.1.3 Racionalização.....	56
<b>2.3.2 Os tipos de fraudes: árvore da fraude</b> .....	<b>57</b>
2.3.2.1 Corrupção.....	58

2.3.2.2 Apropriação indevida de ativos.....	59
2.3.2.3 Demonstrações financeiras fraudadas.....	60
2.3.2.4 Principais ramificações da árvore da fraude.....	61
2.4 PRÁTICAS FRAUDULENTAS NO BRASIL: CONTEXTO HISTÓRICO-CULTURAL.....	62
<b>2.4.1 Ambiente de negócios e fraudes corporativas.....</b>	<b>69</b>
<b>3 ABORDAGEM METODOLÓGICA.....</b>	<b>74</b>
3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA.....	74
3.2 HIPÓTESES E MODELO CONCEITUAL.....	74
3.3 OPERACIONALIZAÇÃO DOS CONSTRUTOS.....	77
3.4 VALIDADE DE CONTEÚDO.....	81
3.5 COLETA DE DADOS.....	82
3.6 PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE DOS DADOS.....	85
<b>4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS.....</b>	<b>86</b>
4.1 RESULTADOS DA ESTRUTURA SUBJACENTE DE GOVERNANÇA.....	86
4.2 RESULTADOS DO MODELO DE MENSURAÇÃO.....	90
4.3 RESULTADOS DO MODELO ESTRUTURAL.....	92
<b>5 ANÁLISE DOS RESULTADOS.....</b>	<b>95</b>
<b>6 CONCLUSÕES.....</b>	<b>102</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>107</b>
<b>APÊNDICE A.....</b>	<b>130</b>
<b>APÊNDICE B.....</b>	<b>131</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O presente trabalho investiga como os aspectos do ambiente de negócios no Brasil são preditores da prática de expropriação de acionistas minoritários por majoritários controladores<sup>1</sup> em empresas de capital aberto da antes denominada Bolsa de Valores de São Paulo, atual Brasil Bolsa Balcão – ([B<sup>3</sup>]). Os aspectos do ambiente de negócios, derivados da formação sociocultural brasileira e presentes também nas empresas, são identificados como fatores motivadores para a ocorrência de fraudes corporativas de acordo com a teoria do triângulo da fraude. Nessa direção, a teoria da agência é relevante para a discussão sobre o conflito de interesses nas empresas, bem como para a análise das relações conflituosas entre acionistas minoritários e majoritários controladores. Por esta ótica, o problema de agência principal-principal, típico dessas relações, pode potencializar a prática de expropriação dos acionistas minoritários por majoritários controladores, tratada no presente estudo como um tipo de fraude corporativa. Já as ferramentas de controle presentes na governança corporativa são consideradas as principais mitigadoras de práticas fraudulentas nas empresas.

A partir desse arcabouço, avalia-se como a governança corporativa modera a relação ambiente de motivação para fraudar e expropriação de minoritários. Os auditores internos de empresas listadas na [B<sup>3</sup>] foram selecionados como respondentes do questionário devido aos seus conhecimentos privilegiados acerca de diversos aspectos das empresas onde atuam. Em especial, por serem considerados como principais indivíduos responsáveis pela identificação de fraudes, por terem acesso à alta gestão e por serem conhecedores dos mecanismos de governança corporativa das empresas nas quais exercem suas atividades, além do conhecimento do ambiente de negócios onde atuam.

O Brasil tem vivido um processo de inquietação social, fruto de forte insatisfação com generalizados padrões de comportamento eticamente questionáveis por parte de gestores de empresas privadas e/ou públicas, culminando em casos de fraudes que, recentemente, foram amplamente divulgados. Isso gerou preocupações que ajudam a alimentar uma crise política e econômica e impelem um anseio social para que ocorra gestão ética e transparente nas empresas diversas (CAPOVILLA, 2016; LOPES JUNIOR *et al.*, 2018).

As fraudes corporativas afetam negativamente as empresas de muitas maneiras, incluindo implicações financeiras e de reputação no meio de atuação. Além disso, existem implicações sociais, com geração de danos tanto aos indivíduos específicos (como pequenos acionistas), quanto às outras empresas (como fornecedores). Mais especificamente, diversos estudos demonstram que as perdas monetárias por fraude são significativas para as empresas e para a sociedade (e.g. BAUCUS, NEAR, 1991; BEASLEY, 1996; ERICKSON; HANLON; MAYDEW, 2004; UZUN; SZEWCZYK; VARMA, 2004; MOURA, 2007; WELLS, 2008; KUMAR; LANGBERG, 2009; BALL, 2009; DUBIS *et al.*, 2009; BAÍA, 2010; BUTTON; GEE; BROOKS, 2011; COSTA, 2011; DECHOW *et al.*, 2011; ROS, 2011; DORMINEY *et al.*, 2012; ZINNBAUER, 2012; AK *et al.*, 2013; WUERGES; BORBA, 2014; ECKERT *et al.*, 2014; HOMERO JUNIOR, 2014; MIARI; MESQUITA; PARDINI, 2015; CAPOVILLA, 2016; ERNEST YOUNG, 2016; ISLAM; KHAN, 2016; PERES; BRIZOTI, 2016; MACHADO; GARTNER, 2018; LOPES JUNIOR *et al.*, 2018; CASTRO; AMARAL; GUERREIRO, 2019; PINHEIRO, *et al.*, 2019; BAUNGARTE *et al.*, 2019; ACFE, 2020a; SILVA *et al.*, 2020; OECD, 2020). No entanto, o custo total por fraudes nas empresas é superior ao formalmente apresentado, devido a algumas perdas financeiras vinculadas ao tempo consumido, à produtividade e à reputação, incluindo os relacionamentos com clientes e investidores (DUBIS *et al.*, 2009; BUTTON; GEE; BROOKS, 2011; SAMPSON, 2015), assim como os custos relacionados aos impactos sociais e/ou ambientais decorrentes de fraudes corporativas, nocivos para as sociedades que interagem direta ou indiretamente com essas consequências (SHERMAN, 1980; GRANOVETTER, 1985; VAUGHAN, 1999; MEDEIROS; ALCADIPANI, 2011; MEDEIROS, 2013).

Muitos pesquisadores estudam os diversos tipos de fraudes; outros, apenas as fraudes corporativas. Algumas vezes, o foco dos estudos está em alguns personagens ou grupos; outras vezes em instituições ou tipos de ação. Apoiada nas contribuições de Zahra, Priem e Rasheed (2005), Wells (2008), Costa e Wood Jr. (2012) e Machado e Gartner (2018), esta tese sugere e adota uma visão integrativa, definindo a fraude como desvio intencional de conduta(s) previamente definida(s) por contratos explícitos ou implícitos, que visa ao benefício próprio em detrimento de terceiros. No caso, as fraudes corporativas estão condicionadas ao envolvimento de indivíduo(s) atuante(s) na alta gestão de uma empresa que, ao violar a posição de confiança que possui, age

em benefício próprio de forma que os prejudicados podem ser tanto elementos externos quanto internos da empresa.

A literatura acadêmica estrangeira utiliza os termos “corrupção”, “crime” e “fraude corporativa” como sinônimos de conduta desviante nas empresas. O termo “crime” pouco aparece na literatura nacional na área de gestão, sendo mais frequente no direito (COSTA, 2011). No cenário nacional, a palavra “corrupção” é utilizada com mais frequência nos estudos relacionados à gestão pública e ao poder público (SILVA, 1999; COSTA, 2011). Para evitar eventuais divergências de significados em relação ao uso de tais termos, esta tese segue a indicação de Costa (2011) e adota a termo “fraude corporativa”, nomenclatura bastante reconhecida e utilizada no campo acadêmico de gestão de negócios.

Além disso, ao adotar o termo “fraude corporativa” (doravante sem aspas), alinha-se também com a taxonomia da Árvore da Fraude proposta pela *Association of Certified Fraud Examiners* (ACFE). Essa estrutura classificativa utiliza três ramificações básicas (ou primárias) para as fraudes corporativas: (i) corrupção, (ii) demonstrações financeiras fraudadas e (iii) apropriação indevida de ativos com suas respectivas derivações (ACFE, 2020a).

Um dos principais arcabouços utilizados pelos pesquisadores para a compreensão das motivações de fraudes nas empresas é a definição de triângulo da fraude. Desenvolvida por Donald Cressey, essa estrutura conceitual aponta três dimensões que coexistem e antecedem a ocorrência efetiva das fraudes corporativas, compondo a motivação para o cometimento de fraudes corporativas. São elas: a pressão, a oportunidade e a racionalização (DORMINEY *et al.*, 2012; MARQUES, 2014; MARUJO, 2014; PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014; ALMEIDA; ALVES, 2015; MARAGNO; BORBA, 2017; SAID *et al.*, 2017; MACHADO; GARTNER, 2018; CASTRO; AMARAL; GUERREIRO, 2019).

Como dito, essas três dimensões do triângulo da fraude são motivadoras e ocorrem de forma complementar, antecedendo a ocorrência da fraude corporativa. A primeira delas, pressão, é associada às necessidades que o potencial fraudador possui por saciar (DUBIS *et al.*, 2009). A segunda, oportunidade, representa a capacidade do potencial fraudador de cometer a fraude, em especial, pela falta de um sistema de controles adequado vigorando na organização (CASTRO; AMARAL; GUERREIRO, 2019). A racionalização esboça a habilidade que o fraudador possui

para justificar a fraude, chegando a classificar o ato como aceitável e/ou justificável (MACHADO; GARTNER, 2018).

Junto a isso, é sabido que as empresas, assim como os indivíduos que nelas atuam, não são dissociadas do ambiente externo por aspectos sociais, econômicos, políticos, legais e/ou culturais. Ao contrário, elas costumam ser sensíveis às questões relacionadas ao que é tradicional ou culturalmente aceito na sociedade (SHAFER; SIMMONS, 2011; SAMPSON, 2015). Nesse sentido é de se esperar que a ocorrência de fraudes corporativas seja influenciada por valores de determinadas sociedades (BLANQUÉ, 2002).

Judge, Douglas e Kutan (2008) identificaram, por meio de pesquisa feita em diversos países, que sociedades com baixa adesão social ao cumprimento das leis instituídas possuem mais probabilidade de ocorrência de fraudes corporativas, enquanto Uddin e Choudhury (2008) argumentam que os países de economias em desenvolvimento são sociedades tradicionalmente avessas ao comportamento de cumprimento das normas legais. Nesses locais é comum que as empresas de capital aberto sejam dominadas por majoritários controladores e sofram forte interferência do ambiente político e cultural, incidindo em práticas de corrupção nas empresas. Clayton (2013) alega que o risco de ocorrência de fraudes corporativas pode variar entre os tipos de sociedade e que, em países de economias emergentes é maior, como o Brasil. Entre os motivos está a inexistência de compromisso adequado da alta gestão das empresas que, muitas vezes, não cumpre o que prega em termos de conduta não fraudulenta, ação que, inclusive, acarreta um modelo de comportamento fraudulento para os níveis hierárquicos inferiores.

Ao analisar aspectos da formação da sociedade brasileira, é possível identificar que, ainda no período colonial, o Brasil já possuía um ambiente de relações sociais propício e permissivo às práticas fraudulentas, incluindo fraudes corporativas (DEL DEBBIO; MAEDA; AYRES, 2013).

O comportamento de conduta social não ética generalizada é considerado uma forte característica da sociedade brasileira, que possui como fundamentos principais aspectos históricos associados a uma cultura patrimonialista, personalista e até à visão de líderes inquestionáveis. Esse ambiente foi desenvolvido pela longa relação umbilical do Brasil com a sociedade portuguesa, exercida entre os séculos XVI e XIX, moldando as características histórico-culturais brasileira durante séculos. Em

especial, a existência de “castas” sociais consideradas superiores e diferenciadas no que tange aos direitos e privilégios, e que se perpetua até os dias atuais nos mais diversos tipos de relações sociais (SANTOS, 1992; HOLANDA, 1995; FAORO, 2001; ALMEIDA, 2007, VAZ, 2013), de tal forma que o ambiente de negócios brasileiro também acaba por ser permeado pelo comportamento não avesso à aceitação de práticas fraudulentas presentes na sociedade como um todo (BLANQUÉ, 2002; ALMEIDA, 2007, DEL DEBBIO; MAEDA; AYRES, 2013; BARROSO, 2018).

Ao avaliar características culturais e sociais do ambiente de negócios corporativos no Brasil, é possível traçar uma relação com a figura atual dos majoritários controladores, muito presente em empresas onde não ocorre a separação entre propriedade e gestão, caso típico de economias emergentes como o Brasil (BAÍA, 2010; CLAYTON, 2013; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015; OECD, 2020). Nesse ambiente, a sociedade tende a esperar desses majoritários controladores uma imagem de sucesso, chegando até a considerá-los líderes natos e quase inquestionáveis (LISTER, 2007; MURDOCK, 2008). Decorre também desse ambiente que os controladores gestores, por vezes, enxergam-se como os autênticos e únicos donos das empresas, mesmo que existam outros sócios com menor participação (LEAL; CARVALHAL-DA-SILVA; VALADARES, 2002; GORGA, 2004).

Portanto, pode-se esperar que, em empresas com esse tipo de estrutura de propriedade concentrada, os majoritários controladores tenham comportamento oportunista. Por exemplo, tentando utilizar sua posição de poder e *status* em benefício próprio ou de familiares e amigos, o que é denominado como expropriação de acionistas minoritários. Esse tipo de conflito de interesses entre majoritário controlador e minoritário é comumente percebido em ambientes de negócios de países da Europa continental ou de economias emergentes como o Brasil (YOUNG *et al.*, 2008; BAÍA, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015, SINGH, 2016).

O fenômeno da expropriação de minoritário pelo controlador majoritário pode ser considerado um ato de quebra contratual entre estas partes e deve ser analisado à luz da teoria da agência, sob a perspectiva do problema de agência tipo II, também chamado de problema de agência principal-principal (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1998; DHARWADKAR; GEORGE; BRANDES, 2000), ou seja, ocorre quando o majoritário também exerce o controle da entidade, por isso é aqui denominado majoritário controlador. Nessa posição, ele passa a configurar-se

também como agente, enquanto o acionista minoritário é o principal (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1998; YOUNG *et al.*, 2008; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015). Desse modo, o minoritário espera que o majoritário atue de forma a garantir seus interesses, em especial o minoritário espera ser recompensado igualmente, de maneira proporcional, e não ser desprovido de parte de remuneração em função de um tipo de controle do majoritário que não priorize a maximização dos resultados da empresa.

Porém, é difícil que um acionista minoritário tenha condições de monitorar com eficácia as ações dos majoritários controladores, por isso alguns estudos assumem que esses minoritários, em ambiente com alto risco de expropriação, aceitam pagar um valor menor em seu investimento, como uma espécie de “prêmio” pelo risco assumido (BLACK, 2000; OMAN; BLUME, 2005; FONTES FILHO; PICOLIN, 2008; SILVEIRA *et al.*, 2008; YOUNG *et al.*, 2008). Por outro lado, existe também a corrente que advoga serem os minoritários lesados por conduta não ética dos majoritários controladores, que utilizam sua posição para práticas de favorecimento próprio, diretamente ou através de sua capacidade de indicar e influenciar pessoas em cargos-chave, como gestores, CEO e membros do conselho (LA PORTA.; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1998; CLAESSENS *et al.*, 2002; ASHFORTH; ANAND, 2003; CHEW; GILLAN, 2005; DAMI *et al.*, 2007; YOUNG *et al.*, 2008; BAÍA, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015; WANG; SHAILER, 2015), incluindo a indicação de que condutas geradoras de expropriação de minoritários configuram cometimento de fraudes (GORGA, 2004; MOYES; LIN; RAYMOND, 2005; CHEW; GILLAN, 2005; DURNEV; KIM, 2005; O'CONNOR *et al.*, 2006; YOUNG *et al.*, 2008; CFA, 2009; HENRY *et al.*, 2012; BAE *et al.*, 2012; GORGA, 2015; MUSTIKARINI; KHANSA, 2017; HANDAYANI; FUAD, 2018).

Kumar e Langberg (2009) advogam que a execução de expropriação feita por gestores contra acionistas, devido à assimetria de informações entre eles, configura prática de fraude corporativa, pois os gestores utilizam informações privilegiadas devido ao controle que exercem internamente na empresa, rompendo, assim, o contrato da relação principal-agente. Além disso, essa ação é considerada, pelos autores, prejudicial tanto aos acionistas quanto ao funcionamento dos mercados de capitais.

Frente a isso, foi adotada nesta pesquisa a perspectiva de que práticas de expropriações de acionistas minoritários por majoritários controladores são fraudes corporativas, assim como um fenômeno característico do ambiente de negócios brasileiro. Tais fraudes são analisadas pela teoria da agência como oriundas do conflito de interesses entre estes dois tipos de sócios.

Porém a existência de práticas de governança corporativa funciona como um mecanismo que visa garantir ao minoritário acesso justo às recompensas pelo investimento, ou seja, um ambiente não propenso à expropriação (POUND, 1995; LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1998; DHARWADKAR; GEORGE; BRANDES, 2000; LA PORTA *et al.*, 2000, SILVEIRA *et al.* 2008; FONTES FILHO; PICOLIN, 2008; ANDRADE; ROSSETI, 2009; CORREIA *et al.*, 2011; OSRECKI, 2015; ISLAM; KHAN, 2016; GUIMARÃES, 2016). “É pertinente pensar que a eficiência da governança aumenta a proteção dos interesses dos investidores contra o risco de espoliação pelos dirigentes oportunistas”, em especial, no Brasil, ao reduzir o conflito de agência entre acionistas minoritários e majoritários controladores (CORREIA *et al.*, 2011, p. 46). Andrade (2008) afirma que a existência de mecanismos de governança possibilita ao minoritário acesso justo às recompensas pelo investimento, isto é, integral pelo potencial da empresa e proporcional às recompensas do majoritário controlador. Para Guimarães (2016, p. 181) é importante averiguar a proteção dos minoritários, oriunda da governança corporativa para que sejam materialmente respeitados, e garanta o incentivo a futuros investimentos. Minoritários são muito importantes na dinâmica do mercado de capitais uma vez que sem seu investimento, “[...] possivelmente, não haveria recursos para o financiamento sustentável das empresas e, por conseguinte, para a dinamização de suas atividades em um ambiente de mercado competitivo”.

Por outro lado, existem críticas aos sistemas de governança corporativa no ambiente de negócios do Brasil, alguns autores consideram que, muitas vezes, as estruturas de governança são simples réplicas de outras empresas por mera formalidade. Nesses casos, a governança é encarada como uma forma de melhorar a imagem da empresa (FONTES FILHO, 2004; GRÜN, 2005; PONTES *et al.*, 2012).

Não obstante a estas críticas, o presente estudo assume uma perspectiva alinhada com a teoria da agência de que a existência de instrumento de governança corporativa possibilita uma gestão preventiva das fraudes corporativas (ANDRADE;

ROSSETTI, 2006; SHAPIRO; MATSON, 2008; DHARWADKAR; GEORGE; BRANDES, 2000; OSRECKI, 2015; MACHADO; GARTNER, 2018), reduzindo, assim, o risco de sua ocorrência, incluindo a expropriação de minoritários (DHARWADKAR; GEORGE; BRANDES, 2000; LISTER, 2007; BAÍA, 2010; CORREIA *et al.*, 2011; ISLAM; KHAN, 2016).

Embora a existência da governança corporativa não ofereça a garantia absoluta de extinção do risco de fraude nas empresas, ela continua sendo considerada fundamental para mitigar comportamentos fraudulentos, moderando a relação entre um ambiente de negócios propenso ao cometimento de fraudes corporativas. Dessa forma, a governança corporativa possibilita a redução de perdas e o aumento na percepção de identificação e punição dos envolvidos, levando empresas e pesquisadores a analisarem sua eficácia na mitigação das fraudes corporativas (ALBRECHT; ROMNEY, 1986; DABOUD *et al.*, 1995; COTTRELL; ALBRECHT, 1994; CASSARRO, 1997; KRAMBIA-KAPARDIS, 2003; MIGLIAVACCA, 2004; BERGAMINI JUNIOR, 2005; SANCHES, 2007; WELLS, 2008; BAÍA, 2010; MARUJO, 2014; PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014; OSRECKI, 2015; CAPOVILLA, 2016; ACFE, 2020a).

Nesse contexto, os auditores são considerados importantes personagens para o desempenho da governança corporativa das empresas por possuírem capacidades diferenciadas de análise das empresas e do ambiente de negócios onde estão inseridas, assim como contato e acesso a diversos setores da empresa. Também são considerados redutores da assimetria de informação entre interessado e um dos principais personagens responsáveis pela identificação e detecção de fraudes corporativas (FAMA, 1990; LIU; WOO; BONSU, 1997; PINHEIRO; CUNHA, 2003; PEREIRA; NASCIMENTO, 2005; AGOGLIA; BEAUDOIN; TSAKUMIS, 2009; GODFREY *et al.*, 2010; DICK; MORSE; ZINGALES, 2010; BORTOLON; SARLO NETO; SANTOS, 2013; MARUJO, 2014; BRAZEL; JONES; PRAWITT, 2014; HUSNIN; NAWAWI; SALIN, 2016; HAZAMI-AMMAR, 2019). Em especial os auditores internos executam atividade de destaque nas empresas por serem dotados de independência em suas ações de acompanhamento e verificação das atividades, além de possuírem livre acesso a informações diversas. Isso não os exclui da hierarquia, sendo então, normalmente, subordinados ao comitê de auditoria – quando existente – e muitas vezes diretamente à alta gestão ou ao presidente da empresa, o que lhes

permite compreender os objetivos dos gestores de topo (LIU; WOO; BONSU, 1997; MATHEUS, 2012; IMONIANA; MATHEUS; PERERA, 2014; MUKHLASIN; JAYA, 2018; HAZAMI-AMMAR, 2019).

Para realizar seu trabalho, é necessário que os auditores internos tenham conhecimento de diversos assuntos relacionados às empresas onde atuam, especialmente, nas áreas contábil-financeira, sistemas, operacional, ambiental, riscos e fraudes. Dessa forma serão capazes de constatar não conformidades entre planejamento e execução ou na adequação das práticas com as leis e/ou normas de conduta desejadas – incluindo possíveis fraudes corporativas (LIU; WOO; BONSU, 1997; HAZAMI-AMMAR, 2019). Para tanto, carece que o auditor interno possua formação sólida e habilidade de executar um serviço de controle no planejamento e execução com cumprimento de prazos (MATHEUS, 2012; VADASI; BEKIARIS; ANDRIKOPOULOS, 2020), visando à redução de custos e ganho de valor para empresa com suas constatações e recomendações (NAGY; CENKER, 2002; IMONIANA; MATHEUS; PERERA, 2014).

Devido ao conhecimento que os auditores internos têm do ambiente de negócios das empresas nas quais atuam, incluindo o contato com a alta gestão, e por serem considerados conhecedores das estruturas de governança corporativa (LIU; WOO; BONSU, 1997; CARCELLO *et al.*, 2005; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; MATHEUS, 2012; LENZ; SARENS, 2012; COETZEE; FOURIE; BURNABY, 2015; MAGRO; CUNHA, 2017; VADASI; BEKIARIS; ANDRIKOPOULOS, 2020), o presente estudo considera relevante compreender a perspectiva dos auditores a respeito de três pontos centrais desta pesquisa: (i) a governança corporativa das empresas que atuam no mercado de capitais brasileiro; (ii) percepção sobre aspectos do ambiente de negócios brasileiro potencialmente motivador das fraudes corporativas por parte dos majoritários controladores; e, por fim, (iii) a percepção de fraudes do tipo principal-principal, especificamente, a expropriação de acionistas minoritários por majoritários controladores.

## 1.1 PROBLEMA

Com base nos aspectos já comentados, o presente estudo é norteado pelo seguinte problema de pesquisa: Qual é a relação entre características do ambiente de negócios no Brasil motivadoras para práticas de fraudes corporativas e a prática de expropriação de minoritários por majoritários controladores, na perspectiva dos auditores internos, e o possível papel moderador da governança corporativa nessa relação?

## 1.2 OBJETIVO

O objetivo desta pesquisa é identificar a relação entre motivação para fraudar características do ambiente de negócios brasileiro e a prática de expropriação de minoritários por majoritários controladores, na perspectiva dos auditores internos, e o possível papel moderador da governança corporativa na intensidade dessa relação.

Para tanto, a pesquisa foi pautada pela abordagem quantitativa. Quanto aos objetivos, pode ser classificada como uma pesquisa do tipo descritiva, pois ambiciona e permite o desenvolvimento de uma técnica analítica que leva em consideração diferentes perspectivas e interpretações dos atores envolvidos (BOGDAN; BIKLEN, 1994). Quanto ao método de coleta dos dados, foi utilizada a técnica *survey*, através da obtenção de descrições quantitativas, ou seja, dados e informações acerca de opiniões, características e conhecimentos acessáveis com personagens de um determinado grupo (FREITAS *et al.*, 2000; SANTOS, 2007).

O instrumento de coleta dos dados foi um questionário estruturado desenvolvido a partir das definições teórico/conceituais oriundas da revisão de literatura e avaliado por peritos/juízes, composto por pesquisadores especialistas nos temas e experientes profissionais de auditoria que realizaram apreciação, críticas e recomendações. Após análise e aplicação dessas considerações, houve a validação conceitual do instrumento. Depois da validação, o questionário foi enviado, por meio eletrônico, a auditores internos de empresas da [B]<sup>3</sup>.

O modelo decorrente do problema de pesquisa, baseado no referencial teórico, foi testado utilizando-se *Partial Least Squares* (PLS-SEM), empregando a modelagem de equações estruturais, o que permitiu a combinação de elementos da análise fatorial com regressão múltipla e a identificação simultânea das relações de múltipla

dependência e independência entre variáveis latentes (HAIR JUNIOR *et al.*, 2016). O *software SmartPLS-3* foi utilizado para a realização das análises dos dados a fim de testar as hipóteses contidas no modelo, porém, antes da utilização da modelagem de equações estruturais, foi necessário identificar a estrutura subjacente de governança corporativa das empresas em que os respondentes atuam, em razão de as 17 variáveis independentes serem qualitativas que assumiram valores dicotômicos (LACRUZ, 2017).

### 1.3 JUSTIFICATIVA, ESTUDOS ANTERIORES E LIMITAÇÕES

Todos os anos, bilhões de dólares são computados como desviados por esquemas de fraudes corporativas, gerando perdas monetárias para diversos interessados como governos, empresas, investidores, etc. Mas, talvez, até mais prejudicial que a perda fiduciária seja a perda de credibilidade das empresas em conseguir mitigar os prejuízos monetários. Portanto, tentar compreender os fatores determinantes das fraudes corporativas configura contribuição relevante tanto para o sistema econômico quanto para o desenvolvimento social decorrente do funcionamento eficiente dos mercados (ACFE, 2020a).

Com cada vez mais acesso às informações sobre fraudes corporativas no país, a sociedade brasileira demonstra indignação e preocupação com as mazelas geradas por esse tipo de crime (CAPOVILLA, 2016). Assim, “[...] com a divulgação e amplitude dos casos de fraudes, surge a necessidade de estudos que expliquem ou busquem entender as causas e suas consequências. Essa necessidade, na ótica das ciências sociais, pode ser compreendida (ou abordada) utilizando métodos científicos” (MARAGNO; BORBA, 2017, p. 42). Para Dumer *et al.* (2016), faz-se necessário o desenvolvimento de pesquisas que visem à compreensão dos motivos que levam gestores a incorrerem em práticas fraudulentas, enquanto Beasley *et al.* (2000), Hamdani e Klement (2008) asseveram que se deve conhecer os comportamentos das pessoas e empresas onde ocorrem fraudes, a fim da avaliação e aperfeiçoamento dos sistemas de prevenção, mitigação e identificação de fraudes. Já Dharwadkar, George e Brandes (2000) indicam ser essencial que os pesquisadores da área de gestão de

empresas identifiquem os efeitos de aspectos das relações sociais como otimizador da prática de expropriação de minoritários por majoritários controladores.

Muitos pesquisadores das ciências sociais aderiram à opinião de que o desvio e o crime são propriedades "normais" de sistemas sociais. Ao tentar explicar as causas desses comportamentos, no entanto, muitos desses cientistas, normalmente, recorrem à ideia de patologias como sendo as origens. Via de regra, não conseguem explicar como e por que indivíduos comuns, operando em ambientes sociais comuns, desviam-se e cometem crimes, incluindo expropriação de bens e direitos de terceiros (COHEN; MACHALEK, 1988).

Em geral, estudos sugerindo modelos de análise de aspectos antecedentes e consequenciais das tomadas de decisão envolvendo comportamento não-ético nas empresas presumem que as decisões são afetadas por uma variedade de influências individuais, organizacionais e sociais. Em especial, pesquisadores têm conduzido estudos sobre os efeitos das características pessoais (SHAFER; SIMMONS, 2011), entretanto, o estudo das influências sociais e organizacionais na tomada de decisão ética tem mais potencial prático do que o estudo das características individuais, uma vez que estas últimas estão menos sujeitas à influência da empresa. É comumente reconhecido, por exemplo, que o clima ético ou a cultura nas empresas pode ser administrada de forma eficaz, inclusive, no controle das influências sociais (TREVIÑO *et al.*, 1999; GROJEAN *et al.*, 2004; SCHMINKE; ARNAUD; KUENZI, 2007).

Portanto, compreender as variáveis determinantes e moderadoras do comportamento não ético em nível organizacional possui potencial no direcionamento de uma cultura empresarial mais alinhada com tomadas de decisões éticas. Tomar medidas proativas para estabelecer e manter uma cultura ética organizacional de apoio deve encorajar mais decisões éticas por parte dos funcionários (SHAFER; SIMMONS, 2011). Para tanto é necessária a identificação dos fatores determinantes e da eficácia dos mecanismos mitigadores das fraudes corporativas nas empresas (SHAFER; SIMMONS, 2011), como é o caso da presente pesquisa.

Alguns estudos empíricos realizados no Brasil foram considerados os que mais se aproximam da proposta deste trabalho porque utilizam tanto uma abordagem conceitual teórica semelhante, quanto examinam o mesmo fenômeno. Baía (2010) analisa, via dados secundários do mercado de capitais, o quanto os aspectos da governança corporativa influenciaram casos ocorridos de expropriação de minoritários

por majoritários controladores. Perera, Freitas e Imoniana (2014) avaliam a relação entre sistemas de controle internos e motivação de fraudadores na perspectiva de auditores. Marques (2014) mensura a relação entre motivação e fraudes efetivamente cometidas por funcionários na perspectiva de gerentes comerciais de lojas de varejo do setor de construção civil. Já o estudo de Machado e Gartner (2018) analisou, via regressão e com dados secundários, condicionantes das ocorrências de fraudes em instituições bancárias brasileiras.

Porém, a presente pesquisa apresenta diferenciais aos estudos apresentados no parágrafo anterior em alguns aspectos. Primeiro ao possibilitar a avaliação da capacidade moderadora da governança corporativa na relação entre motivação para fraudar e ocorrência de expropriação de minoritários por majoritários controladores, em especial, analisando a governança como um construto latente. Segundo lugar por abordar os fenômenos da motivação para fraudar, da expropriação de minoritários como construtos latentes, que não são observáveis diretamente devido sua complexidade. Em terceiro lugar, por abordar o fenômeno da expropriação como uma fraude corporativa, portanto, passível de análise pela lente do triângulo das motivações para fraudar de forma integrada com a teoria da agência.

As escolhas teóricas e metodológicas impõem limitações às pesquisas em geral. No caso específico deste estudo, uma limitação é o fato de abordar o tema apenas pela perspectiva de auditores internos. Embora tenham sido utilizadas técnicas para reduzir possíveis vieses, pesquisas com atores diversificados podem gerar contribuições mais aprimoradas sobre as interações dos fenômenos abordados. Por outro lado, a literatura descreve os auditores internos como dotados de experiência e conhecimento de governança corporativa e do ambiente de negócios no Brasil como um todo. Além disso, eles são considerados atores sociais capacitados na detecção de diversos tipos de fraudes corporativas (CORAM; FERGUSON; MORONEY, 2005; PINHEIRO; CUNHA, 2003; PEREIRA; NASCIMENTO, 2005; PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014; HUSNIN; NAWAWI; SALIN, 2016). Essa escolha também se deu, não prioritariamente, em função da maior facilidade de acesso.

Outra limitação imposta no estudo é a adoção de uma perspectiva transversal, uma vez que são coletadas percepções em um determinado momento. Portanto, a análise ocorreu em um dado momento, posterior a coleta dos dados. Contudo, cabe

ressaltar que todas as limitações mencionadas devem ser encaradas como possibilidades de pesquisas futuras para expandir ainda mais a compreensão dos fenômenos abordados nesta pesquisa.

#### 1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

O segundo capítulo contém a revisão de literatura. Seu primeiro tópico trata do arcabouço principal, a teoria da agência que será a lente de análise das fraudes corporativas nesta pesquisa, mais especificamente, aborda o problema de agência do tipo principal-principal, além da descrição de expropriação como um tipo de fraude corporativa e dos considerados principais tipos de práticas de expropriação de minoritários por majoritários controladores. O capítulo segue apontando como a governança corporativa possui potencial para mitigar a expropriação. Em sequência, é apresentada a teoria da pirâmide da fraude de Donald Cressey, colaborando para a compreensão do fenômeno fraudes em razão de possibilitar o entendimento das motivações da prática de fraudes corporativas (pressão, oportunidade e racionalização), assim como descreve as principais ramificações de fraudes corporativas. A revisão de literatura aborda também aspectos históricos e culturais relacionados ao comportamento fraudulento na formação da sociedade brasileira, contribuindo para a ocorrência das fraudes corporativas enquanto uma prática cultural da sociedade refletida no ambiente de negócios do Brasil. Esse capítulo de revisão de literatura encerra com a apresentação que estabelece uma relação entre as três dimensões do triângulo da fraude e as características do ambiente de negócios no Brasil apontados no tópico anterior.

O capítulo seguinte, terceiro, descreve com maiores detalhes os aspectos da abordagem metodológica, com destaque para descrição da validação e aplicação do questionário, das hipóteses e do modelo estrutural proposto. Na sequência, o quarto capítulo apresenta os resultados oriundos da coleta de dados e do tratamento estatístico aplicado e é apresentada a definição de alcance das hipóteses, além de uma análise dos resultados e de suas implicações frente à literatura utilizada. Por fim, no último capítulo, são apresentadas as considerações finais.

## 2 REVISÃO DE LITERATURA

### 2.1 TEORIA DA AGÊNCIA

O conceito clássico de agência é definido por Jensen e Meckling (1976) como a existência do principal (proprietários/acionistas), que empregam e delegam poderes às outras pessoas (gestores), definidas como agentes. O dilema reside no desejo de maximização das preferências pessoais por ambas as partes, o que nem sempre gera um alinhamento de interesses entre agente e principal. Martinez (1998) argumenta que a empresa é um emaranhado de contratos entre principais e agentes, em que o principal espera um determinado comportamento do agente. Nesse sentido, o descumprimento de algum destes contratos, de forma intencional por parte do agente, é consequência do não alinhamento de interesses. Para evitar estes casos, o principal se dispõe a utilizar recursos em diversos métodos, a fim de garantir o cumprimento de seus interesses por parte do agente.

A soma dos gastos de monitoramento, controle e incentivo por parte do principal para obter o alinhamento desejado da conduta dos agentes é chamado custo de agência (JENSEN; MECKLING, 1976). Os motivos preponderantes para o principal dispor-se a lançar mão de recursos são a inexistência de contratos perfeitos que garantam o alinhamento de interesses do agente em relação aos interesses dos principais e a inexistência de agentes perfeitos, visto que priorizam suas preferências pessoais (SILVA JUNIOR; SILVA; SILVA, 2013).

Além disso, a inexistência de informações simétricas entre principais e agentes favorece a posição destes últimos ao criar possibilidades de expropriação dos primeiros (BARBEDO; SILVA; LEAL, 2009; BEDICKS, 2009; CAMARGO, 2012). Surge então, da parte dos principais, o desafio de propor contratos tão completos possíveis, a fim de mitigar as perdas de bem-estar oriundas desta relação de agência (BRESSAN; BRESSAN, 2008). Desse conflito de interesses emerge a noção de problema de agência (MARTINEZ, 1998).

Diversos autores evidenciam que, para que haja a redução dos conflitos de interesses, os principais aplicam recursos em práticas de governança corporativa, como, por exemplo, na utilização de algumas medidas de incentivo como bônus e

participação nos lucros para executivos, conselho de administração, auditoria (interna e externa), canal de denúncia, remuneração adequada, códigos de ética, entre outros (NACIMENTO *et al.*, 2007; CORAM; FERGUSON; MORONEY, 2008; BEDICKS, 2009; CAMARGO, 2012; LENARD; YU; YORK, 2013; PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014; ECKERT *et al.*, 2014; HOMERO JUNIOR, 2014, VELLOSO; GRISCI, 2014).

As despesas referentes às práticas de governança corporativa, como as citadas anteriormente, são exemplos de custo da agência e existem para proteger os investidores (SHLEIFER; VISHNY, 1997). Para Machado e Gartner (2018), os custos de monitoramento consistem na tentativa de eliminar as divergências entre principal e agente pela criação de mecanismos de incentivo e monitoramento para os agentes, mitigando atividades consideradas não apropriadas pelos principais através de boas práticas de governança corporativa.

Ponte *et al.* (2012, p. 258) assumem que o principal fator motivador para que alguma empresa adote um aprimorado sistema de governança corporativa “[...] é a expectativa de que o retorno ou os benefícios auferidos sejam superiores ao custo de sua implementação”. Essa expectativa está alinhada com a crença de que “[...] empresas detentoras de elevados padrões de governança corporativa, especialmente no tocante à transparência e divulgação, se beneficiem dessa condição e que, em tese, sejam mais comercializáveis e atraentes para os investidores”. Isso implica afirmar que o objetivo determinante é o retorno compensatório que a empresa deve proporcionar aos acionistas.

### **2.1.1 Teoria da agência e fraude corporativa**

A fraude, sob a ótica da teoria da agência, pode ser entendida como um descumprimento de contratos pré-estabelecidos, em que uma das partes (o agente) prejudica a outra para causa própria, visto que as partes objetivam maximizar os interesses pessoais (KUMAR; LANGBERG, 2009; PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014; DUMER *et al.*, 2016), que costumam ser motivados pela existência da informação assimétrica entre as partes (HSIEN; TSAI, 2005; KUMAR; LANGBERG, 2009; CAMARGO, 2012; DUMER *et al.*, 2016). “No contexto da fraude corporativa, a

existência da assimetria informacional é a principal responsável pelo surgimento da oportunidade de o fraudador perpetrar seu ato em benefício próprio, causando danos a terceiros” (PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014, p. 07).

O agente possui mais conhecimento e proximidade das atividades e situações envolvidas na relação, o que lhe confere um ambiente propício para a execução de atividade fraudulenta. Além disso, cada agente objetiva maximizar seu bem-estar, o que pode contribuir como motivação para aumento do bem-estar em detrimento da propriedade ou direito alheio. Portanto, a fraude é “[...] consequência de posições adversas, discutida na teoria da agência”, e ocorre em função do não alinhamento de interesses entre agentes e principais (PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014, p. 06). Nesse sentido, a utilização de eficientes mecanismos de governança corporativa contribui na mitigação das fraudes (ANDRADE; ROSSETTI, 2006), reduzindo as perdas dos diversos interessados – internos e/ou externos (LISTER, 2007).

Tradicionalmente, a teoria da agência é utilizada para analisar inconsistências nas demonstrações contábeis “[...] em que a relação entre o principal-agente é afetada pela divulgação fraudulenta de informações não verdadeiras com intuito de ocultar os atos criminosos cometidos pelo fraudador ou em prol da organização” (MARAGNO; BORBA, 2017, p. 60). O motivo desta tendência de análise talvez seja a origem do debate sobre assimetria de informação (e.g.: AKERLOF, 1970), que explorou, inicialmente, os relatórios contábeis como redutor da assimetria entre investidores e gestores. Contudo, outros autores utilizam essa teoria de maneira a compreender fraudes de outros tipos, como corrupção e apropriação indevida de ativos (e.g. PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014; DUMER *et al.*, 2016; MACHADO; GARTNER, 2018).

Cabe ressaltar que a literatura descreve dois tipos de problemas de agência, um chamado de principal-agente, o problema Tipo I, e o problema Tipo II, que é denominado como principal-principal (YOUNG *et al.*, 2008). O primeiro e mais tradicional será tratado adiante. O segundo e menos convencional na literatura, em especial no Brasil (BAÍA, 2010), possui como peculiaridade o fato de tratar do conflito entre personagens que, em tese, ocupam a mesma posição, os acionistas. Porém, em função da concentração de propriedade de uma parte, podem ocorrer conflitos diversos entre majoritários e minoritários. O problema do tipo principal-principal é o foco desta tese e será analisado posteriormente ao problema principal-agente e o

fenômeno da fraude será abordado nos dois casos mencionados de problema de agência.

#### 2.1.1.1 A relação principal-agente e as fraudes corporativas

Conforme Young *et al.* (2008), a literatura sobre o problema de agência, normalmente, apresenta e explora a relação principal-agente sob a perspectiva dos conflitos de interesses entre os proprietários (principais) e os gerentes (agentes), conforme apresentado no trabalho clássico de Jensen e Meckling (1976). Dessa modo prevalece a discussão entre controle e propriedade, típica em ambientes de negócios como o de países anglo-saxões com economias desenvolvidas (YOUNG *et al.*, 2008; KUMAR; LANGBERG, 2009; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015).

Essa linha de análise do problema de agência está focada nos conflitos de interesses entre acionistas, que constituem o principal, e os gestores, os agentes, assim como privilegia o debate sobre o alinhamento de interesses a partir do qual os acionistas esperam dos gestores a melhora no valor da empresa e dos lucros para obterem maiores retornos na participação no resultado (KUMAR; LANGBERG, 2009). Essa relação é preponderante em países com estrutura de propriedade dispersa, sem existência de majoritários controladores (YOUNG *et al.*, 2008), e considerada por Kumar e Langberg (2009) como fraudes que lesam os acionistas e prejudicam o funcionamento eficiente dos mercados de capitais.

No entanto Martinez (1998) apresentou possibilidades diversas da relação principal-agente, que facilitam a visualização da amplitude de personagens e interesses abarcada pela teoria da agência. De forma sintética e didática, descreve diversas perspectivas dessa relação e as principais expectativas que os principais atribuem aos agentes. O Quadro 1, situado abaixo, demonstra as múltiplas relações principal-agente abordadas pelos autores e possibilita inferir outras implicações da relação principal-agente oriundas da teoria da agência.

Estas ramificações facilitam a visualização das relações principal-agente, inclusive, em estudos que abordem situações fraudulentas pela lente da teoria da agência. Kumar e Langberg (2009), por exemplo, asseveram que a execução de expropriação feita por gestores (agentes) contra acionistas (principais), devido à

assimetria de informações entre eles, configura prática de fraude corporativa. Nesses casos, os gestores utilizam informações privilegiadas que possuem em função do controle que exercem na empresa, quebrando, assim, o contrato entre principal-agente existente na relação “acionistas-gerentes”.

Quadro 1 – Diversas possibilidades e expectativas da relação principal-agente.

<b>Relações Principal-Agente</b>	<b>O que o Principal espera do Agente?</b>
Acionistas - Gerentes	Gerentes maximizem a riqueza do Acionista (ou o valor das ações).
Debenturistas - Gerentes	Gerentes maximizem o retorno do Debenturista.
Credores - Gerentes	Gerentes assegurem o cumprimento dos contratos de financiamento.
Clientes - Gerentes	Gerentes assegurem a entrega de produtos de valor para o Cliente. Qualidade (maior), Tempo (menor), Serviço(maior) e Custo (menor).
Governo - Gerentes	Gerentes assegurem o cumprimento das obrigações fiscais, trabalhistas e previdenciárias da Empresa.
Comunidade - Gerentes	Gerentes assegurem a preservação dos interesses comunitários, cultura, valores, meio ambiente etc.
Acionistas - Auditores Externos	Auditores Externos atestem a validade das demonstrações financeiras (foco na rentabilidade e na eficiência).
Credores - Auditores Externos	Auditores Externos atestem a validade das demonstrações financeiras (foco na liquidez e no endividamento).
Gerentes - Auditores Internos	Auditores Internos avaliem as operações na ótica de sua eficiência e eficácia, gerando recomendações que agreguem valor.
Gerentes - Empregados	Empregados trabalhem para os gerentes com o melhor de seus esforços, atendendo as expectativas dos mesmos.
Gerentes - Fornecedores	Fornecedores supram as necessidades de materiais dos Gerentes no momento necessário, nas quantidades requisitadas.

Fonte: Martinez (1998, p. 02).

Em outras pesquisas que citam o risco de fraudes potencializadas pelo problema de agência do Tipo I, Dumer *et al.* (2016) abordaram a relação “governo-gerentes” ao analisarem as motivações de gerentes de micro e pequenas empresas (agentes) para o não cumprimento das obrigações fiscais com os órgãos governamentais (principal), ou seja, no cometimento de fraudes fiscais. Enquanto Perera, Freitas e Imoniana (2014) avaliaram a eficiência de sistemas de controles internos utilizados para a detecção de fraudes, tratando das relações “acionistas-auditores externos” pela avaliação de confiabilidade dos relatórios contábeis/financeiros, e “gerentes-auditores internos” onde o interesse foi avaliar e o funcionamento adequado das operações de controle interno.

Além disso, as possibilidades de relação principal-agente propostas podem facilitar a associação com estudos que abordem o fenômeno da fraude por outras perspectivas teóricas, através da identificação das relações estudadas (e.g.: MARQUES, 2014; JANOVIK *et al.*, 2016). Portanto, cabe destacar que o elenco de relações propostas não tem caráter exaustivo, isto é, permite que futuros pesquisadores estendam o rol de relações e expectativas. Nesse sentido, amparando-se em Ross (1973), é possível assumir que as possibilidades são vastas, visto que os exemplos da relação de agência são universais e ocorrem em todo tipo de arranjos contratuais. Além disso, o autor considera que, mesmo sem estudar explicitamente a relação de agência, considerável parte da literatura sobre problemas de risco moral, análise de equilíbrio geral e estudos dos fluxos de informação, estão, invariavelmente, tratando com questões levantadas pelos problemas de agência.

Qualquer possibilidade de relação principal-agente demanda do principal o desafio de monitoramento das condutas dos agentes em suas diversas atividades. O contexto de convivência desta relação é permeado por circunstâncias de “perigo moral” e “seleção adversa”. O primeiro tipo de circunstância, oriundo do termo *Moral Hazard*, indica a possibilidade de “ações ocultas” do agente, visto que o principal não consegue monitorá-lo integralmente, não sendo possível garantir que todas suas ações estejam alinhadas com os interesses do principal (MARTINEZ, 1998). O segundo tipo de circunstância, originário do termo *Adverse Selection*, implica a existência de informações não disponíveis de forma simétrica, isso quer dizer que o agente possui um nível superior de informações. Nesses casos, o principal não consegue determinar e/ou avaliar as ações ótimas dos agentes em sua perspectiva e indica a existências de “informações ocultas”. Em ambientes de negócios permeados por tais características, pode-se então concluir que “entre os problemas fundamentais do agenciamento surge a questão de **observar** e de **julgar** o comportamento dos agentes” (MARTINEZ, 1998, p. 05, grifo nosso).

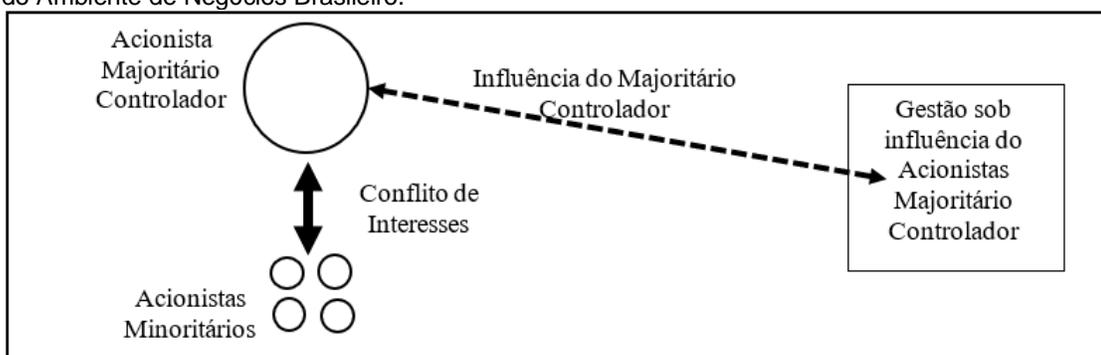
Outro ponto relevante dessas possibilidades de relação é a variedade de personagens envolvidos, alguns inseridos na estrutura da empresa como funcionários, gerentes e auditores internos, enquanto outros interagem com a empresa, mas não estão inseridos na mesma, são personagens externos com interesses e relações estabelecidas com a empresa, como clientes, credores, fornecedores, comunidade e governo. Todavia é possível perceber que os personagens nunca têm a mesma

função, nunca fazem parte do “mesmo time”, situação que ocorre na relação principal-principal. Portanto, é de se esperar que, na relação principal-agente, ocorram interesses distintos e conflituosos em relação aos contratos pré-determinados. Junta-se a isso a impossibilidade de realizar contratos perfeitos devido à ocorrência de informações assimétricas e ações ocultas. Então pode-se inferir a existência de um ambiente fértil para atividades fraudulentas que buscam otimizar os interesses individuais.

#### 2.4.1.2 A relação principal-principal e as fraudes corporativas de expropriação

O problema de agência principal-principal é caracterizado pela ocorrência de conflitos de interesses entre majoritários controladores e acionistas minoritários e são os mais comuns no Brasil. Porém é considerado baixo o número de estudos desse tipo de conflito de agência aplicado ao mercado brasileiro (BRIDGER, 2006; BEDICKS, 2009; BAÍA, 2010; NASSIF; SOUZA, 2013). A Figura 1 apresenta a esquematização da relação de conflito de interesses entre majoritário controlador e minoritários, além da influência do majoritário controlador na gestão da empresa.

Figura 1 – Conflitos entre Acionistas Majoritários Controladores e Acionistas Minoritários no Contexto do Ambiente de Negócios Brasileiro.



Fonte: Adaptado de Young *et al.* (2008).

Diferente do problema de agência clássica, exposto pelas relações principal-agente, o problema de agência aqui exposto e foco deste estudo ocorre em empresas onde existe uma concentração de propriedade em que o majoritário (indivíduo ou

grupo) acaba assumindo atuação no controle da gestão da empresa, isto é, assumindo o papel de majoritário controlador (YOUNG *et al.*, 2008).

Nesse contexto, sob a perspectiva da teoria da agência, é estabelecida uma relação de “contrato” entre acionistas minoritários e majoritários controladores, na qual os minoritários são considerados os principais e os majoritários são considerados os agentes. Ocorre, nesses casos, uma dualidade no papel assumido pelos majoritários controladores, já que eles são ao mesmo tempo principais, pois também são proprietários, mas encarnam a posição de agente ao assumirem atuar na gestão da empresa (JOHNSON *et al.*, 2000; LA PORTA *et al.* 2000; BAÍA, 2010; ROSSETTI; ANDRADE, 2014; SILVA; LANA; MARCON, 2018; SILVA JÚNIOR *et al.*, 2020), com possibilidade de lesarem os minoritários. Decorre daí a utilização do termo principal-principal para designar o problema do Tipo II, preconizado pela teoria da agência.

Esse tipo de problema de agência é muito comum em mercados emergentes com predominância de concentração acionária (BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015; SILVA; LANA; MARCON, 2018). Esse contexto de ambiente de negócios torna a execução de contratos da relação de agência ainda mais complexa, custosa e problemática (WRIGHT *et al.*, 2005; PINTO; LEAL, 2013; SILVA; LANA; MARCON, 2018), muito propensa a expropriações de minoritários, com a utilização de práticas fraudulentas (GORGA, 2004; MOYES; LIN; RAYMOND, 2005; CHEW; GILLAN, 2005; O'CONNOR *et al.*, 2006; YOUNG *et al.*, 2008; CFA, 2009; HENRY *et al.*, 2012; GORGA, 2015; MUSTIKARINI; KHANSA, 2017; HANDAYANI; FUAD, 2018).

Um ponto importante é que o problema principal-principal pode ocorrer quando existe um proprietário com grandes quantidades de ações de controle, superiores à soma de todos outros, sendo suficiente para ser considerado majoritário, portanto, um potencial controlador. Também podem ocorrer casos de grupo controlador – familiar ou não – que atua na gestão da empresa (BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015). Conforme Sancovschi e Matos (2003) e Silva *et al.* (2012), esses tipos de relações de posse da propriedade, com predominância de alta concentração acionária, são as mais comuns no mercado de capitais brasileiro, “[...] onde a propriedade das empresas é concentrada [...]”, e com os acionistas majoritários “[...] participando ativamente da administração de suas empresas” (SILVA *et al.*, 2012, p. 97). Conseqüentemente, no Brasil, é comum a ocorrência de expropriação dos minoritários em benefício dos majoritários controladores, caracterizada como conduta

ilícita que, tipicamente, decorre da relação existente no problema principal-principal (BAÍA, 2010), enquanto nos mercados com baixa concentração acionária é menos presente (LA PORTA *et al.* 2000; BEDICKS, 2009; SINGH, 2016).

Dessa forma alguém que atua no controle da empresa, em função de possuir a maior fração como proprietário da empresa, carrega potencial para desviar capital a fim de se beneficiar às custas dos acionistas minoritários (LA PORTA, *et al.* 2002). Essa é uma típica situação de conflito de interesses, visto que controle e propriedade se confundem. Nesses casos, a possibilidade de atuação com fins à expropriação pode assumir vários formatos como, por exemplo, assumindo formas jurídicas sutis, como emissões de ações diluidoras que discriminam os acionistas minoritários. Essas perspectivas também podem manifestar-se de formas mais claramente identificáveis, de maneira até perceptível como desfalque fiduciário do minoritário, configurando, abertamente, o cometimento de fraude (BAE, *et al.* 2012).

Ambientes de negócios onde ocorrem problemas do tipo principal-principal possuem prevalência de empresas com propriedade concentrada, com baixa proteção legal efetiva aos minoritários, baixa proporção de empresas com capital aberto e indicadores de governança inferiores ao de economias mais desenvolvidas (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1997; DHARWADKAR; GEORGE; BRANDES, 2000; BRIDGER, 2006; BEDICKS, 2009), condições muito semelhantes ao ambiente de negócios no Brasil (BRIDGER, 2006; BLACK; CARVALHO; GORGA, 2009; BAÍA, 2010; BALASSIANO, 2012; NEVES, 2015; SINGH, 2016).

Nos países com economias emergentes e na maior parte dos países localizados na Europa continental, esse pode ser considerado o principal problema de agência existente (ALLEN; GALE, 2000; BRIDGER, 2006; YOUNG *et al.*, 2008; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015). Muitas empresas que experimentam o problema de agência principal-principal costumam estar na iminência da transição entre a gestão do(s) fundador(es) para uma gestão profissional. Porém falhas no processo de troca podem piorar a situação desses conflitos. Em economias desenvolvidas, essa transição tem bons percentuais de sucesso, enquanto nas economias emergentes isso nem sempre ocorre (YOUNG *et al.*, 2008).

De forma geral, as principais práticas de expropriação relatadas ocorrem via contratos de compra e venda, lesando a firma monetariamente em negócios fechados com outras empresas ligadas aos controladores. Mas também verifica-se a prática de

"[...] compensação excessiva aos seus principais executivos, garantias de empréstimos da firma para negócios pessoais, expropriação de oportunidades de negócios entre outras" (BRIDGER, 2006, p. 13).

Em análise mais específica, encontra-se como tipo de estratégia mais utilizada a escolha casuística e discricionária de quem fará parte do conselho de administração. Isso é possibilitado pela posição de poder que os controladores ocupam na empresa, indicando pessoas alinhadas com seus interesses de expropriação (SHLEIFER; VISHNY, 1997; BACKMAN, 1999; BAÍA, 2010), podendo até anular a capacidade do conselho em supervisionar a influência dos majoritários controladores na gestão da empresa (YOUNG *et al.*, 2008). Na sequência, é apresentada uma lista, conforme literatura, que detalha as principais formas utilizadas para efetuar a expropriação de acionistas minoritários:

- Colocar membros da família e amigos, mesmo que menos qualificados, em posições-chave na empresa, como gerências importantes, diretorias e conselhos (LA PORTA *et al.* 2000; FACCIO; LANG; YOUNG, 2001; BEDICKS, 2009);
- Efetuar aquisição de materiais diversos ou matérias-primas com valores acima do mercado, junto a empresas pertencentes ou associadas a acionistas controladores (CHANG; HONG, 2000; LA PORTA *et al.* 2000; KHANNA; RIVKIN, 2001; CHANG, 2003; BEDICKS, 2009);
- Vender produtos e serviços com valores abaixo do mercado para empresas pertencentes ou associadas a acionistas controladores (CHANG; HONG, 2000; KHANNA; RIVKIN, 2001; CHANG, 2003; BEDICKS, 2009);
- Engajar-se em estratégias que promovam agendas pessoais, familiares ou políticas em detrimento do desempenho da empresa, como a diversificação excessiva do negócio (BACKMAN, 1999; LA PORTA *et al.* 2000, YOUNG *et al.* 2008);
- Realizar empréstimo para empresa pertencente ao controlador, cobrando juros abaixo dos praticados (BRIDGER, 2006; BAÍA, 2010);
- Fixação de remuneração via dividendos, superior para os controladores (LA PORTA *et al.* 2000; YOUNG *et al.* 2008; BAÍA, 2010; BAE, *et al.* 2012; SILVA; LANA; MARCON, 2018);

- Transferência de ativos para outras empresas pertencentes ao grupo controlador a preços considerados inferiores aos de mercado (LA PORTA *et al.* 2000; CHANG, 2003; BRIDGER, 2006).

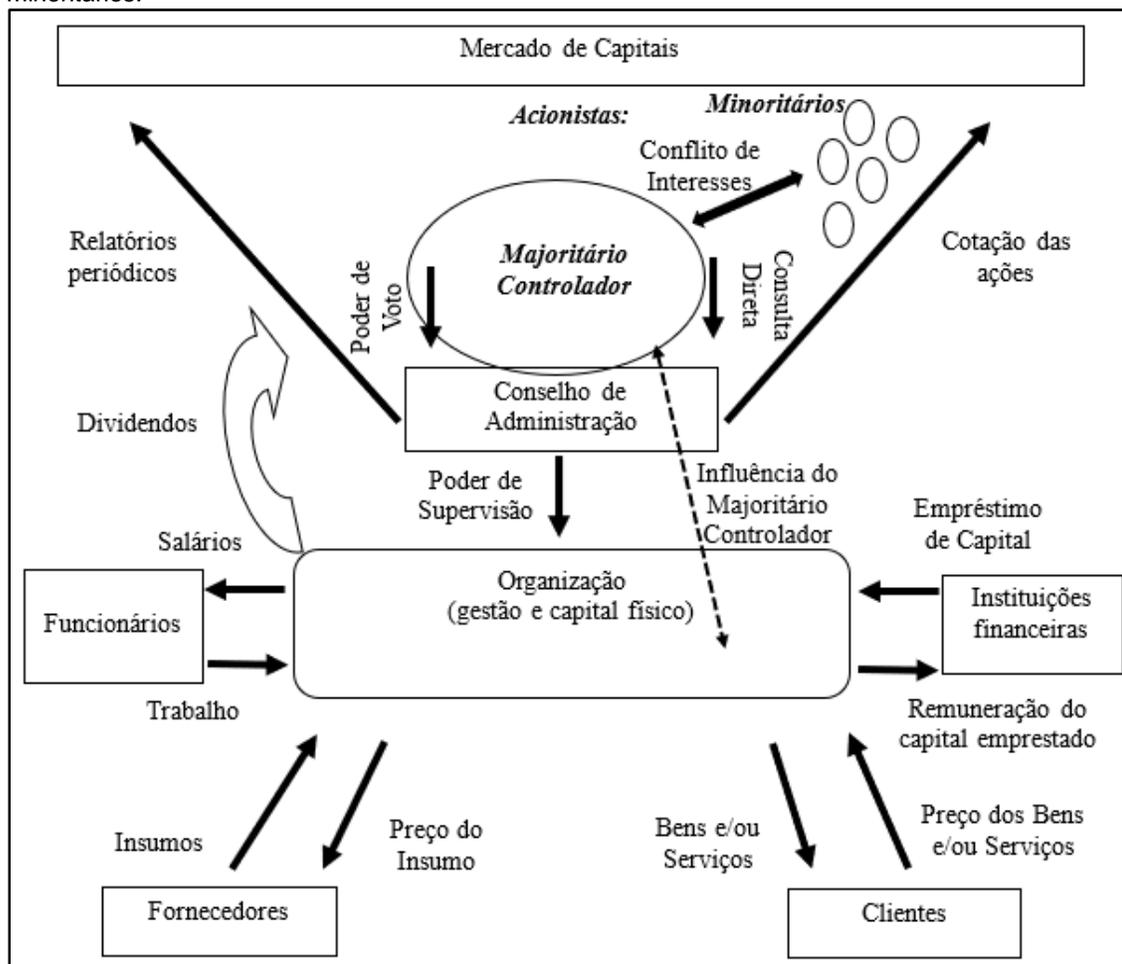
Ao analisar o elenco de principais práticas de expropriação e associá-lo às três classificações de tipos de fraudes corporativas propostas pela árvore da fraude da ACEF (2020a), é possível identificar que todas se enquadram como fraude de corrupção, ou seja, ocorre utilização de posição de poder e/ou cargo a fim de conseguir vantagem pessoal, ocasionando perda à empresa onde atua ou a outros interessados (WELLS, 2008). Isto significa que os majoritários controladores podem usar de sua influência/poder para ocasionar perdas diretas aos acionistas minoritários, por exemplo, com fixação de remuneração via dividendos, superior para os controladores ou podem gerar perdas para a empresa, mas que atingem, indiretamente, os minoritários, como a realização de empréstimo para empresa pertencente ao controlador, cobrando juros abaixo dos praticados (BAÍA, 2010; NEVES, 2015).

A Figura 2 apresenta de forma esquematizada como o acionista controlador pode influenciar, diretamente, tanto o conselho administrativo, quanto a gestão da empresa. Com essa influência, o majoritário controlador pode gerar direcionamentos em atividades diversas da empresa. Tais interferências possuem potencial para prática fraudulenta de expropriação dos minoritários como, por exemplo, ao usar a influência no conselho para definir estratégias que promovam agendas pessoais ou políticas em detrimento do desempenho da empresa (BACKMAN, 1999; BAÍA, 2010)

Além disso, o majoritário controlador pode usar de influência na gestão para realizar empréstimo com empresa (financeira ou não) pertencente ao controlador, cobrando juros abaixo dos praticados (BAÍA, 2010) ou usar sua influência na gestão para vender a clientes pertencentes ou associados a acionistas controladores produtos e serviços com valores abaixo do mercado (KHANNA; RIVKIN, 2001; BEDICKS, 2009; BAÍA, 2010). Também existe a possibilidade de utilizar a influência na gestão para adquirir de fornecedores ligados ao majoritário controlador materiais com valores acima do mercado (KHANNA; RIVKIN, 2001; BEDICKS, 2009; BAÍA,

2010) ou mesmo usar dessa influência no conselho para fixar remuneração via dividendos superior para os controladores (BAÍA, 2010; NEVES, 2015).

Figura 2 – Modelo revisado de Berle e Means (2010) com investidores majoritários controladores e minoritários.



Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Blair (1995); Young *et al.* (2008), Bortolon e Silva Junior (2015).

Também é possível identificar, na Figura 2, como o majoritário controlador domina o poder de voto dos acionistas na escolha do conselho de administração, além de poder até estar posicionado no conselho. Ademais sugere que a influência pode transpassar o conselho até a própria gestão (YOUNG *et al.* 2008; SINGH, 2016).

A empresa é composta pela reunião organizada de recursos como capital, patrimônio físico, trabalho, etc., a fim de produzir e comercializar bens e serviços, e para isso precisam também consumir bens e serviços. Cada participante (acionistas, funcionários, fornecedores, etc.) contribui e deve ser beneficiado por isso, mesmo que

exista entre eles conflitos de interesses. A fim de que todo esse processo aconteça, são estabelecidos contratos e, a priori, espera-se seu cumprimento por todas as partes (BLAIR, 1995). Porém, na empresa que possui um majoritário controlador influenciando/comandando o conselho de administração e gestores, tende a ocorrer a prática de expropriação dos minoritários, configurando uma quebra de contrato entre majoritário controlador e minoritário (YOUNG *et al.* 2008), podendo ser admitida como prática fraudulenta de utilização da influência e poder do majoritário controlador, ao agir em benefício próprio e ciente de que está a lesar os minoritários (KUMAR; LANGBERG, 2009; GORGA, 2015).

## 2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Os mecanismos de governança corporativa devem ser encarados como as melhores armas para mitigar a ocorrência de fraudes corporativas cometidas pela alta gestão (SCHNATTERLY, 2003). Vasta literatura acadêmica aponta que boas práticas de governança corporativa devem ser consideradas como o principal instrumento de mitigação do problema de agência do tipo principal-principal, em especial, no combate à fraude do tipo corrupção, que gera expropriação (WERNER; TOSI; GOMEZ-MEJIA, 2005; BRIDGER, 2006; YOUNG *et al.*, 2008; BEDICKS, 2009; BAÍA, 2010; BALASSIANO, 2012; NASSIF; SOUZA, 2013; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015; NEVES, 2015).

Para Silveira (2004, p. 4), “a governança corporativa pode ser entendida como o conjunto de mecanismos de incentivo e controle, internos e externos, que visam minimizar os custos decorrentes do problema de agência”. Shleifer e Vishny (1997, p. 737-738, tradução nossa), argumentam que “os mecanismos de governança corporativa são as instituições econômicas e legais [...] pelas quais os fornecedores de recursos garantem o alcance de retorno sobre seu investimento”.

Nos anos 1990 e início dos anos 2000, ocorreu um desenvolvimento significativo da governança corporativa no Brasil, principalmente, em função do crescimento do mercado de capitais e aprimoramento das formas de comunicação disponíveis, que permitiram às empresas uma melhora no processo de gerar informações a seus diversos interessados (KITAGAWA, 2007; SILVEIRA, 2010). Além

disso, um ponto muito presente nas empresas é a preocupação em instituir um ambiente de boa governança corporativa, com intenção de obter facilidade de acesso a recursos com baixos custos e maior liquidez de suas ações (PROCIANOY; VERDI, 2009; SILVEIRA, 2010). Dessa forma, a governança corporativa permite reduzir a assimetria de informação entre os interessados nas empresas. Conseqüentemente, mitiga os atritos gerados pelos problemas de agência, possibilitando facilidade de acesso a recursos de investidores. Além disso, pode colaborar com o desenvolvimento não só do mercado de capitais, mas da economia brasileira.

Uma série de fatores contribui de forma determinante para a adesão das empresas às boas práticas de governança corporativa. Andrade e Rossetti (2006) elencaram alguns desses fatores que motivam uma melhora na qualidade da governança corporativa pelas empresas no Brasil. São elas:

- Crescimento da rigidez de normas pelos órgãos de regulação;
- Fomento do ativismo dos investidores institucionais;
- Maior articulação ativa dos minoritários;
- Relação vantajosa entre custos vs. benefícios;
- Redução dos conflitos de agência;
- Reestruturações organizacionais nas empresas; e por fim,
- Gestão preocupada com o aumento dos riscos de fraudes.

Todavia são diversas as políticas, atividades e ferramentas relacionadas à governança corporativa disponíveis e utilizadas pelas empresas, o que pode tornar complexo para os diversos interessados avaliarem as escolhas mais adequadas, assim como realizar comparações entre empresas com modelos de governança diferentes. Frente a isso, pesquisadores têm desenvolvido índices de avaliação da governança corporativa, utilizando-os na tentativa de mensurar a qualidade dessa governança e, conseqüentemente, tentando oferecer ferramentas para os interessados do meio corporativo (SILVEIRA; BARROS; FAMÁ, 2004; LEAL; SILVA, 2005; SILVA; LEAL, 2005; TU; KHANH; QUYEN, 2014; BORTOLON; SILVA JUNIOR, 2015).

Mesmo a governança corporativa sendo, originalmente, indicada e desenvolvida para funcionar como redutora da assimetria entre os diversos agentes

envolvidos, através da sinalização da existência de mecanismos que intencionam a proteção de interesses dos principais na relação com os agentes, por vezes “[...] a interpretação destes sinais pelos investidores costuma ser difícil e imprecisa” (DUMER; MARTINEZ, 2014, p. 54). Nesse sentido, os índices criados para avaliação da governança corporativa possuem potencial de colaborar para a análise e comparação dos diferentes perfis de estruturas e mecanismos de incentivo e controle utilizados pela governança corporativa e para seus resultados práticos.

Um exemplo bastante difundido dessa ferramenta, no Brasil, foi desenvolvido por Carvalho-da-Silva e Leal (2005), conhecido como Índice de Governança Corporativa (IGC), que, posteriormente, foi atualizado por Bortolon e Silva Junior (2015). A versão atualizada contempla 16 questões, divididas em quatro dimensões propostas da governança corporativa. São elas: (i) estrutura de propriedade; (ii) ética e conflitos de interesse; (iii) *disclosure* e; (iv) conselho de administração.

O IGC foi construído levando em conta as características do mercado de capitais brasileiro, na esperança de apontar e mensurar a qualidade da governança para esse contexto de ambiente de negócios. O Quadro 2 apresenta todas as questões desenvolvidas para o IGC, além da distribuição das questões entre as quatro dimensões. Para cada questão, as opções de respostas são, exclusivamente, “sim” ou “não”, ou seja, buscam a averiguação de ocorrência dos mecanismos de governança corporativa abordados em cada questão. Conseqüentemente, o resultado máximo que pode ser alcançado por uma empresa é de até 16 pontos confirmados (SILVA *et al.*, 2017).

Quadro 2 – Questões do IGC.

Dimensão	Perguntas
Estrutura de propriedade	1 – O maior acionista possui menos de 50% das ações com direito de voto (ordinárias)?
	2 – O percentual de ações sem direito a voto (preferências) em relação ao capital total é inferior a 50%?
	3 – A relação entre o direito de voto do maior acionista e o direito sobre o fluxo de caixa é menor ou igual a 1?
	4 – O <i>free-float</i> do total de ações é maior ou igual ao que é exigido no Nível 1 da listagem da Bovespa (25%)?
	5 – A companhia concede direitos de <i>tag-along</i> além do que é legalmente exigido (acionistas votantes minoritários devem receber 80% do valor pago aos acionistas controladores)?

Ética e conflitos de interesse	6 – A companhia está livre de quaisquer questionamentos da CVM e/ou multas por práticas ilícitas de governança ou outras violações da lei de valores mobiliários nos últimos cinco anos?
	7 – A companhia não foi inquirida pela CVM a respeito de variações anormais de preço ou quaisquer outras atividades suspeitas?
	8 – Os estatutos da companhia estabelecem arbitragem para resolver conflitos societários?
Disclosure	9 – A companhia produz seus relatórios financeiros legalmente exigidos na data exigida?
	10 – A companhia utiliza uma das principais empresas mundiais de auditoria (PWC, KPMG, Ernst & Young, Deloitte)?
	11 – A companhia divulga no seu relatório anual informação de compensação para os membros do conselho e CEO?
Conselho de administração	12 – O Presidente do Conselho e o CEO são pessoas diferentes?
	13 – O conselho está claramente composto de diretores externos e possivelmente independentes?
	14 – O tamanho do conselho está entre 5 a 9 membros?
	15 – A companhia tem comitês de monitoramento, além do conselho de administração e do conselho fiscal?
	16 – Há um conselho fiscal permanente?

Fonte: Bortolon e Silva Junior (2015).

O IGC começa analisando, conforme disposição das questões, a dimensão estrutura de propriedade, abordando tópicos como o arranjo acionário, o agrupamento das ações com direito a votos, a relação entre a proporção de direito de acesso ao fluxo de caixa e a proporção dos direitos de voto do acionista majoritário. Na dimensão ética e conflitos de interesse, há questões a respeito de aspectos éticos relacionados às empresas como: penas, infrações ou investigações na Comissão de Valores Mobiliários e a previsão de resolução de conflitos entre sócios, existente no estatuto das companhias. A terceira dimensão, denominada *disclosure*, analisa a transparência das empresas quanto às informações disponibilizadas, inclui a execução de prazos fixados legalmente e a efetiva contratação de tradicionais empresas de auditoria externa. Por último, é apresentada a dimensão conselho de administração, que trata do tipo de relacionamento entre a gestão e a propriedade. Além disso, avalia o número de membros do conselho de administração, sua composição e a ocorrência de conselho fiscal e comitês de monitoramento (BORTOLON; SILVA JUNIOR, 2015; SILVA *et al.*, 2017).

Silva *et al.* (2017) avaliaram a relação entre as quatro dimensões do IGC e o gerenciamento de resultado, identificando que apenas a dimensão conselho de administração teve efeito inibidor nesse gerenciamento. Esse resultado corrobora a

indicação de Brown, Beekes e Verhoeven (2011) de que distintos mecanismos da governança corporativa podem gerar efeitos diferentes no gerenciamento contábil.

O estudo de Silva Junior *et al.* (2020) utilizou o IGC para identificar características da governança corporativa em empresas do tipo Instituições de Ensino Superior com ações negociadas em bolsa no Brasil, identificando também os tipos de conflitos de agência que ocorrem nestas empresas.

A utilização de índices desse tipo é criticada, especialmente, quanto à efetiva capacidade de averiguação da qualidade da governança, mas também quanto a aspectos técnicos relacionados à escolha de escalas utilizadas e à carência de definições interpretativas adequadas (ALIMEHMETI; PALETTA, 2014).

Seria procedente tentar identificar relações entre a relevância concedida aos atributos dos índices de governança e a ocorrência de fraudes nas empresas, pois, mesmo que seja considerada como um redutor do risco de fraudes, por vezes, a governança corporativa no Brasil é percebida apenas como um instrumento de convencimento dos usuários externos (GRÜN, 2005).

Não obstante a tais críticas, o presente estudo assume a governança corporativa como um importante conjunto de mecanismos de estímulo e influência na mitigação da prática de expropriação dos sócios majoritários controladores sobre os minoritários.

### **2.2.1 Governança corporativa e fraudes corporativas**

Um dos fatores que motivam as boas práticas de governança corporativa é a possibilidade de gestão preventiva de fraudes corporativas (ANDRADE; ROSSETTI, 2006), reduzindo, assim, o risco de fraudes e, conseqüentemente, as perdas envolvidas que podem alcançar diversos interessados da empresa, internamente ou externamente (LISTER, 2007).

Os casos de fraudes corporativas são abordados de forma recorrente nos periódicos jornalísticos referentes a diversas empresas do Brasil e de outros países (e.g. ROS, 2011; COSTA; WOOD JR., 2012; ECKERT *et al.*, 2014; HOMERO JUNIOR, 2014; MARAGNO; BORBA, 2017; PINHEIRO *et al.*, 2019). Para Perera,

Freitas e Imoniana (2014, p. 6), a fraude é “[...] consequência de posições adversas, discutida na teoria da agência, e podem ilustrar a discussão sobre fraude no ambiente corporativo.”. Os autores também argumentam que as fraudes corporativas ocorrem em função do não alinhamento de interesses entre os envolvidos, ou seja, quando existe conflito de interesses.

Conforme Garg, Gul e Wickramanayake (2017), um importante indicativo de qualidade da governança corporativa de uma empresa está associada à existência de sistema de controles internos e externos eficientes e, sobretudo, à existência de conselho de administração com membros independentes e a separação entre controle e propriedade, com acionistas majoritários não assumindo papel de gestor. Porém Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2010) consideram que a existência de uma alta gestão dotada de poder e intenção de sobrepor seus interesses pessoais pode prejudicar o bom funcionamento da governança corporativa. Nesse caso, os autores argumentam que a alta gestão pode desvirtuar o sistema de governança corporativa, por exemplo, influenciando a nomeação de um conselho e/ou de um comitê de auditoria ineficazes e, conseqüentemente, afetando negativamente na eficiência das ferramentas da governança.

Farber (2005), ao analisar empresas norte-americanas do mercado de capitais que cometeram fraudes e compará-las com as empresas não fraudulentas, indica que empresas envolvidas em fraudes corporativas costumam possuir um sistema de governança fraco quando comparado às demais. Especificamente, essas companhias têm menor número e porcentagem de membros externos no conselho de administração, realizam menos reuniões de comitês de auditoria, possuem menos especialistas financeiros no comitê de auditoria e uma maior porcentagem de CEOs que também são presidentes do conselho de administração. No entanto, seus resultados indicam que as empresas que, após as fraudes, tomam ações para melhorar seu nível de governança em até três anos após a detecção de fraude, acabam por assimilarem características de governança similares às empresas não envolvidas nessas atividades e conseguem melhorias no desempenho do preço das ações. Isso sugere que os investidores parecem avaliar positivamente as melhorias na governança.

A capacidade de detectar fraudes corporativas trazem implicações para todos os indivíduos envolvidos em todos os níveis de governança corporativa (LENARD; YU;

YORK, 2013). Porém algumas ferramentas tradicionais são recomendadas por vasta literatura acadêmica, como o tipo de composição do conselho de administração (RASMUSSEN, 1988; CASSARRO, 1997; BERGAMINI JUNIOR, 2005; NASCIMENTO; REGINATO, 2008; COSTA, 2011; MARQUES, 2014; PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014; SCHMIDT, 2014; ACFE, 2020a; PERES; BRIZOTI, 2016; ERNEST YOUNG, 2016; IBGC, 2017). É esperado que a alta administração tenha como obrigação a intenção de trabalhar para a redução do risco de fraudes, em que pese uma análise de custo vs. benefício da implantação, monitoramento e aprimoramento da governança corporativa (RITTENBERG; MARTENS; LANDES, 2007).

Porém, em ambientes de negócios onde prevalece o problema de agência principal-principal, isto é, Tipo II, os majoritários controladores possuem forte influência na alta gestão das empresas, sendo, muitas vezes, o presidente do conselho de administração e delegando pessoas de confiança e alinhadas com seus interesses – como familiares ou amigos – para cargos de alta importância. Isto implica forte influência no modelo de gestão, inclusive, nas políticas de governança corporativa (YOUNG *et al.*, 2008; BAÍA, 2010; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015).

Com respeito, especificamente, ao contexto brasileiro, parece ocorrer entre os majoritários controladores uma espécie de pensamento coletivo de que são os donos exclusivos das empresas, mesmo que exista uma importante parcela de investimento de outros acionistas. Essa percepção pode influenciá-los, no que tange a governança, baixando sua efetiva capacidade de atuação em aspectos como a falta de conselheiros independentes, a baixa transparência e divulgação das informações relevantes e, até mesmo, chegando à falta de comportamento ético nas práticas gerenciais (LEAL; CARVALHAL-DA-SILVA; VALADARES, 2002; GORGA, 2004).

Esse tipo de atitude cria um ambiente de negócios propício para que a governança corporativa seja considerada como uma obrigação para compor a imagem de empresa responsável, uma peça figurativa. Por isso, muitas vezes, é mais fácil, simplesmente, copiar um modelo de governança de outros mercados ou de outras empresas, considerados modelos de sucesso (FONTES FILHO, 2004).

Conforme Nardi e Nakao (2008, p. 106), a adesão a práticas de governança corporativa pode ser utilizada como uma “[...] forma de medida de marketing, e isso

pode estar relacionado com a questão de melhora na imagem institucional”. Nesse sentido, Grün (2005) critica a forma como foi desenvolvida a concepção de governança corporativa no meio empresarial brasileiro, considerando que, por diversos momentos, desgarra-se de sua ideia original de proteção dos investidores minoritários. O autor também argumenta que, no Brasil, a governança acaba, por vezes, servindo para os proprietários dos majoritários controladores como uma ferramenta de condicionamento de imagem positiva da empresa, ou seja, utilizada deliberadamente como conjunto de “[...] estratégias de composição e recomposição de forças no campo do poder”, (GRÜN, 2005, p. 68).

Pontes *et al.* (2012) realizou pesquisa com participação dos diretores de relações institucionais de 157 empresas brasileiras de capital aberto, todas pertencentes aos níveis especiais de governança corporativa da [B]<sup>3</sup>. Os autores identificaram que a melhora na imagem da empresa é um dos principais motivos de as empresas brasileiras aderirem a boas práticas de governança corporativa, inclusive, alcançando posição significativamente superior à preocupação em agregar valor aos acionistas – que ficou entre as últimas na avaliação dos respondentes.

Esses resultados talvez indiquem possibilidades de debates futuros no sentido de tentar identificar o quanto as motivações de aderir a boas práticas de governança corporativa, de fato, são uma política autêntica das empresas, não apenas uma obrigação (PONTES *et al.*, 2012). Os resultados encontrados por Baía (2010) indicam relação estatística significativa e positiva entre cumprimento de códigos de melhores práticas de governança corporativa e expropriação de acionistas minoritários por majoritários controladores entre as empresas que apontavam processos suscetíveis a esse tipo de atividade fraudulenta.

Algumas características de países emergentes impactam, de forma peculiar, os modelos de governança corporativa. Por exemplo, a maioria desses países não possui um sistema jurídico efetivo e previsível. Isso cria um ambiente de negócios com estruturas de governança pouco eficientes, mesmo existindo leis que tratem da governança. Fato que resulta em ambientes de negócios permeados de empresas com gestão pautada pelo personalismo, com laços relacionais de proximidade entre as esferas de poder público e grupos de empresariais, familiares ou não, com forte atuação como majoritários controladores em empresas ou grupos de empresas (BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015).

Como dito, esse tipo de ambiente de negócios acaba por desenvolver, nas empresas atuantes nesses mercados, um tipo de governança corporativa de eficácia reduzida, principalmente, no combate a fraudes corporativas que prejudicam não só os diretamente lesados por tais práticas, mas também a eficiência dos mercados onde estão inseridas (LISTER, 2007; KUMAR; LANGBERG, 2009).

Portanto, o presente estudo considera que o tipo de relação entre aspectos da governança corporativa das empresas e o fenômeno das fraudes corporativas devem ser considerados pontos cruciais no debate, tanto nas empresas, como na academia e nos meios de regulação que intencionam o desenvolvimento do mercado de capitais.

Além disso, assume perspectiva alinhada com a teoria da agência de que práticas de governança corporativa de alta qualidade possibilitam uma gestão preventiva e mitigadora das fraudes corporativas (ZYLBERSZTAJN, 2002; ANDRADE; ROSSETTI, 2006), através do cumprimento dos contratos estabelecidos entre principais e agentes, utilizando mecanismos de incentivo, punição e o monitoramento dos envolvidos (LA PORTA *et al.*, 1997; SILVA; LANA; MARCON, 2018).

## 2.3 FRAUDES CORPORATIVAS

As fraudes, a partir de uma análise abrangente do tema, podem ser classificadas como uma ação ou omissão intencional dolosa que intenciona benefícios próprios, causando prejuízo a terceiros (SÁ; HOOG, 2010). Ainda nessa perspectiva ampla, a fraude pode ser considerada como toda obtenção intencional de ganho através de conduta ilegal na qual se utiliza intencionalmente o(s) erro(s) como o método de ação central (WELLS, 2008).

Numa perspectiva mais restrita, as empresas podem ser consideradas como um palco que permite aos agentes identificarem e utilizarem possibilidade(s) de obter, ilicitamente, vantagens, de modo que, se utilizarem tal oportunidade, necessitam também atuar na ocultação dessas ações e de seus efeitos (JAMAL; JOHNSON; BERRYMAN, 1995). Coenen (2008) pondera que a ocorrência de fraudes nas empresas é efetuada pelo descumprimento intencional dos sistemas de normas

utilizados nas empresas e que isso é facilitado pelo fato de, muitas vezes, não serem desenvolvidos mecanismos para detectar e/ou mitigar fraudes.

Na definição do Instituto de Auditores Independentes do Brasil (IBRACON, 1998, p. 53), a fraude é conceituada como “[...] ato intencional por parte de um ou mais indivíduos dentre os membros administrativos, empregados, ou terceiros, que resulta em declarações falsas das informações contábeis [...]” ou apropriação indevida de ativos, que são efetuadas na esfera administrativa e/ou contábil. Nessa linha, Peres e Brizoti (2016, p. 07) indicam que um desafio atual das empresas deve ser o desenvolvimento de ações a fim de “[...] minimizar os riscos das fraudes internas causadas pelos seus próprios colaboradores”. Os autores associam tais fraudes a condutas inadequadas e oportunistas a uma condição de desalinhamento com princípios morais e éticos, que, no Brasil, têm se tornado cada vez mais evidente tanto nas empresas públicas e privadas, quanto na aceitação da população em relação às fraudes.

Para Zahra, Priem e Rasheed (2005) as fraudes nas empresas referem-se às ações, deliberadamente, tomadas pela administração, em qualquer dos níveis, para ludibriar investidores ou outras partes interessadas e pode assumir uma grande variedade de formas. Além disso, esses autores consideram que os esquemas de fraude nas empresas variam, sendo alguns limitados a uma ou algumas transações, enquanto outros abrangem atividades múltiplas e contínuas em muitas áreas funcionais, como departamentos ou unidades organizacionais. Costa e Wood Jr. (2012, p. 465) definem fraude corporativa como “uma série de ações e condutas ilícitas realizadas, de maneira consciente e premeditada, pelos membros da alta administração de uma empresa, as quais se sucedem em um processo, visando atender interesses próprios e com a intenção de lesar terceiros”.

Para Martinez (1998), as empresas são compostas por diversos contratos (explícitos ou implícitos) pré-estabelecidos pelas partes envolvidas, em que se espera o cumprimento. Porém isso nem sempre ocorre. Seguindo esse conceito, Dumer *et al.* (2016) argumenta que as fraudes podem ser consideradas como contratos estabelecidos, mas não cumpridos, de forma que lesem alguma das partes em benefício da outra, aquela que não cumpriu o contratado.

As concepções anteriores de fraudes corporativas deixam margem para abarcar a empresa, entendida como um palco de oportunidades, para atuação de

qualquer personagem a ela envolvida que venha lesar a própria empresa e, conseqüentemente, investidores e outros interessados. Mas também consideram a possibilidade de a empresa, orientada pela alta administração, ser usada como ferramenta central da atividade criminosa, visto que a alta administração é dotada de recursos e artifícios para identificar, participar, engendrar, implementar ou até ampliar e diversificar ações criminosas que prejudiquem tanto investidores quanto outros interessados.

Portanto, como já foi mencionado na introdução, o presente estudo sugere e adota uma visão integrativa, definindo a fraude como desvio intencional de conduta(s) previamente definida(s) por contratos explícitos ou implícitos, que visa a benefício próprio em detrimento de terceiros. As fraudes corporativas são condicionadas ao envolvimento de indivíduo(s) atuante(s) na alta gestão de uma empresa, ao violar(em) a posição de confiança que possui(em), agindo em benefício próprio de forma que os prejudicados podem ser tanto elementos externos quanto internos da empresa. Essa definição é proposta a partir do apoio conceitual encontrado, principalmente, nas contribuições de Zahra, Priem e Rasheed (2005), Wells (2008), Costa e Wood Jr. (2012), Machado e Gartner (2018).

A ACFE, através de um estudo global, estimou que, apenas em 2019, a perda total causada pelos casos de fraudes corporativas excedeu US \$ 3,6 bilhões. O roubo de ativos é a forma mais comum de fraudes identificadas e é seguida pelos casos de corrupção, isto é, quando alguém se utiliza de influência e poder em benefício próprio. Por fim, as fraudes em declarações financeiras-contábeis que geram a maior perda média por caso (ACFE, 2020a). Muitas empresas, por vezes, são relutantes em denunciar fraudes. Dessa forma, é possível que muitas fraudes permaneçam desconhecidas (BUTTON; GEE; BROOKS, 2011).

Não obstante o trabalho realizado por governos regionais e órgãos internacionais no combate a práticas corporativas fraudulentas, tais esforços nem sempre alcançam, de forma significativa, êxito na mitigação desses riscos que tanto prejudicam a sociedade e as próprias empresas (PERES; BRIZOTI, 2016; ERNEST YOUNG, 2016). Com isso em vista, é possível também encontrar a indicação de que pesquisadores busquem compreender as motivações e práticas que conduzem gestores, proprietários e/ou colaboradores no desvio das empresas de suas funções sociais (e.g. COSTA, 2011; MARQUES, 2014; PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014;

DUMER *et al.*, 2016; MACHADO; GARTNER, 2018). Em suma, é necessário compreender características do ambiente de negócios que incidem no comportamento dominante nas empresas onde são cometidas fraudes, para tentar conhecer suas possíveis causas (BEASLEY *et al.*, 2000; HAMDANI; KLEMENT, 2008; MARAGNO; BORBA, 2017).

As fraudes corporativas podem ser cometidas por colaboradores em qualquer esfera dentro de uma empresa e também por aqueles que estão fora da empresa, mas tenham vínculos com ela (DUBIS *et al.*, 2009). Diferentes fatores são mencionados, na bibliografia, como motivadores de condutas fraudulentas nas empresas como, por exemplo, aspectos relacionados a fatores estruturais e organizacionais (ARNOLD; NEUBAUER; SCHOENHERR, 2012) e ao comportamento individual (GRANOVETTER, 1985). Zahra, Priem e Rasheed (2005) listam fatores que podem encorajar a prática de fraudes relacionadas a questões de âmbito social que influenciam o ambiente de negócios das empresas.

### **2.3.1 Motivação de fraudes: teoria do triângulo da fraude**

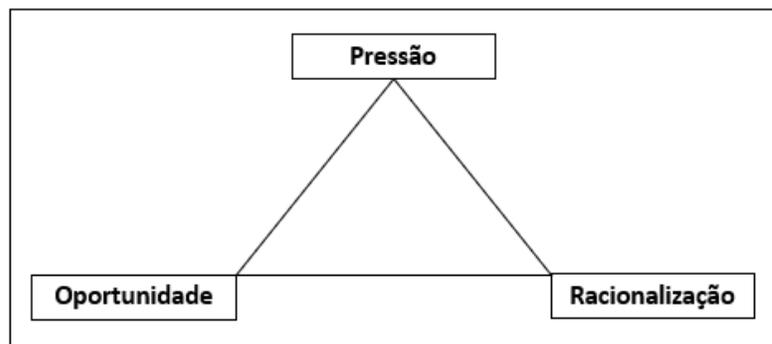
O Triângulo da Fraude foi desenvolvido por Donald Cressey nos anos 50 e aponta três aspectos de motivação para o cometimento de fraudes. São eles: racionalização, motivação e oportunidade (AGUILERA; VADERA, 2008; DORMINEY *et al.*, 2012; MARQUES, 2014; PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014; ALMEIDA; ALVES, 2015; MARAGNO; BORBA, 2017; MACHADO; GARTNER, 2018). Embora esse modelo tenha sido desenvolvido em ambiente social e cultural diferente, o mesmo tem sido utilizado com regularidade por pesquisadores em estudos sobre fraudes corporativas no Brasil (MARAGNO; BORBA, 2017).

O criminologista Donald Cressey, em meados do século passado, procurou responder à seguinte questão: “Por que as pessoas cometiam fraudes?” Sua pesquisa examinava as razões que levam as pessoas a violarem a confiança de outros. Ele entrevistou 250 criminosos ao longo de um período de 5 meses, todos condenados por terem cometido fraudes em que usaram suas posições de confiança nas empresas onde atuavam. O comportamento desses criminosos cumpriu dois critérios: (1) a pessoa deve ter aceitado uma posição de confiança e de boa fé, e (2) ele deve ter

violado essa confiança (ARAÚJO, 2018). O autor descobriu que três fatores estão presentes quando uma pessoa viola a confiança através de fraudes: (i) alguém assume uma posição de confiança e têm alguma dificuldade de manutenção da estabilidade financeira pessoal; (ii) acredita ter conhecimento de que esse problema pode ser resolvido secretamente por violação do cargo de confiança que lhe foi atribuído com baixa probabilidade de ser pego; e (iii) considera-se competente em aplicar a sua própria conduta, por meio de verbalizações e de situações, de forma que lhe permita ajustar suas concepções de si mesmo como uma pessoa de confiança no cargo que ocupa (KASSEN; HIGSON, 2012).

Ao longo dos anos, as considerações de Donald Cressey tornaram-se conhecidas como "triângulo de fraude". A figura geométrica de três lados representa a tríade de fatores motivacionais que favorecem a ocorrência de atos fraudulentos nas empresas por parte dos indivíduos nela atuantes ou a ela associados. Um prisma representa a pressão para cometer o ato fraudulento, outro representa a oportunidade percebida e o terceiro prisma representa a capacidade de racionalização para cometimento da fraude (WELLS, 2008).

Figura 3 – Triângulo da fraude de Cressey



Fonte: adaptado de Wells (2008).

Para Dubis *et al.* (2009), as três características motivadoras do Triângulo da Fraude ocorrem de forma complementar na maioria dos atos fraudulentos. O fator Pressão está associado às necessidades que o fraudador possui e que tenta satisfazer cometendo a fraude. A Oportunidade tem relação com a capacidade do fraudador de cometer ato fraudulento e, normalmente, está associada à posição e ao conhecimento da empresa. A Racionalização remete à capacidade de justificar a

fraude em sua mente, tornando-a “aceitável” (mais comum quando existe uma percepção de superioridade ou de injustiça). DeConinck e Lewis (1997) indicam que normalmente os três elementos do Triângulo são encontrados como determinantes da motivação para fraudes corporativas.

O modelo de Donald Cressey ajuda a explicar como indivíduos considerados com conduta profissional correta podem, ocasionalmente, envolverem-se nessas práticas sem experimentar conflitos e, caso não ocorra detecção do ato ocorrido, então essa conduta fraudulenta tende a persistir, inclusive, no cometimento de outros envolvidos (ASHFORTH; ANAND, 2003; ASHFORTH *et al.*, 2008). Em última análise, pode-se dizer que as motivações descritas no triângulo da fraude acabam por colaborar para uma “normalização” das fraudes corporativas nas empresas, ou seja, uma decisão ou ato inicial de fraude corporativa pode até ser inserida nas estruturas e processos (ASHFORTH; ANAND, 2003; ANAND; ASHFORTH; JOSHI, 2004; AGUILERA; VADERA, 2008). A seguir, serão descritos cada um dos três fatores motivacionais que devem ocorrer conjuntamente.

#### 2.3.1.1 Pressão

Para Lister (2007), existem três tipos de motivação ou pressão: (i) a pressão pessoal para pagar o estilo de vida; (ii) a pressão do emprego de estruturas contínuas de remuneração ou o interesse financeiro da administração, especialmente em relação ao cumprimento de metas de curto prazo; e, (iii) a pressão externa como ameaça à estabilidade financeira comercial pautada em expectativas de mercado. Albrecht *et al.* (2010) citam um elenco de pressões não financeiras como, por exemplo, a necessidade de reportar resultados melhores do que o desempenho real, a frustração com o trabalho ou mesmo um desafio para vencer o sistema de estrutura hierárquica. Eles consideram que, mesmo com fortes pressões percebidas, os executivos que acreditam que serão pegos e punidos raramente cometem fraude.

Murdock (2008) discorre sobre a pressão e informa que há dois tipos principais: a pressão financeira e a pressão política e social. A pressão financeira pode ser derivada de uma falta de disciplina pessoal ou de outras fraquezas ou vícios, como o hábito do jogo e a dependência de drogas. A pressão política e social ocorre quando

o indivíduo acredita que não pode aparentar algum tipo de fracasso em razão de seu *status* ou reputação, sendo bastante sedimentado o entendimento de que as principais pressões estão relacionadas com a cobrança social de *status* (e.g. ALLEN; GALE, 2000; LISTER, 2007; YOUNG *et al.*, 2008; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015).

Para Kranacher, Riley Junior e Wells (2011), as características da pressão são compostas por quatro elementos que os atores denominam “MICE” (sigla para os termos *Money, Ideology, Coersion* e *Ego*): dinheiro, ideologia, coerção e ego. Desses, o ego pode ser considerado um traço de personalidade, porém os demais possuem relação com o meio social, ou seja, com práticas preponderantes no ambiente em que o fraudador está inserido.

É possível, então, perceber que não é apenas o elemento de necessidade financeira o causador da pressão, mas também pode haver um elemento pessoal e relacionado ao comportamento egoísta/individualista dos fraudadores, como a disputa de poder nas empresas ou a conferência de *status* atribuído a essas pessoas. Coerção indica situações de fraude consciente, por exemplo, a necessidade de manter/alcançar resultados. A ideologia apresenta características de apego a crenças, por exemplo, a crença de que é obrigatório fraudar para o negócio sobreviver em determinado mercado. Todavia são poucas as pesquisas que exploram a influência do fator pressão do no triângulo da fraude que não seja na perspectiva do elemento financeiro (dinheiro), o que torna oportuna a ocorrência de estudos desse tipo (KRANACHER; RILEY JUNIOR; WELLS, 2011; DORMINEY *et al.*, 2012).

#### 2.3.1.2 Oportunidade

Mesmo com fortes pressões, os executivos que acreditam poderem ser pegos e punidos dificilmente cometem a fraude corporativa (ALBRECHT *et al.*, 2010). As oportunidades percebidas para cometer fraudes podem ser de diferentes tipos: uma estrutura concentrada de propriedade (especialmente com a existência de majoritário controlador), um conselho de administração fraco, a falta de controles que previnem e identificam comportamentos fraudulentos, a falha ou abstinência em disciplinar/punir os executores das fraudes, a falta de acesso a informações para todos interessados

(assimetria de informação), a não ocorrência de atuação eficaz da auditoria, entre outros (ALBRECHT *et al.*, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015). A oportunidade está associada a uma fraqueza no sistema. Essa fraqueza concede ao fraudador o poder e/ou capacidade de explorar essa ocasião para cometer a fraude quando ele considera baixa a possibilidade de ser identificado. Mesmo uma pessoa motivada só é capaz de perpetrar uma fraude se existir uma oportunidade (MURDOCK, 2008).

Alguns exemplos de oportunidades que podem levar às fraudes são a alta rotatividade de gestores em papéis fundamentais, a falta de segregação de funções e a existência de transações complexas ou estruturas organizacionais (LISTER, 2007). Além disso, a alta confiança depositada em determinados colaboradores e líderes oferece uma situação de oportunidade. Acreditar fortemente que uma boa relação de confiança fornece suporte para um comportamento desejado costuma revelar surpresas não desejadas (GRANOVETTER, 1985). Uma estrutura de propriedade composta por acionistas majoritários, representantes de empresas subsidiárias, famílias ou acionista majoritário individual oferece possibilidades para que esses utilizem a gestão da empresa a seu favor, expropriando outros interessados, os acionistas minoritários. Esse é o caso típico de países com economias emergentes como o Brasil (GONZAGA; COSTA, 2009; BAÍA, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015).

#### 2.3.1.3 Racionalização

No tocante à racionalização, Donald Cressey identificou que os fraudadores enxergam-se como pessoas normais e honestas, que, apenas, estão em uma situação ruim. Isso permite que eles justifiquem os crimes para si mesmos e os tornem aceitáveis e/ou justificáveis. Muitos dos fraudadores entrevistados pelo autor relataram a percepção de que eles sabiam que adotavam um comportamento errado, não ético e ilegal, mas, simplesmente, iludiam-se pensando que não agiam desse modo (KASSEN; HIGSON, 2012).

Wells (2008) elenca que algumas justificativas relatadas pelos colaboradores pesquisados são afirmativas do tipo: “eu trabalho muito e ganho pouco”, “eu só levei

mercadoria danificada”, “quando falta dinheiro eu coloco, e quando sobra eu tiro”, “eu só estou tomando dinheiro emprestado, é por pouco tempo”, “eu serei demitido de qualquer forma” ou “eu trabalho aqui há muitos anos, acho isso me pertence”. Esses relatos indicam que várias justificativas são utilizadas pelos fraudadores para incorporar a sensação de normalidade em suas atitudes fraudulentas.

Albrecht *et al.* (2010) indicam alguns exemplos de racionalizações que os administradores podem usar para cometer fraudes corporativas. Os autores apresentam os seguintes argumentos: a necessidade de manter o preço das ações alto, todas as empresas usam práticas contábeis agressivas ou que as fraudes devem ser feitas para o “bem da empresa”. Krippel *et al.* (2008) identificam que o sentimento de injustiça é um argumento que possibilita a racionalização, ou seja, a racionalização está associada a uma capacidade cognitiva de arquitetar uma imagem própria adequada. Portanto, pode-se tentar compreender, a partir dos relatos acima, as “razões” que permitam a formulação dessa imagem desejada.

Além disso, no ambiente de negócios no Brasil existe uma percepção massificada de que práticas fraudulentas são tomadas como normais, corriqueiras e, por vezes, até dignas de elogios. Essa aceitação social possui origens na formação social, cultural e política da sociedade, sendo extensiva ao meio organizacional (ALMEIDA, 2007; BARROSO, 2018).

### **2.3.2 Os tipos de fraudes: árvore da fraude**

Anualmente, é divulgado pela ACFE um relatório sobre fraudes corporativas com uma análise global, consideradas por Perera, Freitas e Imoniana (2014) como a publicação com as principais contribuições sobre esse tema. Nesse documento, é apresentada e aplicada a Árvore da Fraude, que demonstra de forma sucinta e categorizada diversos possíveis tipos de fraudes empresariais. Os seus principais grupos de fraudes possíveis são a corrupção, as demonstrações financeiras fraudadas e a apropriação indevida de ativos (ACFE, 2020a). Esse é outro exemplo de modelo desenvolvido fora do Brasil, porém a ACFE tem o cuidado de realizar estudos em diversos países espalhados por todos continentes.

Uma das principais contribuições dos estudos realizados pela ACFE, desde meados dos anos 1990, foi identificar que quase todos os esquemas de fraudes organizacionais enquadram-se nas três categorias específicas, permitindo associá-las a diferentes funções e operações dentro de uma empresa ou entidade governamental (ACFE, 2020a). Assim, a Árvore da Fraude pode colaborar para a identificação de riscos e promover o desenvolvimento de controles de combate a fraudes corporativas (ACFE, 2020a). Por esses motivos, a Árvore da Fraude representa um substancial subsídio tanto para pesquisadores, quanto para responsáveis e demais interessados nos controles de fraudes corporativas.

A Árvore da Fraude, em sua última versão, foi apresentada contendo algumas dezenas de tipificações das fraudes, iniciando pelos três tipos primários já mencionados e discorrendo sobre suas diversas derivações. Os três próximos itens apresentados são os tipos básicos já mencionados (corrupção; demonstrações financeiras fraudadas e apropriação indevida de ativos), o que pode ser chamado de ramificação primária da Árvore da Fraude.

#### 2.3.2.1 Corrupção

Como dito anteriormente, na literatura nacional o termo corrupção está muito associado a ilicitudes na esfera da gestão pública. Porém o termo aqui será aplicado a casos no setor privado, como um tipo específico de fraude corporativa. Para ACFE (2020a; 2020b), a corrupção é caracterizada como um esquema em que um colaborador abusa de sua influência em uma transação de negócios, de modo que viole sua norma de conduta devida e preestabelecida, a fim de obter algum benefício direto ou indireto.

Corrupção é um tipo de fraude definida como a utilização de posição e/ou cargo a fim de conseguir vantagem pessoal, ocasionando perda à empresa onde o fraudador atua e, conseqüentemente, lesando também diversos outros interessados dessa empresa (WELLS, 2008). São exemplos desse tipo de fraude: o recebimento ou pagamento de comissões indevidas, propinas e utilização particular de bens pertencentes às empresas (SÁ; HOOG, 2010) ou esquemas envolvendo suborno ou precificação indevida nas relações de compra e venda das empresas (JANOVIK *et al.*,

2016). A corrupção pode ser caracterizada pela existência de conflito de interesses, isto é, quando um agente tem um interesse pessoal e/ou econômico nas transações da empresa, que acabam por afetar, negativamente, a função profissional para a qual lhe foi delegado poder (ACFE, 2020b).

Casos típicos de corrupção ocorrem em empresas com forte concentração de propriedade, quando uma pessoa, grupo ou família possui a maioria das ações e tem o poder de gestão. Isso indica uma situação típica de concentração de poder e propriedade, em que os majoritários controladores podem utilizar suas posições privilegiadas para expropriação dos acionistas minoritários (LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1997; DHARWADKAR; GEORGE; BRANDES, 2000; YOUNG *et al.*, 2008; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015). Essa situação é bastante comum no ambiente de negócios no Brasil (e.g. GORGA, 2004; GONZAGA; COSTA, 2009; BLACK; CARVALHO; GORGA, 2009; BAÍA, 2010; CLAYTON, 2013).

#### 2.3.2.2 Apropriação indevida de ativos

A apropriação indevida de ativos é entendida como furto de patrimônio, financeiro ou não financeiro, da empresa. A utilização indevida desses dois tipos de patrimônio proporciona benefício patrimonial direto ao fraudador (WELLS, 2008) e pode ser praticada por diversos personagens, como o “empregado da empresa, fornecedor, cliente, prestador de serviços, entre outros” (PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014, p. 12).

Esse tipo de fraude costuma envolver esquemas em que um colaborador rouba ou desvaloriza os recursos da empresa empregadora. Alguns exemplos são o roubo de dinheiro da empresa, esquemas falsos de cobrança ou relatórios de despesas inflacionados (ACFE, 2020a). Outra característica da apropriação indevida de ativos é possibilidade de gerar um relato financeiro não confiável, ou seja, por vezes a apropriação indevida possui relação com outro tipo de fraude. Nesse caso uma das consequências é a geração de demonstrações financeiras que não representam a verdade, pois estão fraudadas (FERNANDES, 2012; MARUJO, 2014).

### 2.3.2.3 Demonstrações financeiras fraudadas

Demonstrações Financeiras Fraudadas são consideradas por Wells (2008) como alterações intencionais, sendo caracterizadas pela não divulgação integral de fatos relevantes ou divulgação de fictícios nas demonstrações financeiras. A motivação é causar engano aos interessados, especialmente, aos credores e aos investidores/proprietários que não acompanham de perto a realidade da empresa. Martinez (2017, p. 03) utiliza, de maneira semelhante, o termo “fraudes de relato financeiro”, que, para o autor, pode ser definido como “[...] falsificação ou ocultação intencional de informações societárias financeiras, presentes nos relatos contábilísticos, com o propósito de enganar outras pessoas que dependem destas para realização de decisões econômicas”.

Esse tipo de plano ocorre quando, intencionalmente, é causada uma distorção ou omissão de informações relevantes nos relatórios financeiros da empresa. São exemplos disso: o registro de receitas fictícias, a subprecificação de despesas ou o aumento artificial do valor dos ativos (ACFE, 2016). Alguns dos principais usuários desses demonstrativos – analistas financeiros e investidores minoritários – dependem fortemente dessas informações financeiras fornecidas pela empresa para a tomada de decisões e podem agir ignorando o fato de que as declarações contêm informações fraudulentas (TILLMAN, 2009).

Cabe ressaltar que o departamento contábil e/ou financeiro (ou similar que seja responsável pela execução e evidenciação dos demonstrativos) não são os únicos responsáveis no cometimento dessas fraudes. Por vezes os demonstrativos podem conter informações inconsistentes com a realidade, em função da informação fornecida por gestores (MARUJO, 2014). Para Fernandes (2012), o motivo pode ser a tentativa de camuflar uma apropriação indevida de ativo, pois a fraude normalmente é “[...] acompanhada de registros ou documentos falsos com o objetivo de esconder o facto de que os ativos estão a faltar ou qualquer outra situação”, o que corrobora a ideia de que roubos costumam encadear fraudes contábeis/financeiras.

Conforme Marques (2014) e ACFE (2020a), essa é uma prática mais comum em corporações de maior tamanho, sendo baixa sua ocorrência em empresas menores. Porém, Abdullah, Yusof e Mohamad-Nor (2010); Kamarudin, Ismail e Alwi

(2014), ao analisarem fatores determinantes de fraudes das demonstrações financeiras em empresas de capital aberto listadas na bolsa da Malásia, não encontraram relação entre tamanho e esse tipo de fraude.

#### 2.3.2.4 Principais ramificações da árvore da fraude

A partir das três definições centrais já expostas, cabe salientar as principais ramificações posteriores que ajudam no aprofundamento da compreensão das práticas que formam as concepções de Corrupção, Demonstrações Financeiras Fraudadas e Apropriação Indevida de Ativos. Em um dos poucos estudos realizados no Brasil que utiliza as definições da Árvore da Fraude como construto de fraude corporativa, Perera, Freitas e Imoniana (2014) utilizam onze (11) ramificações das três definições básicas. A pesquisa teve como alvo auditores e demonstrou bom entendimento dos conceitos pelos respondentes, pois não ocorreram inconsistências, como *missing values* e nenhuma dispensa de questionário dos respondentes. Sendo assim, foram selecionados os mesmos conceitos apresentados no Quadro 3.

Quadro 3 – Conceitos primários de fraudes e suas principais ramificações

<b>Conceito primário</b>	<b>Ramificação que compõem o conceito primário</b>
Corrupção	Conflito de Interesses
	Suborno ou Propina
	Gratificações Ilegais
	Falsa Cotação em Licitações
Apropriação Indevida de Ativos	Furto de Dinheiro (caixa)
	Roubo de Estoque/Ativo Fixo
	Fornecedor Fictício
	Fraude em Folha de Pagamento
	Fraude em Reembolso de Despesas
	Roubo de Informações/Base de Dados
Demonstrações Financeiras Fraudadas	Ativos e/ou Receitas Superavaliadas
	Falsificação de Dados em Relatórios
	Omitir Detalhes de Gastos
	Lançamentos de Comprovantes

Fonte: adaptado de Perera, Freitas e Imoniana (2014) e ACFE (2020a).

Regularmente a ACFE dedica-se a realizar novas pesquisas sobre fraudes corporativas com uma análise global, e, eventualmente, realiza pequenos ajustes nas ramificações decorrentes das três concepções primárias.

Os resultados mostraram que, entre as fraudes mais recorrentes, estão as ocasionadas pela existência de conflitos de interesses normalmente associados a relações de compra e venda, como na escolha de fornecedores ou na concessão de privilégios para compradores (ACFE, 2020a). Situação semelhante foi identificada no ambiente de negócios do Brasil, onde os acionistas majoritários atuam na gestão e utilizam a posição de poder para benefício próprio em detrimento dos acionistas minoritários (BAÍA, 2010).

Portanto, o presente estudo identifica que a prática de expropriação de minoritários por majoritários controladores pode ser considerada uma fraude corporativa do tipo corrupção, já que o cometedor da fraude possui conflito de interesses com o prejudicado (ACFE, 2020a), utilizando sua posição de poder e influência na empresa para o descumprimento de normas pré-estabelecidas entre as partes (WELLS, 2008; ACFE, 2020a; ACFE, 2020b).

Isso significa que o majoritário controlador utiliza sua posição de poder e controle para lesar o minoritário via expropriação, descumprindo o contrato pré-existente conforme problema de agência Tipo II (JOHNSON *et al.*, 2000; LA PORTA *et al.* 2000; BAÍA, 2010; ROSSETTI; ANDRADE, 2014; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015), sendo os procedimentos utilizados para a expropriação, assim como as formas de conduta e gestão da empresa que permitem sua ocorrência apontados como fraudes corporativas (MOYES; LIN; RAYMOND, 2005; CHEW; GILLAN, 2005; O'CONNOR *et al.*, 2006; CFA, 2009; BAÍA, 2010; HENRY *et al.*, 2012; BAE *et al.*, 2012; CLAYTON, 2013; GORGA, 2015; MUSTIKARINI; KHANSA, 2017; HANDAYANI; FUAD, 2018).

## 2.4 PRÁTICAS FRAUDULENTAS NO BRASIL: CONTEXTO HISTÓRICO-CULTURAL

A prática de atividades fraudulentas é um fenômeno com influência oriunda de heranças culturais e históricas, presentes em todas as nações e sociedades em maior ou menor escala (KLITGAARD, 1994; SCHWARTZMAN, 2008; ALENCAR; GICO JR, 2011; BARROS FILHO; PRAÇA, 2014). O Brasil possui um histórico de formação social patrimonialista, com forte apego à impunidade, que frutificou um contexto de

aceitação e até apego das diversas camadas sociais as práticas indevidas, que, por vezes, no cotidiano popular são chamadas de “jeitinho brasileiro” (ALMEIDA, 2007) ou denominadas como golpes do tipo “contos-do-vigário” (DIAS JUNIOR, 2004). Como dito, esse comportamento de aceitação do que deveria ser tido como incorreto está presente nas diversas esferas sociais (ALMEIDA, 2007). Além disso, Alencar e Gico Jr. (2011) indicam que, no Brasil, existe uma baixa sensação de punição via sistema legal, corroborando os argumentos evidenciados por Becker (1968) de que a baixa probabilidade de punição aumenta a procura por atos fraudulentos, diversificando a gama de pessoas dispostas a cometer práticas ilícitas.

Aspectos da história do Brasil, desde a influência portuguesa na colonização, passando pela independência e pela formação da república, permitem elucidar o surgimento e consolidação da prática social solidificada de não cumprimento das normas vigentes, ao que se denomina “jeitinho brasileiro”. Em suma, esse comportamento “[...] surgiu a partir de uma democratização dos privilégios das classes altas, que nunca precisaram obedecer às normas sociais postas” (VAZ, 2013, p. 30). Outro tipo clássico de atividade ilícita ocorrida em terras tupiniquins, menos comum que a anterior, porém historicamente presente e fruto dessa influência, é o chamado “conto-do-vigário”, que é caracterizado pela oferta de um aparentemente excelente negócio à vítima, que fica entusiasmada e acaba por depositar confiança no golpista. Este último recebe da vítima valor monetário referente ao investimento, porém nunca é compensada à altura – na maioria das vezes, nada recebe de volta (DIAS JUNIOR, 2004).

É impossível desconsiderar a importância de Portugal na formação social do Brasil, deixando marcas explícitas que definem as formas de identidades em diversos aspectos do comportamento social dos brasileiros, incluindo a propensão da sociedade para o cometimento de ilicitudes (ROWLAND, 2001; MONTEIRO, 2013). Portanto, a história da formação de Portugal ajuda a compreender este fenômeno de comportamento que privilegia determinados indivíduos ou grupos em detrimento de outros (VAZ, 2013).

Por mais primitiva que seja qualquer sociedade e cultura, mesmo assim possuem algum tipo de normas sociais estabelecidas, uma noção de direito, além de outras instituições estabelecidas como família e religião. Estas normas de conduta são assimiladas com o saber da comunidade e repetidas, gerando a definição de

consequências advindas de determinadas práticas, do tipo: se faz isto, resulta para si aquilo (GEERTZ, 2003). Assim foram orientadas as relações sociais dos grupos de habitantes do que hoje concebemos como Portugal, mais de dois mil anos atrás. Porém, toda região da península ibérica foi conquistada e incorporada pelo império romano por volta do século I anterior à era cristã, permanecendo assim até a decadência desses dominantes no século V. Nesse período, como era costume dos governos romanos, ocorreu concomitantemente a manutenção da estrutura normativa local, junto a aplicação das normas romanas aos cidadãos romanos, enquanto as normas locais eram aplicadas aos demais. Posteriormente, a região que hoje conhecemos como Portugal foi dominada pelos visigodos durante cerca de três séculos, seguida então pela invasão dos mouros. Estes últimos sendo expulsos nas guerras entre os séculos XII e XIII. Em todas as situações, também ocorreu o fenômeno de coexistência de dois códigos de normas, uma para os locais dominados e outra para os invasores dominantes (ROSENN, 1998).

Durante mais de dez séculos, foi estabelecida naquela região uma tradição de pluralismo das normas de conduta, que foi estendida pelos seguintes monarcas portugueses, mesmo sem a coexistência de dois povos distintos (GINZBURG, 2006). Pode-se dizer que não mais existia a relação de invasor-invadido, mas solidificou-se a cultura de dominador-dominado no que tange à diferenciação de tratamentos. “Desta forma, na medida em que determinado grupo lusitano conquistou o poder, este mesmo grupo manteve a cultura existente de estabelecer determinadas normas para si e normas diferentes para os demais” (VAZ, 2013, p. 33).

Esse período histórico foi marcado pelo absolutismo com forte desigualdade entre classes sociais, em que pela prática a população naturalizou a percepção de que a cultura daquela sociedade era como uma divisão de castas, onde umas são mais beneficiadas que outras, e bem maior é a sociedade. Tal fato ocorreu não apenas em Portugal, também em outras sociedades e, por consequência, em suas futuras colônias. Porém, algumas sociedades conseguiram por meio de revoltas e revoluções a mudança desta condição, pela fragmentação dos níveis hierárquicos. São exemplos à Inglaterra e os Estados Unidos da América, onde o indivíduo passa a ser olhado como o bem mais relevante de uma sociedade, que agora é composta por iguais, e não mais por castas. Nesses países, não cabia mais o domínio da sociedade exercido

por uma casta superior, visto que todos são considerados importantes e, por isso, criou-se um ambiente mais igualitário (CORRÊA, 2006).

Quando da colonização do Brasil, a sociedade portuguesa ainda mantinha forte característica patrimonialistas, onde as classes dominantes política e economicamente misturavam as esferas públicas e privadas, tornando-as quase que indissociáveis, para benefício próprio, de familiares ou de amigos (FAORO, 2001). “O patrimonialismo remete à nossa tradição ibérica, ao modo como se estabeleciam as relações políticas, econômicas e sociais entre o Imperador e a sociedade portuguesa, em geral, e com os colonizadores do Brasil, em particular” (BARROSO, 2018, p. 03).

Tais características foram assimiladas na sociedade que se formava na colônia. Uma das características marcantes dessa formação é a valorização de vínculos familiares e sociais, onde para galgar crescimento social-econômico conta mais esse tipo de filiação de parentesco e amizade do que a competência. Decorre deste ambiente o que se chama de cordialidade brasileira, onde os comuns tentam se aproximar, e aceitam se subjugar, a pessoas com importância social já estabelecida, na tentativa de benefícios que geram melhoria da condição de vida e algum *status* social (HOLANDA, 1995).

Com o decorrer dos anos, os monarcas governantes delegavam cargos públicos de alta importância social para que mantivessem em bom andamento as atividades econômicas, geradoras de riqueza para coroa portuguesa. Isso gera uma considerável quantidade de funcionários e burocratas ligados a nobreza governante, com posição social de *status* superior, que perpetuavam a posição típica de representantes da cultura patrimonialista portuguesa (FAORO, 2001). Esse comportamento social é identificado até os dias atuais no Brasil, onde continua a ocorrer uma concentração de controle de grupos familiares em grandes corporações, incluindo casos de associação com o meio político, que garante a esses grupos privilégios e posição de destaque no contexto social e econômico (ALMEIDA, 2007; CAMPOS, 2012). Com tudo isso, houve no Brasil uma convivência de trocas culturais entre castas sociais distintas, que se influenciavam mutuamente tendo como resultado a geração de novos elementos da cultura social, que mantinham a característica do do patrimonialismo, e que também propiciou um sentimento de nacionalidade próprio, diverso do lusitano (FAORO, 2001),

Ao final do século XVIII, ocorreu uma crise da atividade econômica,

principalmente em função da redução da produção e exportação de ouro, culminando com o abrigo da família real no início do século XIX, que aumentam substancialmente os gastos desta estrutura monárquica. Isso gera um aumento de tributação por parte da coroa, com forte pressão, na sociedade brasileira, para o cumprimento de suas novas e intensas obrigações tributárias. Se junta a tudo isso a forte percepção de corrupção dos burocratas ligados à coroa, com alcance de benefícios de enriquecimento nesse período de estadia da monarquia lusitana em terras brasileiras. Todo esse ambiente acaba por impelir nos brasileiros um sentimento de libertação da coroa portuguesa (SANTOS, 1992; FAORO, 2001).

Os grupos de poder já estabelecidos no Brasil, na eminência de perda das condições de privilégios e *status* para os estrangeiros, começam a organizar movimentos de rejeição à fragmentação de seus benefícios, gerando um período com algumas manifestações que, por vezes, ensejavam até eventos violentos como a inconfidência mineira. Porém a coroa conseguia dominar e extirpar essas manifestações, usando a brutalidade como exemplo de punição, o que mitigava outras revoltas (SANTOS, 1992).

Nesse ambiente de superação das possíveis revoltas, porém rodeado de casos de libertação ocorridos nas colônias espanholas na América, impele a família real portuguesa a precaução e antecipação, onde Dom João VI orienta Dom Pedro a capitanear a “libertação” antes que outro assim fizesse (SANTOS,1992). Esse movimento acaba por estabelecer, na sociedade brasileira, percepções como: a inviabilidade de alcançar êxito com divergências frente aos detentores do poder; toda pretensão de alterar o *status quo* deve resultar em grave punição; a ascensão de uma figura do príncipe “salvador”, com detenção de poder e influência nos meios de produção, que protege quem for seu partidário e suprime os opositores (SANTOS,1992). Esse período tem fim tão somente quando outro grupo detentor de poder – as forças armadas – determinam a proclamação da república (SANTOS,1992). A utilização de força, quando convém perpetuar a manutenção do poder advinda de uma visão utilitarista da condição de sociedade patrimonialista lusitana, que já ocorria desde o século XVII, deixa suas marcas na forma de castas consideradas socialmente superiores, com uma cultura de serem identificados como capazes de exercerem controle sobre as castas inferiores (CASTRO, 2016).

Logo pode-se dizer que a forma de governo mais democrática implantada de

supetão pela proclamação da república, visto que não ocorreu com participação popular, foi inspirada nos moldes da valorização do indivíduo (como nos Estados Unidos), mas de forma a manter os privilégios da aristocracia (casta superior) e o ambiente patrimonialista (HOLANDA, 1995). As camadas menos favorecidas até perceberam esse jogo de cena, em que onde foi vendido um produto e outro entregue – com a permanência do mesmo *status quo* – mas imagina que o confronto prejudicaria ainda mais a posição alcançada. Então as camadas menos favorecidas foram doutrinadas para mantimento e valorização da personalidade como fator de crescimento social, perpetuando a dualidade de normas e regras entre grupos, superiores e inferiores, no qual o “jeitinho” opera como o substituto da falta de personalidade com as camadas superiores favorecidas pelas normas vigentes (DAMATTA, 1986). A alimentação desse tipo de comunidade favorece a racionalização dessa prática de fundamentação moral nebulosa, ou cinzenta, no limite do certo e do errado, do que pode e do que não poderia (ALMEIDA, 2007). Essa prática continua até hoje nas mais diversas realidades socioculturais específicas do Brasil, levando à dissociação da lei formal (frequentemente coercitiva) das práticas sociais (mais lenientes), criando um hiato entre normas e práticas no que tange o cumprimento das normas formalmente estabelecidas e propiciando a ideia de que as castas altas poderiam abdicar de cumpri-las em função de sua posição dominante culturalmente estabelecida (ZIMMERMANN, 2009).

Para Barroso (2018), no Brasil, as atividades que envolvem comportamentos não éticos desapropriados, comumente denominados como “jeitinho”, muitas vezes são encaradas de forma romantizada e identificadas como uma característica que remete à alegria e afetividade do povo brasileiro, necessárias para suportar as dificuldades cotidianas. Enquanto outro prisma de caráter mais pessimista associa a certo aspecto de improviso, que se lança mão para o cumprimento de prazos e compromissos pré-estabelecidos e de difícil realização. Nesse olhar, a personalidade é mais uma vez assumida quando se entende o “jeitinho” como “colocar o sentimento pessoal ou as relações pessoais acima do dever para com o próximo e a sociedade” (p. 06), assumindo então a percepção

[...] de que as regras são para os outros, para os comuns, e não para os especiais como eu. E aí não é preciso respeitar a fila, é possível parar o carro na calçada ou entregar a documentação fora do prazo. Por vezes, a quebra de regras sociais transforma-se em violação direta e aberta da lei. E aí vêm as pequenas fraudes, como o atestado médico falso, a nota de táxi

superfaturada para aumentar o reembolso ou a cobrança de preço diferente com nota ou sem nota. E depois, sem surpresa, vem a corrupção graúda, de quem paga propina para vencer a licitação, de quem obtém *inside information* para investir no mercado financeiro com lucros maiores do que os outros ou de quem paga vantagem ao diretor do fundo de pensão de empresa estatal para ele colocar dinheiro dos associados em um negócio pouco vantajoso (BARROSO, 2018, p. 06-07).

As atividades fraudulentas individualizam fundamentos morais e violam a autonomia das normas legais, mas a maioria dos brasileiros engaja-se nesses comportamentos, criando uma nova forma vinculante de relações sociais (FERREIRA *et al.*, 2012). Esse comportamento acaba sendo encarado, muitas vezes, como necessário para o convívio, porém, gerando um ambiente de falsa moralidade e criando um clima de cinismo e delinquência no Brasil (COSTA, 2011).

Mais recentemente, no Brasil, foi noticiado em diversos veículos de comunicação que investigações da Polícia Federal identificaram, na empresa Odebrecht, o que foi nomeado “departamento de propina”, inclusive, com funcionários especializados para atividades ilícitas. Tais fatos e evidências permitem conceber ambientes organizacionais permeados pela atividade fraudulenta, inclusive com atividades direcionadas ao não-combate das fraudes, mas dedicadas à sua utilização sistemática. Casos como esse fazem parecer que esse tipo de prática deixa de ser apenas relativa a um indivíduo empresas são marcadas por normas internas de procedimentos que advêm da alta gestão, conseqüentemente, tornando-se uma prática cotidiana e corriqueira para aquele grupo.

Rabl e Kühlmann (2009) corroboram com esta perspectiva ao propor que o desejo de agir de forma corrupta é mais intenso quando os indivíduos identificam que pessoas importantes (na hierarquia social) aceitam e/ou praticam ações corruptas, ou seja, quando esta prática está presente na alta estrutura de relações sociais. Silva (1999) considera que no Brasil a prática fraudulenta/corrupta não existe em função da ausência de normas de controle, mas são reflexos das causas estruturais amplas e sinalizam o aspecto endêmico desse tipo de prática na sociedade brasileira.

Todavia existe a opinião de que a repetição quase mecanizada desse discurso da formação histórico-cultural favoreça a condição de “ser” e quase impossibilita a reflexão da condição de “estar”, perpetuando assim um estereótipo de imutabilidade, visto que, em última análise, as práticas fraudulentas devem ser consideradas

processos em que é permitida aos indivíduos escolha de participação (BARROS FILHO; PRAÇA, 2014). Atualmente, no Brasil, ocorre intenso movimento que visa a “(re)construção da democracia”, buscando uma mutação da percepção social vigente, referente a uma espécie de aceitação de práticas indevidas, corruptas-fraudulentas, que nessa esteira também intenciona promover a transparência e o controle da corrupção nos diversos setores da sociedade (DOIN *et al.*, 2012), incluindo o campo das empresas privadas com fins lucrativos, que cada vez mais deve(ria) discutir e combater as fraudes (OLIVEIRA, 2015; PERES; BRIZOTI, 2016; IBGC, 2017).

Como visto, o comportamento de conduta social fraudulenta é uma forte característica da sociedade brasileira, muitas vezes manifestada como “jeitinho”, que possui como fundamentos principais aspectos históricos associados a uma cultura patrimonialista (castas sociais diferentes), personalista (valem mais os vínculos familiares e de coleguismo) e até associada à visão de líderes inquestionáveis (figura do príncipe salvador). Tais aspectos advêm de extensa relação com a sociedade lusitana, moldada por características históricas sociais brasileiras durante todo o período de colonização, passando pela independência e chegando até a proclamação da república. Essa prática perdura até os dias atuais nos mais diversos tipos de relações sociais.

#### **2.4.1 Ambiente de negócios e fraudes corporativas**

A influência no ambiente de negócios atual por elementos da história e da cultura pode influenciar comportamentos de gestores (AIDAR, 2003; KRISHNAMURTI; SĚVIĆ; ŠEVIĆ, 2005) e trazer risco de propagação de valores inadequados que gerem práticas de fraude corporativa (DURNEV; KIM, 2005; AGUILERA; VADERA, 2008). Também é sabido que diversos espectros da sociedade brasileira possuem a preocupação com o crescimento de fraudes corporativas no Brasil (CAPOVILLA, 2016; LOPES JUNIOR *et al.*, 2018). Um receio é que o ímpeto dos gestores e o aparato das empresas passem a ser ou continuem a ser desvirtuados, tornando as fraudes corporativas uma condição coletivizada. Em algumas empresas, esses comportamentos podem permear múltiplos setores e níveis, podendo se tornar parte integrante das atividades do dia a dia a tal ponto que

os indivíduos racionalizem a inadequação de seus comportamentos (ASHFORTH; ANAND, 2003; ANAND; ASHFORTH; JOSHI, 2004).

Tokman (2001) considera que o aumento das práticas corruptas nos ambientes de negócios gera insegurança e sinaliza um ambiente com baixa credibilidade social. Porém Vaughan (2007) argumenta que os comportamentos fraudulentos são inseridos nas empresas por influência de aspectos sociais dos ambientes onde interagem (em nível macro), que culminam em práticas de fraudes corporativas nas empresas (em nível micro), tendo as empresas como o palco.

Práticas fraudulentas dentro de uma empresa podem ser disseminadas em praticamente toda a empresa via processos rotineiros, como o contato e convívio entre indivíduos, ou processos mais dispersos, como a crença em intuições que alcance um nível coletivo (ZUCKER, 1987; SHAFER; SIMMONS, 2011). A disseminação em uma indústria específica costuma ser mais observada em setores de atividade econômica mais maduros, nos quais o tempo e a estabilidade facilitam a disseminação entre as empresas, ou seja, no ambiente de negócios (BAUCUS; NEAR, 1991; BAUCUS, 1994).

Iriyama, Kishore e Talukdar (2016) exemplificam que, na indústria já estabelecida de tecnologia da informação na Índia, o aumento da concorrência informal fez crescer e disseminar práticas corruptas nas empresas formais desse segmento, utilizando como justificativa a pressão exercida da necessidade de competir com os baixos custos das empresas informais. Essa evidência de um ambiente de negócios com condições motivadoras corrobora as indicações feitas por Murdock (2008) de que a pressão oriunda de aspectos financeiros, sociais e políticos são motivadores para a prática de fraude corporativa.

Geralmente essa pressão oriunda do ambiente de negócios ocorre quando há uma alta dependência da empresa de membros com elevada posição de *status* social (por exemplo: proprietários e/ou CEO), visto que estes podem usar sua influência e poder na empresa para atingir objetivos pessoais (financeiros, sociais e/ou políticos) em detrimento dos objetivos da empresa (BACKMAN, 1999; MURDOCK, 2008; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010). A pressão também pode ocorrer quando há elevados padrões de responsabilidade com relação aos objetivos finais (por exemplo: níveis de resultados a cada exercício), mas nem sempre estão dotados dos meios e/ou circunstância para alcançá-los (TRICE; BEYER, 1993; HILLISON;

PACINI; SINASON, 1999; LISTER, 2007; MURDOCK, 2008; COSTA; WOOD JR., 2012).

Essas características são consideradas presentes no ambiente de negócios brasileiro. A busca por posição social de *status* é um aspecto histórico da cultura brasileira e os que não alcançam sucesso não pertencem à “casta” superior da sociedade (SANTOS, 1992; HOLANDA, 1995; FAORO, 2001; VAZ, 2013), o que especialmente direciona os líderes de grandes empresas a uma postura de pressão pela busca do sucesso empresarial/pessoal, tanto para os resultados da empresa quanto para imagem própria (ALMEIDA, 2008; COSTA, 2011). No Brasil, tais características no ambiente de negócios culminam em crescente pressão sobre os empresários e em suas empresas, condicionando-os com a constante “[...] preocupação em manter a projeção da imagem de pujança e a projeção de sucesso empresarial pessoal”, que colabora para que estes empresários, proprietários controladores de grandes empresas estejam dispostos a “[...] criar um ambiente onde os questionamentos ficam inibidos”. Em função da pressão para o alcance dos resultados de sucesso empresariais/pessoais que os controladores de grandes corporações sentem-se pressionados a alcançar, aumenta o risco de adotarem como alternativa o cometimento de fraudes corporativas, com destaque para fraudes de majoritários contra os minoritários (COSTA, 2011, p. 150).

As oportunidades para ocorrência de fraudes corporativas, em termos práticos, costumam resultar da falta de procedimentos formalizados e de regras de conduta, do ambiente de negócios pouco punitivo e/ou da violação de procedimentos formais existentes (TRICE; BEYER, 1993). Tais características geram um ambiente de negócios rico em oportunidades que motivam cometimento de fraudes corporativas (MURDOCK, 2008), típico do ambiente de negócios no Brasil (GORGA, 2004; ALMEIDA, 2007; ALENCAR; GICO JR, 2011; CLAYTON, 2013; GORGA, 2015). Isso é observado, por exemplo, quando elementos de controles internos são ineficazes, e aspectos da governança corporativa são vistos apenas como uma obrigação, e não como uma ferramenta eficaz de gestão dos conflitos de interesse existentes na empresa que prima por um sistema de recompensa e punição (FONTES FILHO, 2003; GRÜN, 2005; PONTES *et al.*, 2012), ou quando existe a percepção de que há uma baixa proteção legal aos possíveis lesados, tornando oportuno o cometimento de fraudes corporativas devido ao baixo risco de punição (SHLEIFER; VISHNY, 1997; LA

PORTA *et al.*, 1997; DURNEV; KIM, 2005; SILVA; LANA; MARCON, 2018). Todas essas situações são consideradas comuns no ambiente de negócios brasileiro (GORGA, 2004; ALMEIDA, 2007; BAÍA, 2010; ALENCAR; GICO JR, 2011; NASSIF; SOUZA, 2013).

Outro aspecto considerado como oportunidade que motiva o cometimento de fraudes no ambiente de negócios é a forte influência que o potencial fraudador exerce na empresa. Quanto maior o poder exercido sobre os outros membros, maior será a oportunidade de cometimento de ato fraudulento que lese terceiros e/ou a própria empresa (YOUNG *et al.*, 2008; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015). Quando se trata de majoritários controladores, com influência, por exemplo, no conselho de administração, na escolha de gestores, na escolha de parceiros comerciais, entre outras possibilidades de usarem sua influência e poder (KHANNA; RIVKIN, 2001; YOUNG *et al.*, 2008; BEDICKS, 2009; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; BAÍA, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015), caso típico no ambiente de negócios no Brasil (GORGA, 2004; BAÍA, 2010; NASSIF; SOUZA, 2013; CLAYTON, 2013), muitas vezes o tomador de decisão opta por beneficiar a si próprio ou a terceiros por conduta personalista, em detrimento dos outros interessados (ALMEIDA, 2007, VAZ, 2013).

Um fator importante do ambiente de negócios com potencial de motivação para o cometimento de fraudes corporativas são os estímulos à racionalização dos atos fraudulentos pelos cometedores, ou seja, um ambiente de negócios que trata com normalidade determinados comportamentos facilita que os fraudadores enxerguem seus atos como aceitáveis (ROSE-ACKERMAN, 2002; MURDOCK, 2008), racionalizando, assim, a fraude corporativa (MURDOCK, 2008; WELLS, 2008).

A racionalização também é um fator importante que compõe o ambiente de negócios motivador para o cometimento de fraudes corporativas (WELLS, 2008). Por exemplo, em ambientes onde o controlador majoritário é visto como o único dono da empresa, ele pode impor a todos os outros suas decisões/opiniões. Gorga (2004, p. 320) identifica essa postura como predominante no ambiente de negócios no Brasil, onde os majoritários controladores consideram-se os “[...] donos exclusivos das empresas, mesmo existindo uma parcela significativa do capital nas mãos de acionistas minoritários”. Essa perspectiva dominante é fruto de uma “cultura de

paternalismo imposta pelos códigos morais da sociedade escravocrata”, que perpetua até os dias atuais (GORGA, 2004, p. 318). A autora considera que, nesse tipo de ambiente de negócios, a racionalização das atitudes fraudulentas é sustentada por existirem combinados com valores culturais enraizados.

Os cometedores das fraudes corporativas, a fim de racionalizar seus atos, convencem-se de viverem momentos críticos, nos quais precisam tomar decisões complexas. Por exemplo, é comum, no Brasil, a percepção de que é muito difícil que as empresas sobrevivam atuando totalmente dentro da legalidade, porquanto praticamente todas as outras empresas burlam as regras (ALMEIDA, 2007). Postura similar ao autoconvencimento de que todos praticam ilegalidades, portanto quem não o fizer será prejudicado ou outro fará em seu lugar (HILLISON; PACINI; SINASON, 1999; ALMEIDA, 2007).

Dessa forma, o ambiente de negócios torna-se terreno fértil para a racionalização das fraudes corporativas (WELLS, 2008). Muitas vezes esse ambiente é até convidativo para práticas de fraudes corporativas, visto que não ocorrem as devidas cobranças sociais em termos de perda de credibilidade e punição legal. Ao contrário, por vezes, os cometedores de fraudes corporativas são elogiados por sua “astúcia” nos negócios (ALMEIDA, 2007, BARROSO, 2018).

Como consequência da influência desse tipo de ambiente de negócios com fortes elementos de motivação para o cometimento de fraudes corporativas que submetem os potenciais fraudadores a pressões e oportunidades de cometimento e à racionalização do ato fraudulento (MURDOCK, 2008), empresas que não estejam protegidas por um sistema adequado de governança podem ser mais propensas à ocorrência de fraudes corporativas (ZYLBERSZTAJN, 2002; ANDRADE; ROSSETTI, 2006; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010). Em último estágio, pode até existir a ocorrência de fraude sistêmica. Nesses casos, é provável que sejam causados danos tremendos à empresa, que pode enfrentar consequências futuras terríveis em termos de perda econômica e de reputação (AGULERA; VADERA, 2008).

### 3 ABORDAGEM METODOLÓGICA

#### 3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

O presente estudo adere a uma ontologia realista ao considerar a realidade como uma composição de “[...] estruturas palpáveis, tangíveis e relativamente estáveis” (SACCOL, 2009, p. 256). Nessa esteira, também adere à epistemologia objetivista ao considerar que o conhecimento pode ser acessado de maneira objetiva por fenômenos que podem ser observados e mensurados. Dessa forma, assume a perspectiva do paradigma positivista, de que causas determinam efeitos e, conseqüentemente, os resultados. Para isso, adota uma abordagem de natureza quantitativa (SACCOL, 2009).

Conforme Holton e Burnett (1997), estudos que optam pela abordagem quantitativa contam com a habilidade que essa abordagem permita, pois, mesmo usando pequenas quantidades de casos poder fazer inferências a respeito de grandes grupos. O que é quase proibitivo com outras abordagens.

Quanto ao método de coleta dos dados, foi utilizada a técnica *survey*, através da obtenção de descrições quantitativas, ou seja, dados e informações acerca de opiniões, características e conhecimentos acessáveis com personagens de um determinado grupo, pertencente a uma população alvo (FREITAS *et al.*, 2000; SANTOS, 2007). Cabe destacar que foi garantido o sigilo da identidade dos respondentes, avaliando a não identificação dos indivíduos e de suas respostas.

#### 3.2 HIPÓTESES E MODELO CONCEITUAL

As hipóteses propostas apoiam-se na concepção de que o ambiente de negócios brasileiro é permeado pelo comportamento não avesso a práticas antiéticas (ALMEIDA, 2007, BARROSO, 2018). Como visto, a conduta social fraudulenta é uma forte característica da sociedade brasileira, que possui como fundamentos principais aspectos históricos associados a uma cultura patrimonialista, personalista, até associados à visão de líderes inquestionáveis, e que influencia o ambiente de

negócios do país (SANTOS, 1992; HOLANDA, 1995; FAORO, 2001; GORGA, 2004; ALMEIDA, 2007, VAZ, 2013; GORGA, 2004). É possível traçar uma relação com a figura dos majoritários controladores, típica em economias emergentes como o Brasil. Estes personagens são percebidos pela sociedade como uma nata social, de quem a sociedade espera uma imagem de sucesso, principalmente, referente a aspectos como renda e consumo, e tendem a ser considerados líderes natos (LISTER, 2007; MURDOCK, 2008). Por outro lado estes atores veem a si mesmos, por vezes, como os únicos e autênticos donos das empresas, como os beneficiários que devem ser recompensados com parcela superior dos ganhos, não compatível com o percentual de sua participação na estrutura de propriedade (LEAL; CARVALHAL-DA-SILVA; VALADARES, 2002; GORGA, 2004; GORGA, 2015).

Além disso, o ambiente de negócios brasileiro possui forte predominância de empresas controladas por majoritários, que podem ser indivíduo, grupo familiar ou grupo empresarial. Nesse tipo de empresas, o meio é propício para que os sócios controladores tenham comportamento oportunista, para que usem seu poder e influência na empresa com o objetivo de satisfazer interesses próprios em detrimento dos interesses dos minoritários. Ou seja, o majoritário controlador pode utilizar sua posição em benefício próprio, de familiares ou amigos, sendo a expropriação de acionistas minoritários a forma mais comum utilizada (GORGA, 2004; YOUNG *et al.*, 2008; BAÍA, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015; GORGA, 2015).

Em um ambiente de negócios com fortes elementos de motivação para o cometimento de fraudes corporativas, que submetem os potenciais fraudadores a pressões para fraudar, a oportunidades de cometimento e à racionalização do ato fraudulento (MURDOCK, 2008), empresas que não estejam protegidas por um sistema adequado de governança podem ser mais propensas à ocorrência de fraudes corporativas (ZYLBERSZTAJN, 2002; ANDRADE; ROSSETTI, 2006; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010).

Não obstante as críticas aos sistemas de governança corporativa no ambiente de negócios do Brasil (FONTES FILHO, 2004; GRÜN, 2005; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; PONTES *et al.*, 2012), o presente estudo assume a perspectiva de que a presença de elementos da governança corporativa nas empresas possibilita uma gestão preventiva das fraudes (ANDRADE; ROSSETTI, 2006), reduzindo assim as práticas de expropriação de minoritários, típicas do

problema de agência Tipo II (YOUNG *et al.*, 2008; BAÍA, 2010; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015), mesmo no convívio em um ambiente cultural fortemente motivador de condutas oportunistas e desonestas, preponderante no Brasil (ALMEIDA, 2007).

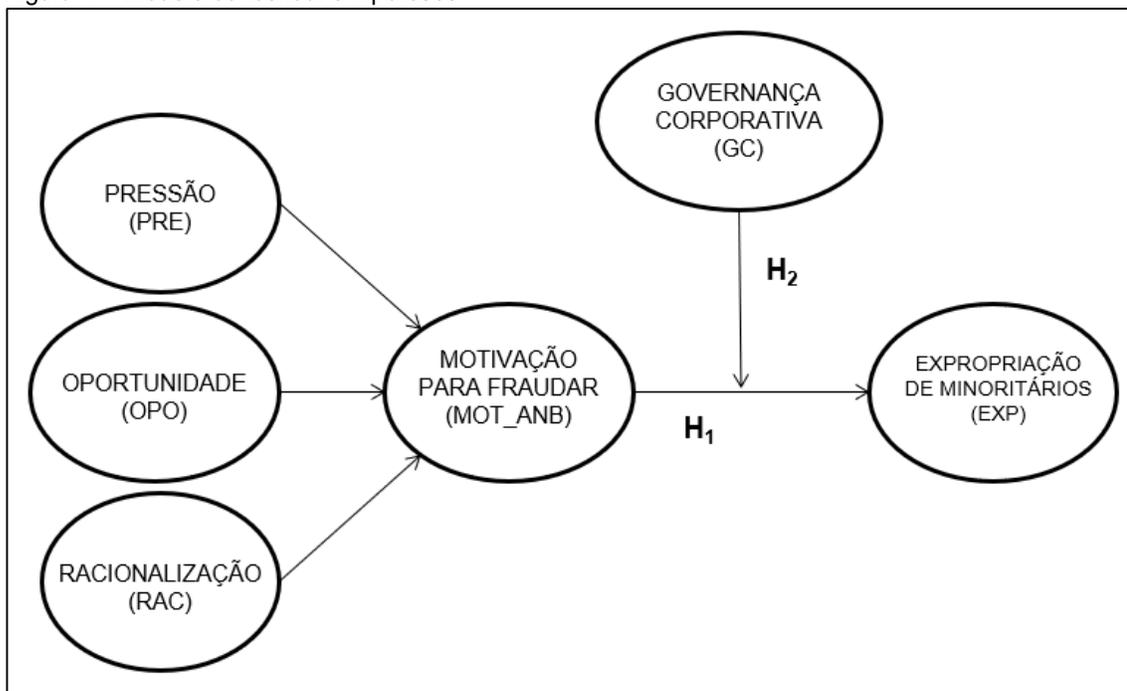
Portanto, as hipóteses de pesquisa assumidas foram:

- **H<sub>1</sub>: A motivação para fraudar oriunda do ambiente de negócios brasileiro impacta positivamente a prática de expropriação de acionistas minoritários por majoritários controladores.**
- **H<sub>2</sub>: A governança corporativa modera reduzindo a intensidade da relação entre as motivações para fraudar e a prática de expropriação de acionistas minoritários por majoritários controladores.**

Essas hipóteses foram avaliadas seguindo o modelo conceitual proposto, que contém o construto latente de segunda ordem MOT\_ABN, o qual avalia a percepção da motivação para fraudar do ambiente de negócios brasileiro, refletindo sobre aspectos que compõem o ambiente de negócios motivador das fraudes corporativas por majoritários controladores. Esse construto de segunda ordem foi composto por três outros de primeira ordem, pressão, oportunidade e racionalização (PRE, OPO e RAC, respectivamente), conforme indicação do triângulo de motivações das fraudes. O construto latente GC mensura a presença de mecanismos da governança corporativa no ambiente de negócios brasileiro, especificamente, na empresa onde o respondente atua. Como seus indicadores foram 17 questões categóricas, de respostas sim ou não, utilizou-se da Análise de Correspondência Múltipla (ACM) para identificar as dimensões subjacentes. O construto latente EXP avaliou a percepção de ocorrência do comportamento corrupto por parte dos majoritários controladores contra os minoritários, ou seja, os casos de expropriação.

É esperado que MOT\_ABN tenha relação positiva e significativa com EXP, e que GC modere mitigando essa relação, isto é, que a moderação tenha relação negativa e significativa com EXP. A partir disso foi desenvolvido o modelo conceitual estudado nesta tese, apresentado na Figura 4, assim como as hipóteses.

Figura 4 – Modelo conceitual e hipóteses



Fonte: elaborado pelo autor.

### 3.3 OPERACIONALIZAÇÃO DOS CONSTRUTOS

Como dito, o modelo proposto e utilizado foi composto por dois construtos de ordem superior (MOT\_ANB e GC) e um construto de ordem primária (EXP), operacionalizados com base em escalas adaptadas e desenvolvidas a partir da literatura sobre os temas de estudo aqui abordados e submetidos à validade de conteúdo e pré-teste.

A motivação para fraudar oriunda do ambiente de negócios brasileiro foi desenvolvida a partir da literatura indicando características históricas e culturais presentes na sociedade brasileira, que influencia também o ambiente de negócios no país (SANTOS, 1992; HOLANDA, 1995; FAORO, 2001; ALMEIDA, 2007; VAZ, 2013; DEL DEBBIO; MAEDA; AYRES, 2013; BARROSO, 2018). Tais características serviram para elaboração dos indicadores que foram associados às três dimensões do triângulo da fraude (WELLS, 2008), pois refletem condições estimuladoras da Pressão, Oportunidade e Racionalização necessárias para o cometimento de fraudes corporativas e típicas do ambiente de negócios brasileiro (WELLS, 2008; DORMINEY *et al.*, 2012; MARQUES, 2014; PERERA; FREITAS; IMONIANA, 2014; ALMEIDA;

ALVES, 2015; MARAGNO; BORBA, 2017; SAID *et al.*, 2017; MACHADO; GARTNER, 2018).

Quadro 4 – Indicadores dos construtos de primeira ordem que refletem o construto de 2ª ordem Motivação para Fraudar do Ambiente de Negócios Brasileiros (EXP\_ANB)

Construtos de 1ª ordem	Indicadores	Adaptado de:	Código
Pressão (PRE)	Os controladores das companhias são pressionados a alcançarem metas de resultados muito difíceis.	Trice e Beyer (1993); Hillison, Pacini e Sinason (1999), Lister (2007), Murdock (2008); e Costa (2011).	P1
	A sociedade espera que os controladores das companhias tenham um alto padrão de vida no tocante a renda e consumo.	Lister (2007) e Murdock (2008); e Costa (2011).	P2
	Os controladores das companhias são considerados líderes que devem inspirar exemplo de sucesso profissional.	Hillison, Pacini e Sinason (1999); Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2010); e Costa (2011).	P3
Oportunidade (OPO)	Os controladores das companhias costumam ter forte influência no conselho de administração.	Young <i>et al.</i> (2008), Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2010); Baixauli-Soler e Sanchez-Marin (2015).	O4
	Em muitas companhias, a Governança Corporativa é percebida pelos controladores apenas como uma obrigação, e não como uma ferramenta de gestão.	Grün (2005); Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2010); Fontes Filho (2003) e Pontes <i>et al.</i> (2012).	O4
	É comum, no ambiente de negócios, a percepção de que existe uma baixa proteção legal para credores e minoritários.	Shleifer e Vishny (1997); La Porta <i>et al.</i> , (1997); Durnev e Kim (2005); Silva, Lana e Marcon (2018).	O6
Racionalização (RAC)	É comum, no ambiente de negócios, a percepção de que os majoritários controladores são os reais donos da empresa.	Gorga (2004); Leal, Carvalhal-da-Silva e Valadares (2002).	R7
	Os controladores das companhias tendem a considerar ser muito difícil que as empresas sobrevivam atuando totalmente dentro da legalidade, visto que praticamente todas as outras empresas burlam as regras.	Hillison, Pacini e Sinason (1999), Gorga (2004) e Almeida (2007).	R8
	É comum, no ambiente de negócios, a percepção de que os acionistas majoritários devem assumir a liderança, controlando a companhia conforme seus critérios.	Gorga (2004); Baixauli-Soler e Sanchez-Marin (2015) e Gorga (2015).	R9

Fonte: Elaborado pelo autor.

Portanto, o construto latente motivação para fraudar do ambiente de negócios brasileiro (MOT\_ANB) reflete os construtos latentes de primeira ordem: pressão (PRE), oportunidade (OPO) e racionalização (RAC). Para mensurar os indicadores

dos três construtos de primeira ordem, utilizou-se uma escala do tipo Likert, que contemplou valores entre 1 (discordo totalmente) e 7 (concordo totalmente). Os indicadores de cada construto, assim como os trabalhos usados como referência para o desenvolvimento de cada indicador, estão expostos no Quadro 4. É importante frisar que os construtos de primeira ordem refletem condições consideradas comuns ao ambiente de negócios brasileiro e compatíveis com cada uma das três dimensões componentes do triângulo da fraude.

Antes de passar para a operacionalização dos demais construtos, cabe destacar a forma de tratamento de MOT\_ANB quanto aos indicadores necessários que estejam a ele ligados para operacionalização da técnica PLS-SEM. Assim, considerando que esse é um construto latente de segunda ordem que não possui indicadores próprios e que seus construtos de primeira ordem possuem o mesmo número de indicadores cada, optou-se pela repetição dos indicadores dos construtos latentes de primeira ordem no construto latente de segunda ordem, conforme recomendado por Bido e Silva (2019).

Já o construto latente expropriação de minoritários (EXP) reflete tipos de comportamentos e atividades de majoritários controladores que são amplamente designadas na literatura como típicas de práticas de expropriação de minoritários (LA PORTA *et al.*, 2000; BRIDGER, 2006; YOUNG *et al.*, 2008; BAÍA, 2010; NEVES, 2015; SILVA; LANA; MARCON, 2018). Cada um dos indicadores da ocorrência de expropriação de minoritários foi mensurado com uma escala de valores entre 1 (nunca ocorre) e 7 (sempre ocorre). Os indicadores, assim como os estudos anteriores usados como referência para seu desenvolvimento, estão expostos no Quadro 5.

Quadro 5 – Indicadores do construto Expropriação de Minoritários no Brasil (EXP)

<b>Indicadores</b>	<b>Adaptado de:</b>	<b>Código</b>
Os controladores colocarem membros da família ou amigos não qualificados em posições-chave na empresa, como gerências importantes, diretorias e conselhos.	La Porta <i>et al.</i> (2000); Faccio, Lang, e Young (2001), Bedicks (2009); Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2010).	EXP1
Venda de produtos ou serviços com valores abaixo do mercado para empresas pertencentes ou associadas ao(s) acionista(s) controlador(es).	Chang e Hong (2000); La Porta <i>et al.</i> (2000); Khanna e Rivkin (2001); Chang (2003) e Bedicks (2009).	EXP2
Realizar empréstimo para outras empresas pertencentes ao(s) controlador(es), cobrando juros abaixo dos praticados pelo mercado em geral.	Bridger (2006) e Baía (2010).	EXP3
Engajar a empresa em estratégias que promovam agendas pessoais, familiares e/ou políticas do(s)	Backman (1999); La Porta <i>et al.</i> (2000) e Young <i>et al.</i> (2008).	EXP4

controlador(es) em detrimento do desempenho da empresa (por exemplo: a diversificação excessiva do negócio).		
Aquisição de materiais diversos ou matérias-primas com valores acima do mercado, junto a empresas pertencentes ou associadas ao(s) controlador(es).	Chang e Hong (2000); La Porta <i>et al.</i> (2000); Khanna e Rivkin (2001); Chang (2003) e Bedicks (2009).	EXP5
Fixação de remuneração via dividendos, proporcionalmente superior para o(s) controlador(es) em relação à remuneração dos acionistas minoritários.	La Porta <i>et al.</i> (2000); Durnev e Kim (2005); Young <i>et al.</i> (2008); Baía (2010); Silva, Lana e Marcon (2018).	EXP6
Transferência de ativos para outras empresas pertencentes ao(s) controlador(es) a preços considerados inferiores ao de mercado.	La Porta <i>et al.</i> (2000); Khanna e Rivkin (2001); Chang (2003); e Bridger (2006).	EXP7

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para mensurar o construto latente governança corporativa foi averiguado, junto aos respondentes, sobre a existência de mecanismos de governança nas empresas onde atuam. Para isso, usou-se como base mecanismos oriundos da literatura sobre o tema. Ao final, o construto latente acumulou 17 indicadores de medida categórica, que indicam a existência, ou não, de mecanismos da governança corporativa.

Quadro 6 – Indicadores dos mecanismos da Governança Corporativa (GC)

<b>Indicadores</b>	<b>Adaptado de:</b>	<b>Código</b>
O maior acionista possui menos de 50% das ações com direito a voto.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC1
O percentual de ações sem direito a voto é inferior a 50% do capital total.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC2
O maior acionista recebe dividendos proporcionais ou até menores do que a sua participação acionária.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC3
O <i>free-float</i> do total de ações é maior ou igual a 25%.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC4
A companhia concede que os acionistas minoritários recebam ao menos 80% do valor pago aos acionistas controladores.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC5
Atualmente a companhia possui questionamentos ou multas por práticas ilícitas de governança ou outras violações da lei de valores mobiliários.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC6*
A companhia foi inquirida pelas autoridades no último ano a respeito de variações anormais de preço das ações ou quaisquer outras atividades suspeitas	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC7*
Os estatutos da companhia estabelecem a arbitragem como solução para conflitos societários.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC8
A companhia produziu no último ano todos os relatórios financeiros exigidos legalmente.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC9
A companhia produziu no último ano os relatórios financeiros até a data legal estipulada pelas autoridades.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC10

A companhia contratou no último ano auditoria independente de uma das principais empresas mundiais de auditoria (PWC, KPMG, Ernst & Young, Deloitte).	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC11
A companhia divulgou no seu relatório anual informação de remuneração dos membros do Conselho de Administração e do CEO.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC12
O Presidente do Conselho de Administração ocupa, ao mesmo tempo, o cargo de CEO.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC13
O Conselho de Administração é majoritariamente composto por diretores externos independentes.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC14
O Conselho de Administração possui entre 5 e 9 membros.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC15
Existe, na companhia, um Conselho Fiscal permanente.	Bortolon e Silva Junior (2015).	GC16
A companhia possui de forma permanente um Comitê de Auditoria ou Conselho de Auditoria.	Klein (2002) e Husnin, Nawawi e Salin (2016).	GC17

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota: (\*) indicadores de resposta invertida.

A maioria das questões foram inspiradas no modelo de avaliação da estrutura de governança proposta no IGC (BORTOLON; SILVA JUNIOR, 2015), porém sofrendo modificações semânticas para possibilitar a adequada compreensão dos respondentes. Um indicador foi inserido (GC17) referente à existência de uma questão considerada relevante para esse estudo (KLEIN, 2002; HUSNIN; NAWAWI; SALIN, 2016). Cada um dos indicadores foi mensurado por escala dicotômica qualitativa. O auditor interno deveria responder “sim” caso o mecanismo descrito no indicador ocorresse na empresa onde atua, e “não” em caso contrário. Os indicadores e suas referências estão expostos no Quadro 6.

A fim de identificar a estrutura subjacente da governança corporativa, foi aplicada aos resultados dos 17 indicadores de mecanismos da governança a técnica de ACM, recomendada para identificar o agrupamento de indicadores mensurados de forma dicotômica (HAIR *et al.*, 2009). Foram identificadas quatro dimensões que refletem o construto latente governança corporativa. Esses resultados serão apresentados no próximo capítulo.

### 3.4 VALIDADE DE CONTEÚDO

O instrumento foi composto por trinta e três itens divididos em três etapas. Na primeira etapa, foram expostos os nove primeiros, relativos ao construto MOT\_ABN,

seguidos de dezessete itens relativos ao construto GC na segunda etapa. Por fim, na terceira, foram apresentados mais sete construtos referentes ao construto EXP. Em cada uma dessas etapas, eram aleatoriamente ordenados os itens correspondentes às variáveis observáveis (dos construtos latentes) do modelo de mensuração.

A fim de assegurar que o instrumento desenvolvido representasse de maneira precisa os construtos de interesse, o mesmo foi submetido à validade de conteúdo e pré-teste através da avaliação de especialistas. Seguindo o procedimento semelhante ao utilizado por Carvalho (2020), primeiro, o instrumento foi enviado para oito pesquisadores com o objetivo de verificar a validade de conteúdo e eliminar possíveis ambiguidades. Todos os pesquisadores são doutores em administração e/ou ciências contábeis e atuam como docentes em instituições de ensino superior, desenvolvendo pesquisas em linhas como governança corporativa, finanças, economia comportamental, ambiente de negócios no Brasil, entre outras. Além disso, ainda nessa primeira rodada, o questionário foi enviado para outros dois professores mestres em ciências contábeis, que também atuam como auditores internos.

Após os *feedbacks*, as melhorias na semântica das questões e a reavaliação da presença de algumas questões que indicavam possível sombreamento, foi realizada uma segunda rodada pré-teste com oito auditores internos de empresas listadas na [B]<sup>3</sup>. Inicialmente, foi realizado contato por rede social e, após o aceite para colaborar com o pré-teste, o questionário foi encaminhado via *link* de acesso à plataforma *SurveyMonkey*®. Foi solicitado aos auditores internos que informassem qualquer dúvida ou mesmo comunicassem sugestões de melhorias para a compreensão dos itens analisados. Após alguns dias, foi realizado contato com os respondentes. Os mesmos consideraram que todos indicadores eram de fácil compreensão para aplicação junto a auditores internos que atuam nas empresas listadas, sem relatos de problemas ao responderem.

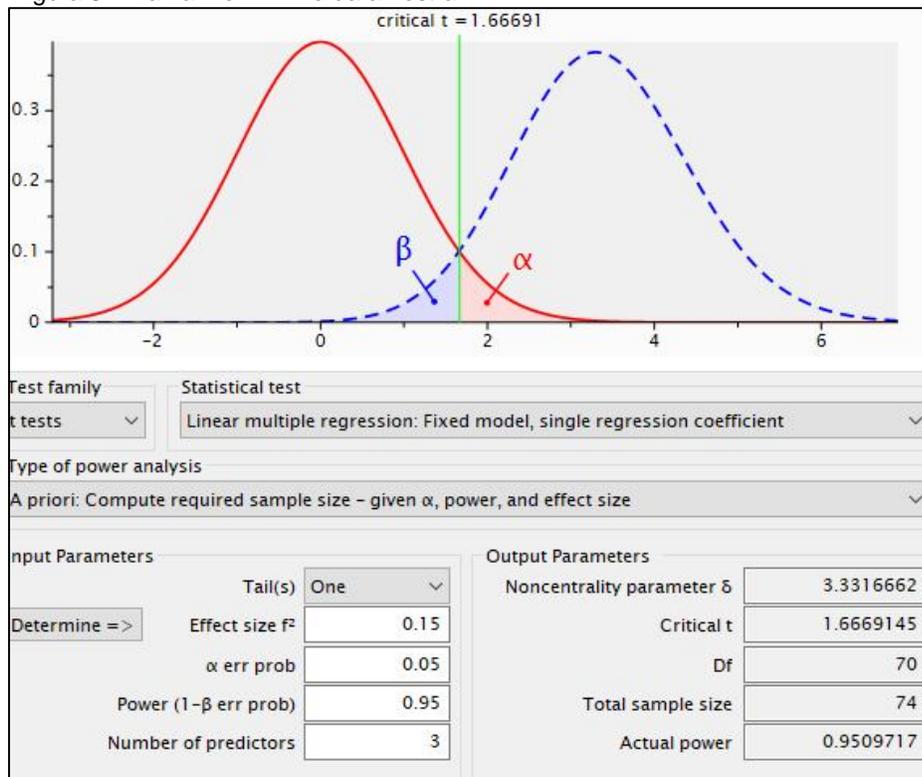
### 3.5 COLETA DOS DADOS

No tocante ao tamanho mínimo da amostra, um método simples de determinação é que a amostra tenha, ao menos, tamanho 10 vezes maior do que a quantidade dos caminhos estruturais direcionados para o construto que mais

caminhos tenha a ele direcionados (HAIR; *et al.*, 2016). No modelo estrutural utilizado, o construto EXP é o que possui o maior número de caminhos (preditores) a ele direcionados, em um total de 7, que em 10 vezes aumentado aponta a amostra mínima de 70 respondentes.

Intencionando aumento de precisão e confiabilidade na definição do tamanho da amostra, adicionalmente, foi calculado o tamanho mínimo de amostra a partir do *software* de uso livre *G\*Power* versão 3.1.9.7 (<http://www.gpower.hhu.de/en.html>), que é uma ferramenta de análise para diversos tipos de testes estatísticos, incluindo o cálculo do tamanho mínimo de amostras (HAIR; *et al.*, 2016). Para mensurar o tamanho mínimo indicado para a amostra, deve-se observar dois parâmetros: (i) o poder do teste ( $1-\beta$  err. prob.) e (ii) o tamanho do efeito ( $f^2$ ). Para estudos em Ciências Sociais, é recomendado o poder do teste de 0,95 e o  $f^2$  de 0,15 (HAIR; *et al.*, 2016). Além disso, foi informada a quantidade de 7 preditores. A Figura 5 demonstra os resultados do teste que é de 74 respondentes.

Figura 5 – Tamanho mínimo da amostra



Fonte: Elaborado pelo autor

O presente estudo ocorreu a partir de uma perspectiva de corte transversal, ou seja, os dados foram coletados em um determinado ponto de tempo (HAIR *et al.*, 2005). Para isso optou-se pela mesma estratégia utilizada por Moura (2019): a utilização de questionário eletrônico que permitiu a operacionalização do método *survey* para coleta dos dados junto a auditores internos atuantes em empresas listadas na [B]<sup>3</sup>. O questionário eletrônico estava hospedado na plataforma *SurveyMonkey*® e foi enviado a auditores internos que participam de grupos de discussão sobre auditoria e controles internos no *LinkedIn* ([www.linkedin.com](http://www.linkedin.com)).

Ao todo foram acessados três grupos diferentes de discussão, que permitiam a interação por mensagem com os membros. Todos os grupos eram direcionados a auditores brasileiros. Seguindo a sistemática de “processo de seleção do profissional que recebeu o *link* de acesso ao formulário eletrônico” exposta por Moura (2019, p. 64) e adaptada para seleção de auditores internos que atuavam em empresas da [B]<sup>3</sup>, o envio dos questionários deu-se durante os meses de abril e maio de 2020. Antes do respondente em potencial adentrar as três partes do questionário que continham os indicadores dos construtos latentes dos três instrumentos, existia um breve texto explicativo sobre a pesquisa, com indicação do tempo previsto de duração e frisando que apenas auditores internos atuantes em empresa listada na [B]<sup>3</sup> poderiam responder. Além do texto, o respondente em potencial deveria ler e responder uma pergunta que questionava se, de fato, no momento, atuava regularmente como auditor interno em empresa listada na [B]<sup>3</sup>, e apenas era direcionado para as outras partes do questionário caso a resposta fosse positiva. Ao todo foram alcançados 161 questionários válidos.

Optou-se pelos auditores internos de empresas listadas na [B]<sup>3</sup> como respondentes devido ao conhecimento que possuem do ambiente de negócios e das empresas onde atuam, incluindo o contato com a alta gestão, e por serem considerados conhecedores das estruturas de governança corporativa (LIU; WOO; BONSU, 1997; CARCELLO *et al.*, 2005; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; MATHEUS, 2012; LENZ; SARENS, 2012; COETZEE; FOURIE; BURNABY, 2015; MAGRO; CUNHA, 2017; VADASI; BEKIARIS; ANDRIKOPOULOS, 2020).

### 3.6 PROCEDIMENTO DE ANÁLISE DOS DADOS

A distribuição dos dados foi avaliada pelos testes Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk (HAIR et al., 2009). Os resultados de ambos os testes demonstram que a distribuição significativamente difere de uma distribuição normal, indicando a adequação da escolha do método dos Mínimos Quadrados Parciais, também comumente chamado pela versão em língua inglesa *Partial Least Squares* (PLS-SEM).

Visto que os indicadores da governança corporativa são qualitativos, de valores dicotômicos e que a técnica PLS-SEM não é considerada adequada nestes casos (HAIR et al., 2016), foi utilizada as técnicas de análise confirmatória múltipla para os dados do construto GC. Dessa forma, foi utilizado o pacote *NFactors*® para análise de correspondência múltipla dos indicadores do construto GC, a fim de identificar a estrutura subjacente da governança corporativa e obter os escores de cada dimensão identificada (LACRUZ, 2017).

As duas hipóteses tratadas pelo modelo de pesquisa foram testadas utilizando modelagem de equações estruturais. A opção por este método justifica-se porque, conforme Hair *et al.* (2016), ele permite trabalhar de forma combinada elementos da análise fatorial com regressão múltipla. Dessa forma permite também analisar simultaneamente relações de múltipla dependência e independência entre variáveis latentes. Para tanto foi utilizado o software *SmartPLS 3.0*®.

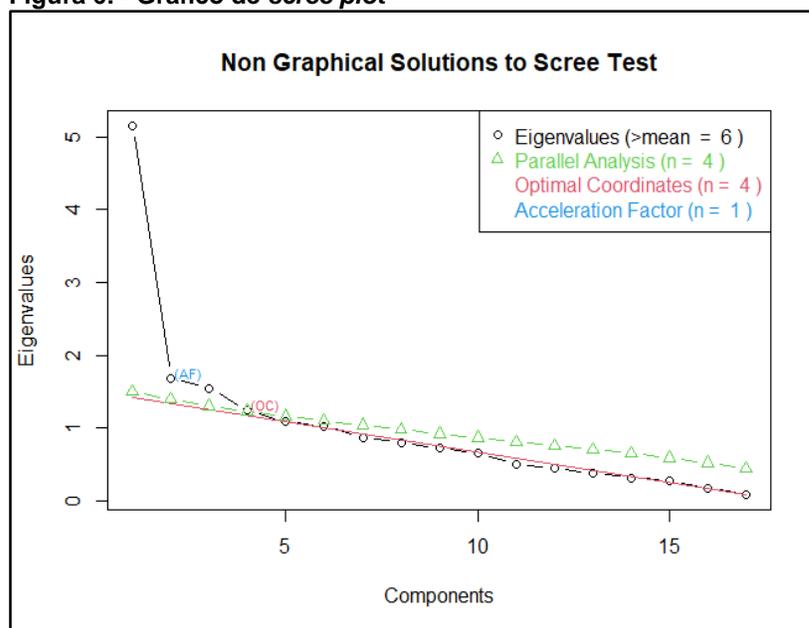
## 4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Nesta parte, são apresentados e analisados os resultados dos testes referentes ao modelo proposto. Para tanto ele está estruturado em quatro partes, sendo inicialmente apresentada a estrutura subjacente da governança corporativa; em seguida, os resultados do modelo de mensuração; por último, são apresentados os resultados das relações estruturais entre os construtos e as hipóteses de pesquisa definidas no modelo conceitual, seguidos da análise destes achados.

### 4.1 RESULTADOS DA ESTRUTURA SUBJACENTE DE GOVERNANÇA

Com o intuito de investigar e identificar de forma empírica as relações subjacentes que refletem a estrutura de governança corporativa, foi aplicada a técnica de ACM (LE, JOSSE, HUSSON, 2008) aos dados da composição do conjunto de mecanismos da governança. Esses dados foram captados por indicadores obtidos na revisão teórica do tema, representados pelo conjunto de 16 itens adaptados do IGC, além de 01 indicador desenvolvido e incluído.

Figura 6: - Gráfico de *scree plot*



Fonte: Elaborado pelo autor.

Para escolher a quantidade ótima de dimensões que serão usadas para analisar essas estruturas, foi utilizado o gráfico de *scree plot* (Figura 6) e a análise paralela disponibilizada pelo pacote *NFactors* (RAICHE; MAGIS, 2010), sendo consideradas 1000 repetições, seguindo o procedimento aplicado por Lacruz (2017).

Os resultados apontaram para quatro dimensões, que explicam 56,6% da variância total do conjunto de variáveis. Após a verificação da quantidade de dimensões ótimas e da aplicação do modelo ACM, os itens foram alocados para as dimensões nas quais a medida de discriminação deste item seja, primeiramente, superior à inércia da dimensão e, em segundo lugar, seja a maior entre as possibilidades. Desse modo, a Tabela 1 indica a alocação dos itens do questionário nas dimensões de acordo com suas contribuições para a formação da dimensão.

Tabela 1 – Resultados da ACM das Estruturas Subjacentes da Governança Corporativa (GC)

<b>Inércia Total</b>	<b>Dim.1</b>	<b>Dim.2</b>	<b>Dim.3</b>	<b>Dim.4</b>
% Variância	30,3%	9,9%	9,1%	7,3%
% Acumulado	30,3%	40,2%	49,3%	56,6%
<b>Item</b>	<b>Dim.1</b>	<b>Dim.2</b>	<b>Dim.3</b>	<b>Dim.4</b>
GC8	<b>0,83</b>	0,00	0,01	0,01
GC14	<b>0,77</b>	0,00	0,04	0,00
GC5	<b>0,50</b>	0,04	0,03	0,05
GC17	<b>0,45</b>	0,00	0,02	0,02
GC2	<b>0,42</b>	0,15	0,00	0,04
GC13	<b>0,42</b>	0,04	0,18	0,02
GC15	<b>0,42</b>	0,01	0,07	0,05
GC11	<b>0,41</b>	0,07	0,00	0,00
GC10	<b>0,31</b>	0,16	0,21	0,02
GC3	0,18	<b>0,46</b>	0,00	0,01
GC4	0,11	<b>0,40</b>	0,25	0,00
GC9	0,15	0,08	<b>0,39</b>	0,03
GC12	0,10	0,03	<b>0,28</b>	0,07
GC1	0,05	0,02	0,01	<b>0,13</b>
GC16	0,03	0,04	0,00	<b>0,13</b>
GC7	0,02	0,17	0,01	<b>0,21</b>
GC6	0,00	0,00	0,03	<b>0,45</b>

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota: n = 161.

Essa redução da dimensionalidade e observação das estruturas subjacentes de governança é relevante para este trabalho por alguns motivos. Primeiramente, o algoritmo utilizado para a estimação das relações estruturais, o PLS-SEM, possui limitações ao ser utilizado para análise de variáveis qualitativas (HAIR *et al.*, 2019). Em segundo, porque a governança corporativa é um domínio teórico, não observado diretamente, que deve ser entendida como o conjunto de dimensões compostas por mecanismos de controle e incentivo que pretendem mitigar o problema de agência (EISENHARDT, 1989; BERTUCCI; BERNARDES; BRANDÃO, 2006).

Identificadas as dimensões subjacentes pela ACM, essas foram utilizadas como itens do tipo indicadores únicos (*single-item*) que representam o efeito de toda dimensão pelo valor dos escores padronizado para cada dimensão e extraídos da ACM. A utilização dessa técnica é recomendada quando há ocorrência de muitos dados categóricos e a preocupação central é a redução do número de dimensões entre as correspondências dessas variáveis, além disso os escores encontrados podem ser utilizados para entradas em análises estatísticas subsequentes (JOHNSON; WICHERN, 2008; INFANTOSI; CONTA; ALMEIDA, 2014) como nesse estudo. Dessa forma, os escores conseguem representar as associações das variáveis categóricas, pois permitem transformar um grande número desse tipo de variáveis em uma quantidade reduzida de variáveis contínuas, ou seja, nos escores de cada dimensão (LE, JOSSE, HUSSON, 2008; JOHNSON; WICHERN, 2008; BATARELLI JUNIOR, 2016).

Não foi objeto deste estudo discutir os agrupamentos dos indicadores de cada dimensão subjacente da governança encontrada, nem estabelecer uma análise comparativa com as dimensões originalmente indicadas no IGC. O trabalho intencionava operacionalizar o construto governança corporativa que, devido à sua natureza qualitativa, oferece observações categóricas, o que dificulta a utilização do construto pelo método PLS-SEM (HAIR *et al.*, 2016).

Porém, a título informativo e com intenção de propor um possível debate futuro, encontra-se, no Apêndice A, uma tabela indicando a associação de cada questão do IGC com a relativa dimensão subjacente do construto GC deste estudo. Essas associações foram encontradas pela ACM a partir das respostas obtidas junto à amostra de respondentes. Além disso, é possível relatar de forma sintética que, quando conferidas as dimensões teóricas propostas no IGC com os relativos

indicadores adaptados para essa pesquisa, percebe-se que a primeira estrutura subjacente encontrada, dimensão 1, possui itens de todos os quatro diferentes grupos teóricos do IGC e inclui também a questão adicional sobre a existência de conselho/comitê de auditoria permanente. Portanto, é como se a dimensão subjacente 1, identificada nesse estudo, apresentasse uma síntese das quatro dimensões propostas pelo IGC, agrega-se a isso essa ser a dimensão com melhor poder explicativo entre as encontradas pela ACM. As dimensões 2 e 3 possuem cada uma dois indicadores oriundos das dimensões originalmente propostas: “Estrutura de Propriedade” e “*Disclosure*” respectivamente. Já a dimensão 4 tem contribuições de questão relacionadas às dimensões originais “Ética e Conflitos de Interesse”, apesar de também ser influenciada por uma da “Estrutura de Propriedade” e uma do “Conselho de Administração”. Vale também destacar que foi realizada uma adaptação das questões do IGC, que originalmente foi desenvolvido para captação de dados secundários, além disso houve a inclusão de uma questão adicional. Logo, mesmo sendo inegável o grande auxílio do IGC para o presente estudo na identificação de mecanismos oriundos da teoria sobre governança, na prática as alterações semânticas realizadas já descaracterizam o instrumento aqui utilizado do IGC. Embora guardem fortes semelhanças, possuem objetivos diferentes na abordagem de acesso e coleta dos dados.

Após uma análise preliminar do construto GC, observou-se que itens das dimensões 2, 3 e 4 não foram significativos e apresentaram cargas de 0,04; 0,11 e - 0,17, respectivamente, enquanto a dimensão 1 apresentou carga de 0,948. Dados esses resultados, a consistência interna do construto obteve valores de Alfa de Crombach de 0,00 (sendo o aceitável acima de 0,7), Confiabilidade Composta de 0,24 (sendo o aceitável acima de 0,7) e Variância Média Extraída de 0,25 (sendo o aceitável acima de 0,5) (BIDO; SILVA, 2019). Por esse motivo, seguindo o conjunto de regras proposto por Wiedland *et al.* (2017) para ajuste do modelo, um critério estatístico é a retirada de um ou mais itens do construto quando este apresenta baixo nível de consistência interna, priorizando a retirada dos indicadores de menor carga, começando de forma alternada e individual a princípio e evoluindo se necessário. Após a utilização dessa estratégia, o construto latente GC, neste trabalho, foi composto pelos escores da dimensão 1 da governança corporativa, que é a primeira e a que possui maior poder de explicação entre as quatro geradas pela ACM. É

importante frisar que o modelo estrutural não apresentou alterações nos resultados em relação a quando testado com todas as quatro dimensões inseridas.

#### 4.2 RESULTADOS DO MODELO DE MENSURAÇÃO

O modelo de mensuração foi avaliado considerando que todos os construtos do modelo de pesquisa foram classificados como reflexivos. Portanto, conforme Hair *et al.* (2016), esse tipo de modelo deve ser avaliado em três aspectos: sua confiabilidade interna (Confiabilidade Composta e Alpha de Cronbach), validade convergente (Variância Média Extraída e Cargas – AVE) e validade discriminante (teste de Heterotrait-Monotrait – HTMT). Os resultados referentes à avaliação desses três aspectos estão condensados na Tabela 2.

Para analisar a confiabilidade interna, é indicado que os índices da confiabilidade composta estejam acima de 0,70 e do Alfa de Cronbach entre 0,60-0,95. Para a análise de validade convergente, que avalia em que medida os indicadores de um mesmo construto correlacionam-se positivamente, considera-se necessária uma variância média extraída (AVE) superior a 0,5 para cada construto (NUNNALLY, BERNSTEIN, 1994; BIDO; SILVA, 2019).

Na avaliação da validade discriminante, foi realizado o teste de Heterotrait-Monotrait das correlações, que é a razão das correlações entre os construtos e as correlações dentro dos construtos. Nesse teste, os valores até 0,9 são o limite aceitável, indicando que a validade discriminante foi estabelecida entre dois construtos reflexivos (HENSELER; RINGLE; SARSTEDT, 2015). O construto latente de primeira ordem RAC apresentou um valor bastante próximo do limite justamente na relação com o construto de segunda ordem que ele reflete. Melz (2016) indica que, nesses casos, não é possível avaliar conforme os padrões esperados das relações entre construtos que não possuem relação hierárquica. Dessa forma optou-se por mantê-lo, visto que o valor encontrado difere pouco do limite recomendado (HENSELER; RINGLE; SARSTEDT, 2015).

Por fim, a matriz de cargas cruzadas indica que os itens não adicionam cargas cruzadas altas em outros construtos a não ser naqueles que eles estão compondo como mostra a Tabela 3. Esta condição é esperada tanto para a validade

discriminante, quanto para a validade convergente do modelo (REHMAN; BHATTI; CHAUDHRY, 2019; REHMAN; MOHAMED; AYOUP, 2019).

Tabela 2 – Testes para Modelo de Mensuração

Teste HTMT	1	2	3	4	5	6
EXP (1)	-					
GC (2)	0,491	-				
MOT_ANB (3)	0,323	0,169	-			
OPO (4)	0,262	0,205	0,745	-		
PRE (5)	0,218	0,050	0,864	0,210	-	
RAC (6)	0,214	0,108	0,904	0,297	0,554	-
Alpha de Cronbach	0.927	1.000	0,857	0.916	0.908	0.913
Confiabilidade Composta	0.941	1.000	0,786	0.947	0.942	0.945
AVE	0.698	1.000	0,557	0.856	0.845	0.852

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota: n = 161.

Todas as condições de avaliação do modelo de mensuração foram cumpridas para todas as variáveis latentes do modelo conforme Tabela 2 e Tabela 3. Destaca-se que adicionalmente foram analisados os testes de Fornell-Larcker e que os indicadores também demonstraram validade discriminante.

Tabela 3 – Matriz de Carga Cruzada

Itens	GC	EXP	R	P	O
EX1	-0,303	<b>0,870</b>	0,124	0,063	0,068
EX2	-0,339	<b>0,875</b>	0,144	0,161	0,175
EX3	-0,389	<b>0,705</b>	0,223	0,198	0,181
EX4	-0,396	<b>0,883</b>	0,270	0,205	0,172
EX5	-0,440	<b>0,784</b>	0,280	0,212	0,172
EX6	-0,442	<b>0,838</b>	0,205	0,133	0,186
EX7	-0,451	<b>0,875</b>	0,172	0,193	0,196
O4	-0,136	0,216	<b>0,924</b>	0,105	0,212
O5	-0,196	0,219	<b>0,929</b>	0,169	0,234
O6	-0,212	0,249	<b>0,923</b>	0,256	0,307
P3	-0,031	0,199	0,178	<b>0,915</b>	0,440
P2	-0,037	0,190	0,175	<b>0,938</b>	0,476
P1	-0,063	0,178	0,192	<b>0,904</b>	0,475
R8	0,032	0,109	0,288	0,426	<b>0,919</b>
R9	-0,105	0,247	0,252	0,491	<b>0,916</b>
R7	-0,149	0,201	0,222	0,479	<b>0,934</b>

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota: Todas as cargas dos indicadores foram significativas ( $p < 0,01$ ) nas relações com seus respectivos construtos.

Nota:  $n = 161$ .

Portanto, após verificação das análises do modelo de mensuração, é possível identificar que os construtos latentes propostos apresentaram consistência interna, confiabilidade e validade discriminante apropriadas.

### 5.3 RESULTADOS DO MODELO ESTRUTURAL

Nesta etapa, será avaliado o modelo estrutural. Para tanto é observada a significância das relações dos construtos, além de sua capacidade preditiva (HAIR *et al.*, 2016). Antes disso, cabe destacar que, na geração dos resultados, foi utilizada a técnica do *Bootstrapping* com 5.000 amostras conforme recomendação de Hair et al. (2016). Também merece destaque esclarecer que, no construto de segunda ordem MOT\_ANB, foi utilizada a opção de repetição dos dados, ou seja, como esse construto não possui indicadores próprios, foram repetidos os indicadores dos construtos latentes de primeira ordem que ele reflete, visto que estes possuem a mesma quantidade de indicadores cada, o que possibilitou a utilização dessa técnica (HAIR *et al.*, 2016; BIDO; SILVA, 2019).

A Tabela 4 demonstra os resultados das cinco relações de caminho necessárias para a execução do modelo estrutural proposto neste estudo, entre elas as relações de caminho referentes às duas hipóteses propostas neste estudo, nomeadas  $H_1$  e  $H_2$ .

Tabela 4 – Resultados do modelo estrutural

Relação Proposta	Coefficiente	Desvio Padrão	p-valor	Hipótese Proposta	Sinal Esperado	Resultado da Hipótese
MOT_ANB → EXP	0,226*	0,082	0,006	$H_1$	Positivo	Não Rejeitada
Moderação → EXP	-0,223	0,451	0,354	$H_2$	Negativo	Rejeitada
GC → EXP	-0,448*	0,064	0,000	---	---	---
MOT_ANB → PRE	0,794*	0,049	0,000	---	---	---
MOT_ANB → OPO	0,587*	0,102	0,000	---	---	---
MOT_ANB → RAC	0,835*	0,037	0,000	---	---	---

Fonte: Elaborado pelo autor.  
 Nota: (\*)  $p < 0,01$ ;  $n = 161$ ; todos com  $VIF < 5$ .

Relembrando: e, por  $H_1$  tem-se que a percepção da motivação para fraudar do ambiente de negócio no Brasil impacta positivamente a percepção de expropriação de minoritários. Por  $H_2$  tem-se que a governança corporativa da empresa onde atua o respondente modera reduzindo a influência da motivação para fraudar do ambiente de negócio no Brasil na percepção de expropriação de minoritários.

Os resultados permitem aceitar apenas a hipótese  $H_1$ . O resultado da hipótese  $H_2$  não foi significativa, portanto, essa hipótese não foi suportada e deve ser rejeitada, ou seja, a relação entre os construtos latentes MOT\_ANB e EXP é significativa e positiva, conforme esperado. Já a possível moderação do construto latente GC, na relação entre MOT\_ANB e EXP, apresentou o sinal esperado, mas não foi significativa.

Outras três relações de caminho foram necessárias para averiguação das duas hipóteses, porém, neste estudo, não foram hipotetizadas. As relações de caminho entre os construtos latentes de primeira ordem PRE, OPO e RAC foram todas significantes e positivas, indicando que essas três dimensões impactam positivamente MOT\_ANB, ao passo que a relação de caminho direta entre GC em EXP, necessária para a execução da moderação, foi significativa e obteve sinal negativo.

Tabela 5 – Coeficientes de determinação

<b>Construto exógeno</b>	<b>R<sup>2</sup></b>	<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>
MOT_ANB	0,325	0,312
PRE	0,631	0,628
OPO	0,344	0,340
RAC	0,697	0,695

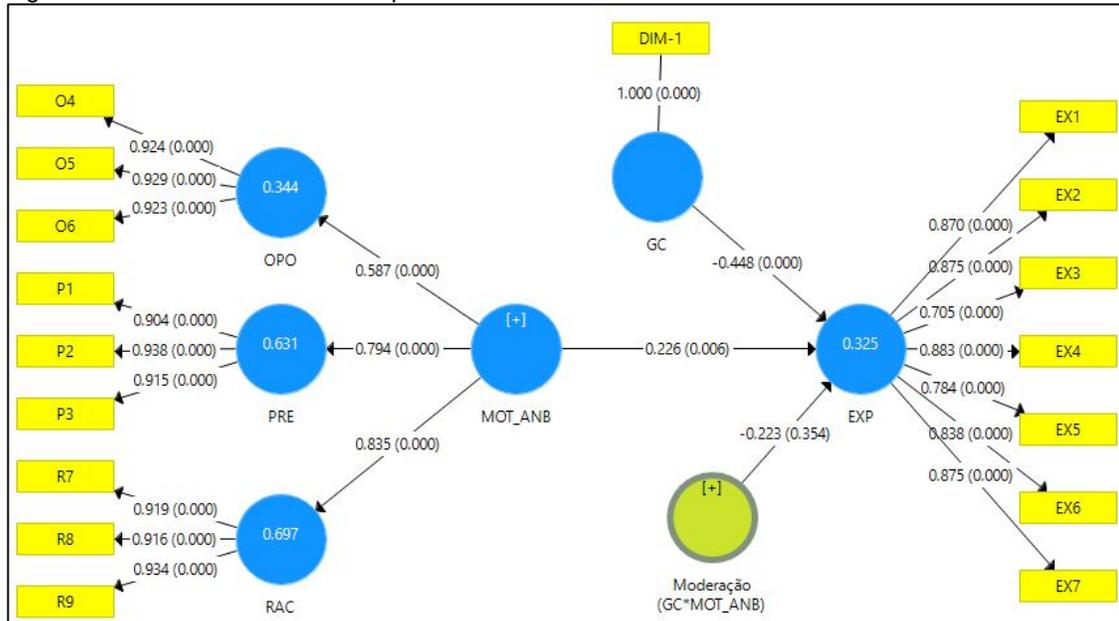
Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota:  $n = 161$ .

Uma importante medida para análise do modelo estrutural é o  $R^2$ , isto é, o coeficiente de determinação que representa os efeitos combinados das variáveis latentes exógenas sobre a endógena. Ao analisar o  $R^2$  com valor 0,325 do construto endógeno MOT\_ANB, observa-se que, apesar de uma das hipóteses não ter

conseguido sustentação estatística, houve precisão preditiva do modelo, visto que Cohen (1988) sugere para a área de ciências sociais e comportamentais que  $R^2$  de valor 0,02 seja classificado como de efeito pequeno, de 0,13 seja classificado como de efeito médio e os de valor 0,26 classificados como efeito grande.

Figura 7: - Modelo estrutural final aplicado no *software SmartPLS 3.0®*



Fonte: Elaborado pelo autor.

Por fim, a Figura 7 foi obtida utilizando-se o *software SmartPLS 3.0®* e apresenta o modelo estrutural final. No próximo capítulo, serão discutidos os resultados aqui apresentados, comparando-os com o marco teórico que permitiu a construção deste modelo, incluindo a elaboração dos questionários.

## 5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo, serão analisados e discutidos os resultados demonstrados no capítulo anterior, utilizando argumentos e resultados de outros estudos. Para alcance dos resultados dos testes relacionados às duas hipóteses norteadoras da pesquisa, objetivo central do presente estudo, dois instrumentos responsáveis pela mensuração dos construtos latentes do modelo conceitual foram desenvolvidos, aplicados e colocados para avaliação do modelo de mensuração. São dois instrumentos de pesquisa inéditos e um instrumento adaptado.

Os resultados das Tabelas 2 e 3 demonstram que foram bem sucedidos os esforços na construção de indicadores a partir da revisão de literatura, para elaboração dos instrumentos de mensuração do construto latente EXP e dos construtos latentes de primeira ordem PRE, OPO e RAC, que refletem o construto latente de ordem superior MOT\_ANB. Além disso, os instrumentos foram submetidos à avaliação de especialistas de mercado e do meio acadêmico para a validade de conteúdo, seguida de pré-teste.

Os indicadores elaborados mostraram-se satisfatórios aos parâmetros estabelecidos para modelo de mensuração, garantindo confiabilidade interna, validade convergente e validade discriminante dos construtos (NUNNALLY, BERNSTEIN, 1994; HENSELER; RINGLE; SARSTEDT, 2015; HAIR et al., 2016; BIDO; SILVA, 2019). Portanto, nenhum indicador utilizado no questionário final aplicado precisou ser retirado na análise do modelo de mensuração. Dessa forma os instrumentos parecem ter cumprido os critérios de validade de conteúdo (ou validade de face) e de validade de construto (ou de conceito) indicados por Thomas, Oenning e Goulart (2018).

Quando avaliada no modelo estrutural a relação hierárquica entre o construto MOT\_ANB e seus construtos de primeira ordem, os resultados indicaram que as três relações de caminho foram significantes e positivas. Esses resultados, apesar de não terem sido aqui hipotetizados, deveriam ser esperados na relação, visto que os construtos PRE, OPO e RAC, respectivamente, mensuram pressão, oportunidade e racionalização e que, conjuntamente, refletem a motivação para o cometimento de fraudes corporativas. Logo, esse resultado corrobora e fortalece a relação teórica

proposta pelo triângulo da fraude e assumida neste estudo, assim como em outras pesquisas (e.g. MURDOCK, 2008; AGUILERA; VADERA, 2008; KRANACHER; RILEY JUNIOR; WELLS, 2011; DORMINEY *et al.*, 2012; KASSEN; HIGSON, 2012; MACHADO; GARTNER, 2018).

Ao analisar o impacto da motivação para fraudar do ambiente de negócios brasileiro na expropriação de minoritários, intencionava-se responder a primeira hipótese (**H<sub>1</sub>: A motivação para fraudar oriunda do ambiente de negócios brasileiro impacta positivamente a prática de expropriação de acionistas minoritários por majoritários controladores**), o que foi suportado pelos resultados da relação de caminho significativa e positiva entre MOT\_ANB e EXP. Isso significa que o ambiente de negócios brasileiro possui características que favorecem o cometimento de pressão, oportunidade e racionalização, considerados necessários para o cometimento de fraudes do tipo expropriação dos majoritários controladores contra os minoritários.

Esse resultado encontra sustentação nas indicações de um contexto social que ocasiona pressão para o cometimento de fraudes corporativas no ambiente de negócios brasileiro. Esses autores advogam que, no Brasil, é muito comum que as fraudes corporativas sejam vistas como inevitáveis e/ou necessárias, indicando até “virtude” ao cometedor e concedendo-lhe *status* social (ALMEIDA, 2007, DEL DEBBIO; MAEDA; AYRES, 2013; BARROSO, 2018). Isso ocorre, pois historicamente a busca por posição em “castas” sociais diferenciadas é uma das características da sociedade brasileira, incluindo o ambiente de negócios (SANTOS, 1992; HOLANDA, 1995; FAORO, 2001; ALMEIDA, 2008; VAZ, 2013). Junto a isso também existe a pressão oriunda da percepção de que os proprietários de grandes empresas são percebidos como líderes que devem passar uma imagem de sucesso, tanto da empresa, quanto da esfera pessoal (ALMEIDA, 2008; COSTA, 2011). Por conseguinte, no Brasil, ocorre um ambiente de pressão para que se alcancem metas muito elevadas para a empresa, às vezes, não inalcançáveis e também para que se obtenha posição social destacada, facilitando a aceitação de métodos fraudulentos para o alcance dessas metas. Portanto, em virtude dessa pressão aumenta o risco de cometimento de fraudes corporativas no ambiente de negócios brasileiro, em especial de majoritários controladores contra minoritários (COSTA, 2011).

O resultado também é alinhado com as diversas características potencializadores de oportunidades para ocorrência de fraudes corporativas no ambiente de negócios brasileiro. Como exemplo tem-se a visão de que a governança corporativa é mais uma obrigação do que um conjunto de mecanismos eficazes para gestão dos conflitos de interesses (FONTES FILHO, 2003; GRÜN, 2005; PONTES *et al.*, 2012). Também influencia a sensação de oportunidade uma baixa percepção de proteção legal aos possíveis lesados, com baixo risco de punição ao fraudador (SHLEIFER; VISHNY, 1997; LA PORTA *et al.*, 1997; DURNEV; KIM, 2005; SILVA; LANA; MARCON, 2018), situação considerada comum no ambiente de negócios brasileiro (GORGA, 2004; ALMEIDA, 2007; BAÍA, 2010; ALENCAR; GICO JR, 2011; NASSIF; SOUZA, 2013). Outra potencializadora da percepção de oportunidade para fraudar é se ocorre forte influência do potencial fraudador na empresa (YOUNG *et al.*, 2008; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015), em especial quando se trata de majoritários controladores com influência no conselho de administração, na escolha de gestores, na escolha de parceiros comerciais, entre outras possibilidades (KHANNA; RIVKIN, 2001; YOUNG *et al.*, 2008; BEDICKS, 2009; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; BAÍA, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015). Esse tipo de influência e poder do majoritário controlador é comum no ambiente de negócios no Brasil (GORGA, 2004; BAÍA, 2010; NASSIF; SOUZA, 2013; CLAYTON, 2013), que muitas vezes culmina na expropriação dos minoritários (GORGA, 2004).

Outro importante aspecto é o potencial para a racionalização do ato fraudulento, condição necessária para o cometimento de fraude corporativa (ROSE-ACKERMAN, 2002; MURDOCK, 2008; WELLS, 2008). Corrobora para potencializar a racionalização no ambiente de negócios brasileiro a percepção generalizada entre empresários de que é muito difícil a manutenção das empresas dentro da legalidade, visto que praticamente todas as outras empresas burlam as regras (ALMEIDA, 2007). Essa percepção gera o auto convencimento de que todos praticam ilegalidades, e quem não praticar será prejudicado (HILLISON; PACINI; SINASON, 1999; ALMEIDA, 2007). Junte-se a isso a percepção de que os majoritários controladores são os únicos donos “legítimos” da empresa, que não devem ser questionados, ou seja, a figura dos líderes inquestionáveis que podem tratar a empresa como bem entende, sem dar

ouvidos aos sócios com menor participação acionário (LEAL; CARVALHAL-DA-SILVA; VALADARES, 2002; GORGA, 2004; 2015).

Em vista disso, o resultado de confirmação da H<sub>1</sub> demonstra que, para a amostra abordada, o ambiente de negócios brasileiro é dotado de condições potencializadoras de pressão, oportunidade e racionalização necessárias para o cometimento de práticas de expropriação de minoritários por majoritários controladores. Treviño *et al.*, (1999), Grojean *et al.*, (2004), Schminke, Arnaud e Kuenzi (2007) consideram importante compreender como o ambiente social externo das empresas impactam os comportamentos não éticos nas mesmas. Os autores indicam que, a partir do conhecimento de quais são os fatores sociais antecedentes do cometimento de condutas não desejadas nas empresas, é comumente reconhecido que o clima ético ou a cultura nas empresas pode ser administrada de forma eficaz para o controle dessas influências. Nesse sentido o resultado da primeira hipótese contribui elucidando influências do ambiente de negócios brasileiro. Porém Clayton (2013) assevera que, em empresas onde a alta gestão possui propensão ao descumprimento de normas e de condutas éticas, é comum a ocorrência de inconsistências entre o que “se prega” e o que “se faz”. Nessas empresas, muitas vezes, pode existir um discurso de combate às fraudes, mas não é cumprido pelos que possuem o controle da empresa. Espera-se que os resultados e apontamentos desta pesquisa possam colaborar com a melhor compreensão de como esses comportamentos podem ser mitigados nas empresas.

Para averiguação da segunda hipótese, o instrumento utilizado para coleta das informações sobre governança corporativa foi adaptado das questões propostas por Bortolon e Silva Junior (2015) e incluiu um indicador que averigua a presença de comitê ou conselho de auditoria (KLEIN, 2002; HUSNIN; NAWAWI; SALIN, 2016). Para isso foi aplicada a técnica ACM a fim de identificar a estrutura subjacente da governança corporativa da amostra e permitir também a identificação de escores relativos ao agrupamento dos indicadores de dimensões identificadas pela ACM. Os resultados indicaram 04 dimensões subjacentes do construto latente GC, destes, os 03 com menor poder explicativo tiveram que ser removidos por comprometerem a avaliação dos indicadores do modelo de mensuração do construto.

Entende-se que o instrumento adaptado e aplicado mostrou-se satisfatório para os fins deste estudo, visto que o construto latente GC seguiu os parâmetros

estabelecidos para o PLS-SEM. Essa dimensão foi composta pelo agrupamento de 09 indicadores, ou seja, por mais da metade do total de 17 indicadores que compunham o instrumento aplicado. Além disso, a diversidade dos indicadores agrupados na dimensão utilizada avalia a existência de mecanismos relacionados a diversos aspectos da governança corporativa propostos na literatura especializada em avaliação/mensuração da governança (e.g. KLEIN, 2002; SILVEIRA; BARROS; FAMÁ, 2004; LEAL; SILVA, 2005; CARVALHAL-DA-SILVA; LEAL, 2005; BORTOLON; SILVA JUNIOR, 2015; NAWAWI; SALIN, 2016) como, por exemplo, as quatro dimensões propostas no IGC (BORTOLON; SILVA JUNIOR, 2015).

O construto latente GC apresentou significância ( $p < 0,01$ ) no caminho estrutural entre GC→EXP, uma relação que, apesar de não hipotetizada por não ser o objetivo central deste trabalho, encontra amparo na literatura (e.g. YOUNG *et al.*, 2008; BAÍA, 2010; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015). Operacionalmente, para a análise no *software SmartPLS 3.0®* da moderação proposta, é necessário estabelecer a relação de caminho de GC com o construto endógeno EXP para avaliar o tipo da possível moderação de GC na relação entre MOT\_ANB e EXP. Isso ocorre porque a análise da moderação intenciona avaliar de que maneira um construto proposto como moderador influencia a intensidade da relação entre um construto exógeno, que é explicativo, e um construto endógeno, podendo fortalecer ou enfraquecer a intensidade dessa relação (BIDO; SILVA, 2019).

Para tanto, ao propor uma relação de moderação em um modelo conceitual, deve-se assumir, primeiramente, que o construto proposto como moderador tenha relação com o construto endógeno e, posteriormente, averiguar se esse construto proposto como moderador influencia a intensidade da relação de algum construto exógeno explicativo com o construto endógeno. Assim, na construção do modelo conceitual desta pesquisa, já era assumida a relação inversa entre governança corporativa e expropriação de minoritários conforme literatura (YOUNG *et al.*, 2008; BAÍA, 2010; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; BAIXAULI-SOLER; SANCHEZ-MARIN, 2015). O resultado encontrado na relação GC→EXP confirma e corrobora a literatura, demonstrando que o construto latente GC impacta o construto latente EXP de forma significativa e negativa.

Por fim, ao avaliar o efeito da moderação da governança corporativa na relação positiva e significativa entre motivação para fraudar do ambiente de negócios no Brasil e expropriação de minoritários (**H<sub>2</sub>: A governança corporativa modera reduzindo a intensidade da relação entre as motivações para fraudar e a prática de expropriação de acionistas minoritários por majoritários controladores**), concluiu-se que a hipótese não pode ser sustentada, pois o coeficiente de caminho da moderação com o construto latente da expropriação de minoritários não alcançou significância estatística menor que 5%. Portanto, não foi comprovado o efeito moderador, logo não existe uma influência dos mecanismos de governança corporativa, reduzindo a influência da motivação para fraudar do ambiente de negócios brasileiro na prática de expropriação.

Apesar da literatura indicando que a existência de práticas de governança corporativa funcionam como um mecanismo que visa a garantir ao minoritário acesso justo às recompensas pelo investimento, em que sejam mitigadas a expropriação (POUND, 1995; LA PORTA; LOPEZ-DE-SILANES; SHLEIFER, 1998; DHARWADKAR; GEORGE; BRANDES, 2000; LA PORTA *et al.*, 2000, LISTER, 2007; SILVEIRA *et al.* 2008; FONTES FILHO; PICOLIN, 2008; ANDRADE; ROSSETI, 2009; BAÍA, 2010; CORREIA *et al.*, 2011; OSRECKI, 2015; GUIMARÃES, 2016; ISLAM; KHAN, 2016), também existe um razoável corpo de estudos indicando possíveis desvios dessa importante função (e.g. JUDGE; DOUGLAS; KUTAN, 2008; COHEN; KRISHNAMOORTHY; WRIGHT, 2010; CLAYTON, 2013; GUIMARÃES, 2016).

Cohen, Krishnamoorthy e Wright (2010) argumentam que a existência de uma alta gestão dotada de poder e intenção de sobrepor seus interesses pessoais prejudica o funcionamento da governança corporativa, chegando até a desvirtuá-la ao influenciar, por exemplo, a nomeação de um conselho e de um comitê de auditoria ineficazes e, conseqüentemente, influenciando negativamente a eficiência das ferramentas da governança. Clayton (2008) já considera que se a alta cúpula da empresa possuir uma baixa conduta ética vai comprometer os mecanismos de governança a ponto de gerar afrouxamento para práticas típicas de expropriação, como a prática regular de transações com partes relacionadas, aumentando o risco de fraudes. O autor considera que essa é uma situação bastante presente em países com economias emergentes, caso do Brasil.

Por outro lado, Judge, Douglas e Kutan (2008) extrapolam o campo de análise ao considerarem que a governança é influenciada pelo ambiente. Os autores ponderam que sociedades com baixa adesão ao cumprimento de normas legais são propensas à geração de um ambiente de negócios local avesso a sistemas de governança eficientes. Essa abordagem é semelhante à proposta do presente estudo, ou seja, os autores advogam a influência externa na empresa culmina em uma instituição sujeita a ocorrência de fraudes corporativas. Eles, porém, abordaram a influência na governança corporativa, enquanto esse estudo identificou essa influência na motivação dos majoritários controladores.

Nesse ponto cabe uma reflexão sobre a possibilidade de análises futuras que combinem a perspectiva Judge, Douglas e Kutan (2008) com as indicações de que a conduta social fraudulenta é uma forte característica da sociedade brasileira, com fundamentos em aspectos históricos associados a uma cultura patrimonialista, personalista e de líderes considerados inquestionáveis, o que influencia a geração de um ambiente de negócios permeado pelo comportamento não avesso a práticas antiéticas (SANTOS, 1992; HOLANDA, 1995; FAORO, 2001; GORGA, 2004; ALMEIDA, 2007, VAZ, 2013).

## 6 CONCLUSÕES

É importante, nesse momento, lembrar o objetivo geral da pesquisa, que foi identificar a relação entre características do ambiente de negócios no Brasil motivadoras para práticas de fraudes corporativas e a prática de expropriação de minoritários por majoritários controladores, além do possível papel moderador da governança corporativa mitigando essa relação.

Cabe também retomar os passos da construção do arcabouço teórico-conceitual executada para alcançar o objetivo geral. Na execução da revisão de literatura que trata do fenômeno denominado expropriação de minoritários, foi encontrado suporte para assumir que o cometimento de expropriação ou práticas relacionadas à expropriação é também cometimento de fraude corporativa.

A partir disso, ocorreram 5 passos para a construção do arcabouço teórico-conceitual necessário, destacadas no decorrer do trabalho. A princípio foi necessário (i) compreender, pela lente da teoria da agência, as relações de conflito de interesses e utilização de influência e poder que modelam o problema de agência Tipo II, também conhecido como principal-principal. Essa base também possibilitou enxergar como esse conceito teórico é manifesto nas empresas, possibilitando a operacionalização da expropriação de minoritários por majoritários controladores, o que permitiu o desenvolvimento do construto latente EXP e do instrumento com os itens que refletem esse construto exógeno, usado na captação de dados.

Ainda pela ótica da teoria da agência, foi possível (ii) identificar que a governança corporativa, se adequadamente ordenada, é dotada de mecanismos de recompensas e punição dos indivíduos por suas condutas e pode mitigar a ocorrência das fraudes corporativas onde implementada, incluindo a expropriação de minoritários. Ao revisar a literatura de governança corporativa, foi possível identificar os tipos de mecanismos da governança que permitem a implementação considerada adequada para o cumprimento de seus objetivos, entre eles a mitigação da expropriação de minoritários. Dessa forma, foi possível uma adaptação de questões já existentes no IGC, com a inclusão de uma questão, o que possibilitou o desenvolvimento do instrumento de coleta dos dados qualitativos categóricos junto

aos respondentes para posterior averiguação do efeito da governança corporativa como mitigadora da percepção de ocorrência da expropriação de minoritários.

Ao assumir a expropriação como uma fraude corporativa e, portanto, ao considerá-la um fenômeno típico de um espectro da sociedade, buscou-se então (iii) reconhecer, nas três dimensões de condições necessárias para o cometimento de fraudes, sob a ótica da teoria do triângulo da fraude, a associação que essas dimensões possuem com o ambiente em que os majoritários controladores estão inseridos e, conseqüentemente, sendo influenciados por características desse ambiente.

Na delimitação da abrangência de observação e análise do fenômeno, optou-se por averiguá-lo no ambiente de negócios do Brasil, mais especificamente de empresas listadas na [B<sup>3</sup>], visto que o país possui características associadas à ocorrência de expropriação como resultado de baixa proteção legal aos minoritários e alta concentração de propriedade. Para isso foi necessário (iv) averiguar aspectos histórico-culturais da formação e manutenção das relações sociais no Brasil, identificando como características dessa sociedade o comportamento pouco restritivo ao cometimento de fraudes para benefício próprio ou de pessoas próximas e a aceitação de práticas fraudulentas no convívio social. Essas características são fortemente enraizadas na sociedade como um todo, incluindo o ambiente de negócios do país. Por fim, (v) com base nas etapas anteriores, foi possível traçar a associação entre as três dimensões de condições necessárias para o cometimento de fraudes (pressão, oportunidade e racionalização), com características do ambiente de negócios do Brasil no que tange ao comportamento dos majoritários controladores.

Cumpridas essas cinco etapas de elaboração do arcabouço teórico-conceitual, possibilitou-se o desenvolvimento do modelo conceitual proposto, incluindo o desenvolvimento dos construtos teóricos e a indicação das relações de caminho a serem testadas. Além disso, viabilizou-se a elaboração dos instrumentos inéditos de coleta de dados, aplicados junto a auditores internos atuantes em empresas listadas na [B<sup>3</sup>], obtendo 161 questionários totalmente respondidos. Para análise do modelo conceitual proposto foi utilizada a modelagem de equações estruturais, aplicando a técnica de PLS-SEM.

Antes da análise do modelo estrutural, foi averiguada a estrutura subjacente do construto latente da governança corporativa que, através de variáveis qualitativas

dicotômicas, identificou a estrutura de governança das empresas de filiação dos respondentes. Para isso foi utilizada a técnica de ACM, que possibilitou a identificação de 04 dimensões da governança corporativa. No entanto, para possibilitar a adequação dos indicadores do modelo de mensuração do mesmo construto, optou-se pela permanência apenas do primeiro indicador, com a maior capacidade de explicação do construto latente GC.

A avaliação dos índices desejáveis do modelo de mensuração permitiu averiguar a capacidade dos dois instrumentos inéditos até então, desenvolvidos para mensurar a percepção dos respondentes sobre a percepção da motivação para fraudar do ambiente de negócios brasileiro e sobre a percepção da prática de expropriação de minoritários, que mediam, respectivamente, os construtos latentes MOT\_ANB e EXP. Os resultados mostraram que os indicadores conseguiram refletir de forma adequada as variáveis latentes oriundas da teoria sobre os temas. O construto exógeno latente EXP refletiu, através de 7 indicadores amparados na literatura, formas de condução do negócio e práticas de gestão de ativos que são posturas utilizadas por majoritários controladores para cometimento de práticas de expropriação de minoritários.

Além disso, MOT\_ANB emergiu da teoria como um construto de segunda ordem, que reflete os construtos de primeira ordem PRE, OPO e RAC. Os indicadores elaborados a partir da teoria do triângulo da fraude e de aspectos histórico-culturais que compõem características do comportamento motivador para fraudar no ambiente de negócios brasileiro foram bem sucedidos em validar essa estrutura hierárquica composta por quatro construtos latentes. Espera-se colaborar com outros estudos sobre temas semelhantes, colocando esses instrumentos à disposição dos pesquisadores para sua aplicação, refinamento e/ou adaptação.

Na avaliação do modelo estrutural, foi possível avaliar se as hipóteses propostas alcançaram sustentação estatística, além de permitir averiguar os resultados das demais relações de caminho não alçadas na condição de hipótese de pesquisa, porém necessárias para a consistência do modelo.

Os três coeficientes de caminho entre os construtos de primeira ordem PRE, OPO e RAC e o construto de segunda ordem MOT\_ABN mostraram-se significantes e positivos. Esse resultado indica que a elaboração conceitual dessa relação hierárquica envolvendo quatro construtos latentes foi bem sucedida. Como trata de

um arranjo não antes elaborado, entende-se que essa é uma contribuição conceitual que pode compor futuros modelos estruturais sobre o tema.

Quanto à primeira hipótese, o resultado sustentou as indicações teóricas de que a motivação para fraudar do ambiente de negócios no Brasil aumenta a percepção do cometimento de expropriação de minoritários, indicando que o ambiente é um fator relevante para a identificação de comportamentos fraudulentos nas empresas e que sua mensuração é possível. Muitos autores focam seus estudos sobre o comportamento não ético e fraudulento nas motivações de aspectos individuais, como traços de personalidade ou patologias. Porém os aspectos do ambiente não são tão abordados. Essa é mais uma contribuição esperada, o fomento de estudos que abordem aspectos do ambiente e mesmo da empresa impactando as atitudes e decisões dos indivíduos nas empresas.

A averiguação da relação de moderação na estrutura de governança corporativa onde atuam os respondentes não mostrou significância estatística, ou seja, a estrutura subjacente de governança corporativa das empresas dos respondentes impacta de forma a reduzir a percepção de ocorrência de práticas de expropriação de minoritários por majoritários controladores. Explicações para essa constatação podem ser identificadas na possível interferência dos majoritários controladores, desprivilegiando a eficácia dos mecanismos de governança com a utilização de poder que detêm para manter ou garantir ainda poder de influência.

Mais especificamente, convém considerar que, por meio do resultado da segunda hipótese, a governança corporativa não consegue mitigar a intensidade do impacto do ambiente de motivação para fraudar nas ocorrências de expropriação. Contudo, a relação de caminho entre governança e expropriação foi significativa, com sinal negativo, indicando que a governança possui capacidade de redução das expropriações, mas não consegue reduzir o efeito da motivação do ambiente nessa prática. Esse é um resultado que pode ser melhor explorado em estudos futuros, por exemplo, condicionando a governança a aspectos ambientais, visto que ele não foi capaz de interferir no efeito específico do ambiente na empresa.

Além disso, algumas contribuições deste estudo, que talvez possam servir para estudos futuros, são sugeridas. O presente estudo contribuiu com o aprimoramento do debate sobre motivações para expropriação de minoritários, em especial, sobre como a influência do ambiente externo das empresas impacta na conduta de

majoritários controladores, potencializando os riscos dos minoritários. Dessa forma, o estudo expandiu o corpo de conhecimento sobre o problema de agência principal-principal no Brasil. Ademais, a descoberta sobre o tipo de impacto que a governança corporativa causa em motivações oriundas de influência externa do ambiente pode fornecer informações para o aprimoramento das estruturas de governança no Brasil, principalmente, em empresas que possuem acionistas majoritários controladores. Os achados neste estudo podem ser uma luz de alerta para investidores minoritários sobre os riscos de expropriação a que estão submetidos, assim como uma luz indicativa do tipo de estrutura de governança menos arriscada para seus investimentos.

Outra colaboração pode ser oferecida a pesquisas futuras pela necessidade de elaboração de instrumentos de pesquisa ainda não existentes a que este trabalho foi submetido. Portanto, a partir da fundamentação teórica, obteve-se a construção e posterior validação conceitual de dois instrumentos inéditos utilizados na captação de dados e mensuração da composição dos construtos latentes motivação para fraudar do ambiente de negócios brasileiro (MOT\_ANB) e expropriação de minoritários (EXP). Também houve a adaptação do instrumento já existente a fim de permitir sua utilização com fontes primárias, pela aplicação de questionário, para a captação dos mecanismos de governança existentes nas empresas e que permitiram mensurar a variável latente da Governança Corporativa (GC).

## REFERÊNCIAS

ABDULLAH, S. N.; YUSOF, N. Z. M.; MOHAMAD-NOR, N. M. Financial restatements and corporate governance among Malaysian listed companies. **Managerial Auditing Journal**, v. 25, n. 6, p. 526-552, 2010.

ACFE – Association of Certified Fraud Examiners. **Report to the nations: 2020 global study on occupational fraud and abuse**. 11. ed. Austin: ACFE, 2020a.

ACFE - Association of Certified Fraud Examiners. **Contract and procurement fraud: bribery and corruption**. Austin: ACFE, 2020b.

AGOGLIA, C. P.; BEAUDOIN, C.; TSAKUMIS, G. The effect of documentation structure and task specific experience on auditors' ability to identify control weaknesses. **Behavioral Research in Accounting**. v. 21, n. 1, p. 1-17, 2009.

AGUILERA, R. V.; VADERA, A. K. The dark side of authority: antecedents, mechanism, and outcomes of organizational corruption. **Journal of Business Ethics**, v. 77, n. 4, p. 431-449, 2008.

AIDAR, M. M. **A institucionalização da gestão e do desempenho organizacional por meio do prêmio nacional da qualidade**. 2003. 255 f. Tese (Doutorado em Administração de Empresas) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2003.

AK, B. K.; DECHOW, P. M.; SUN, Y.; WANG, A. Y. The use of financial ratio models to help investors predict and interpret significant corporate events. **Australian Journal of Management**, v. 38, n. 3, p. 553-598, 2013.

ALBRECHT, C.; TURNBULL, C.; ZHANG, Y.; SKOUSEN, C. J. The relationship between South Korean chaebols and fraud. **Managerial Auditing Journal**, v. 33, n. 3, p.1-25, 2010.

ALBRECHT, S.; ROMNEY, M. Red-flagging management fraud: a validation. **Advances in Accounting**, v. 3, p. 323-333, 1986.

ALENCAR, C. H. R.; GICO JR, I. Corrupção e judiciário: a (in)eficácia do sistema judicial no combate à corrupção. **Revista Direito GV**, São Paulo, v. 7, n. 1, p. 75-98, jan./jun. 2011.

ALIMEHMETI, G.; PALETTA, A. Corporate governance indexes: the confounding effects of using different measures. **Journal of Applied Economics & Business Research**, v. 4, n. 1, p. 64-79, 2014.

ALLEN, F.; GALE, D. Corporate governance and competition. *In*: VIVES, X. (Ed). **Corporate governance: theoretical and empirical perspectives**. Cambridge: Cambridge University Press. p. 1-21, 2000.

ALMEIDA, A. C. **A cabeça do brasileiro**. Rio de Janeiro: Record, 2007.

ALMEIDA, S. R. V.; ALVES, F. J. S. Testando o triângulo de Cressey no contexto da convergência às normas internacionais de contabilidade: um estudo empírico sobre comportamento ético de profissionais de contabilidade. **Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM)**, Santa Maria, v. 8, n. 2, p. 282-297, abr./jun. 2015.

ANAND, V.; ASHFORTH, B. E.; JOSHI, M. Business as usual: the acceptance and perpetuation of corruption in organizations. **Academy of Management Executive**, v. 18, n. 2, p. 39-52, 2004.

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2006.

ANDRADE, L. P. **Governança corporativa: estrutura dos conselhos de administração e sua relação com o valor de mercado e com o desempenho das empresas brasileiras**. 2008. 98 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Departamento de Administração e Economia, Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2008.

ANTUNES, J. **Contribuição ao estudo da avaliação de risco e controles internos na auditoria de demonstrações contábeis no Brasil**. 1998. 218 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1998.

ARAÚJO, P. E. S. **Controlo interno e a apropriação indevida de ativos – estudo de caso: PME's excelência (2017)**. 2018. 107 f. Dissertação (Mestrado em Auditoria) – Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Instituto Politécnico do Porto, Porto, 2018.

ARNOLD, U.; NEUBAUER, J.; SCHOENHERR, T. Explicating factors for companies' inclination towards corruption in operations and supply chain management: an exploratory study in Germany. **International Journal of Production Economics**, v. 138, n. 1, p. 136-147, 2012.

ASHFORTH, B. E.; ANAND, V. The normalization of corruption in organizations. **Research in Organizational Behavior**, v. 25, p. 1-52, jan. 2003.

ASHFORTH, B. E.; GIOIA, D. A.; ROBINSON, S. L.; TREVIÑO, L. K. Re-viewing organizational corruption. **Academy of Management Review**, v. 33, n.3, p. 670-684, 2008.

BACKMAN, M. **Asian eclipse: exposing the dark side of business in Asia**. Singapore: Wiley, 1999.

BAE, K. H.; BAEK, J. S.; KANG, J. K.; LIU, W. L. Do controlling shareholders' expropriation incentives imply a link between corporate governance and firm value? Theory and evidence. **Journal of Financial Economics**, v. 105, p. 412-435, 2012.

BAÍA, E. S. **Expropriação e governança corporativa: definição do potencial de expropriação dos acionistas controladores e correlação com os mecanismos de governança corporativa**. 2010. 156 f. Dissertação (Mestrado em Administração) –

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

BAIXAULI-SOLER, J. S.; SANCHEZ-MARIN, G. Executive compensation and corporate governance in Spanish listed firms: a principal–principal perspective. **Review of Managerial Science**, v. 9, n. 1, p. 115-140, 2015.

BALASSIANO, M. G. **Estrutura de propriedade e teoria da agência**: um estudo de empresas brasileiras e seus diferentes tipos de controladores. 2012. 79 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2012.

BALL, R. Market and political/regulatory perspectives on the recent accounting scandals. **Journal of Accounting Research**, v. 47, n. 2, p. 277-323, 2009.

BARBEDO, C. H.; SILVA, E. C.; LEAL, R. P. C. Probabilidade de informação privilegiada no mercado de ações, liquidez intra-diária e níveis de governança corporativa. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 63, n. 1, p. 51–62, jan./mar. 2009.

BARROS FILHO, C.; PRAÇA, S. **Corrupção**: parceria degenerativa. Campinas: Papirus 7 Mares, 2014.

BARROSO, L. R. **Ética e jeitinho brasileiro**: por que a gente é assim? Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/dl/palestra-barroso-jeitinho-brasileiro.pdf>>. Acesso em: 29 março 2018.

BETARELLI JUNIOR, A. A. **Análise multivariada I**. Juiz de Fora: UFJF, 2016.

BAUCUS, M. S. Pressure, opportunity and predisposition: a multivariate model of corporate illegality. **Journal of Management**, v. 20, n. 4, p. 699-721, 1994.

BAUCUS, M. S.; NEAR, J. P. Can illegal corporate behavior be predicted? An event history analysis. **Academy of Management Journal**, v. 34, p. 9-36, 1991.

BAUNGARTE, B. T.; ORELLANA, V. S. Q.; FERNANDEZ, R. N.; MENEZES, G. Pé no freio ou no acelerador? Uma análise empírica dos efeitos da corrupção sobre o empreendedorismo. **RACE - Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, n. 18, v. 1, p. 87-112, jan./abr. 2019.

BEASLEY, M. An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. **The Accounting Review**, v. 71, n. 4, p. 443–65, 1996.

BEASLEY, M. S.; CARCELLO, J. V.; HERMANSON, D. R.; LAPIDES, P. D. Fraudulent financial reporting: consideration of industry traits and corporate governance mechanisms. **Accounting Horizons**, v. 14, n. 4, p. 441-454, 2000.

BECKER, G. S. Crime and punishment: an economic approach. **Journal of Political Economy**, Columbia, v. 76, p. 169-217, 1968.

- BEDICKS, H. **Governança corporativa e dispersão de capital**: múltiplos casos no Brasil. São Paulo: Saint Paul Editor, 2009.
- BERGER, P. L.; LUCKMANN, T. **A construção social da realidade**: tratado de sociologia do conhecimento. 29. ed. Petrópolis: Vozes, 2008.
- BERLE, A. A.; MEANS, G. C. **The modern Corporation & private property**. 11 ed. New Brunswick: Transaction Publishers, 2010.
- BERTUCCI, J. L. O.; BERNARDES, P.; BRANDÃO, M. M. Políticas e práticas de governança corporativa em empresas de capital aberto. **RAUSP - Revista de Administração da USP**, v. 41, n. 2, p. 183-196, 2006.
- BIDO, D. D. S.; SILVA, D. D. SmartPLS 3: especificação, estimação, avaliação e relato. **RAEP – Administração: Ensino e Pesquisa**, v. 20, n. 2, p. 488–536, mai./ago. 2019.
- BLACK, B. S.; CARVALHO, A. G.; GORGA, É. The corporate governance of privately controlled brazilian firms. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 7, n. 4, p. 385-428, 2009.
- BLAIR, M. M. **Ownership and control**: rethinking corporate governance for the twenty-first century. Washington: Bookings Institutions, 1995.
- BLANQUÉ, P. Crisis and fraud. **Journal of Financial Regulation and Compliance**, v. 11, n. 1, p. 60-70, 2002.
- BORTOLON, P. M.; SARLO NETO, A.; SANTOS, T. B. Audit costs and corporate governance. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 24, n. 61, p. 27-36, jan./abr. 2013.
- BORTOLON, P. M.; SILVA JUNIOR, A. Fatores determinantes para o fechamento do capital de companhias listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 26, n. 68, p. 140-153, 2015.
- BRAITHWAITE, J. Criminological theory and organizational crime. **Justice Quarterly**, v. 6, n. 3, p. 333-358, 1989.
- BRAZEL, J. F.; JONES, K. L.; PRAWITT, D. F. Auditors' reactions to inconsistencies between financial and nonfinancial measures: the interactive effects of fraud risk assessment and a decision prompt. **Behavioral Research in Accounting**, v. 26, n. 1, p. 131-156, 2014.
- BRESSAN, V. G. F.; BRESSAN, A. A. Existe diferença entre a rentabilidade das ações das empresas que adotam governança corporativa com relação às empresas do mercado tradicional? **Organizações Rurais & Agroindustriais**, Lavras, v. 10, n. 2, p. 250-263, 2008.

BRIDGER, G. V. **Governança corporativa e os efeitos da adesão a níveis diferenciados de governança sobre o valor no mercado de capitais brasileiro**. 2006. 53 f. Dissertação (Mestrado em Finanças e Economia Empresarial) – Escola de Pós-Graduação em Economia, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2006.

BROWN, P.; BEEKES, W.; VERHOEVEN, P. Corporate governance, accounting and finance: a review. **Accounting & Finance**, v. 51, n. 1, p. 96-172, 2011.

BUTTON, M.; GEE, J.; BROOKS, G. Measuring the cost of fraud: an opportunity for the new competitive advantage. **Journal of Financial Crime**, v. 19, n. 1, p. 65-75, 2011.

CFA - *Chartered Financial Analyst Institute*. **Related-party transactions: cautionary tales for investors in Asia**. Charlottesville: CFA, 2009.

CALIL, G. L.; NUNES, D. M. S.; SANATANA, C. M.; CINHA, J. H. C. Relatório dos auditores independentes: uma análise da influência do relatório com abstenção de opinião. **Negócios em Projeção**, v. 8, n. 1, p. 75-87, 2017.

CAMARGO, A. A. S. **Transação entre partes relacionadas: um desafio regulatório complexo e multidisciplinar**. 2012. 256 f. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

CAMPOS, P. H. P. **A ditadura dos empreiteiros: as empresas nacionais de construção pesada, suas formas associativas e o estado ditatórias brasileiro, 1964-1985**. 2012. 584 f. Tese (Doutorado em História Social) – Instituto de Ciências Humanas e Filosofia, Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2012.

CAPOVILLA, R. A. **Análise das estruturas de controle interno de organizações governamentais por meio de modelo de maturidade**. 2016. 249 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de Brasília. Faculdade de Economia, Administração e Ciências Contábeis e Atuariais, Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (UnB/UFPB/UFRN), Brasília, 2016.

CARCELLO, V. J.; HERMANSON, D. R.; RAGHUNANDAN, K. Factors associated with US Public companies' investment in internal auditing, **Accounting Horizons**, v. 13, n. 2, p. 69-84, 2005.

CARVALHAL-DA-SILVA, A. L.; LEAL, R. P. C. Corporate governance index, firm valuation and performance in Brazil. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 3, n. 1, p. 1-18, 2005.

CARVALHO, N. **Abertura da inovação: o impacto dos aspectos relacionais e a influência na capacidade de inovação**. 101 f. 2020. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-graduação em Administração, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, 2020.

CASSARRO, A. C. **Controles internos e segurança de sistemas: prevenindo fraudes e tornando auditáveis os sistemas**. São Paulo: LTr, 1997.

CASTRO, J. H. F. “**Castigar sempre foi razão de estado?**” os debates e a política de punição às revoltas ocorridas no Brasil (1660-1732). 2016. 521 f. Tese (Doutorado em História) – Programa de Pós-Graduação em História, Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2016.

CASTRO, R. P.; AMARAL, J. V.; GUERREIRO, R. Aderência ao programa de integridade da lei anticorrupção brasileira e implantação de controles internos. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 30, n. 80, p. 186-201, mai./ago. 2019.

CLAYTON, M. Entendendo os desafios de *compliance* no Brasil: um olhar estrangeiro sobre a evolução do *compliance* anticorrupção em países emergentes. *In*: DEL DEBBIO, A.; MAEDA, B.; AYRES, C. (Orgs.). **Temas de anticorrupção e compliance**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

CHANG, S. J. Ownership structure, expropriation, and performance of group-affiliated companies in Korea. **Academy of Management Journal**, n. 46, p. 238–54, 2003.

CHANG, S. J.; HONG, J. Economic performance of group-affiliated companies in Korea: intragroup resource sharing and internal business transactions. **Academy of Management Journal**, n. 43, p. 429– 88, 2000.

CHEN, A.; KAO, L.; TSAO, M.; WU, C. Building a corporate governance index from the perspectives of ownership and leadership for firms in Taiwan. **Corporate Governance: An International Review**, v. 15, n. 2, p. 251-261, 2007.

CHEW, D. H.; GILLAN, S. L. **Corporate governance at the crossroads**. Boston: McGraw-Hill, 2005.

COENEN, T. L. **Essentials of corporate fraud**. 4. ed. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2008.

COETZEE, P.; FOURIE, H.; BURNABY, P. The growth of the internal audit profession is more than just numbers. **Managerial Auditing Journal**, v. 3, n. 6/7, p. 514-538, 2015.

COHEN, J.; KRISHNAMOORTHY, G.; WRIGHT, A. Corporate governance in the post Sarbanes-Oxley era: auditors’ experiences. **Contemporary Accounting Research**, v. 27, n. 3, p. 751-786, 2010.

COHEN, L. E.; MACHALEK, R. A general theory of expropriative crime: an evolutionary ecological approach. **American Journal of Sociology**, v. 94, n. 3, nov. 1988.

COHEN, J. **Statistical power analysis for the behavioral sciences**. 2. ed. Hillsdale: Lawrence Erlbaum Associates, 1988.

CORAM, P.; FERGUSON, C.; MORONEY, R. Internal audit, alternative internal audit structures and the level of misappropriation of assets fraud. **Accounting and Finance**, v. 48, p. 543-559, 2008.

CORRÊA, D. Somos desiguais? A propósito de Jessé Souza e Roberto DaMatta. *In*: SOUZA, J. (Org.). **A invisibilidade da desigualdade brasileira**. Belo Horizonte: Editora UFMG, 2006.

CORREIA, L. F.; AMARAL, H. F.; LOUVET, P. Um índice de avaliação da qualidade da governança no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 22, n. 55, p. 45-63, jan./abr. 2011.

COSTA, A. P. P. **Casos de fraudes corporativas financeiras: antecedentes, recursos substantivos e simbólicos relacionados**. 2011. 176 f. Tese (Doutorado em Administração de Empresas) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2011.

COSTA, A. P. P.; WOOD JR. T. Fraudes corporativas. **RAE – Revista de Administração de Empresas**, v. 52, n. 4, p. 464-472, jul./ago. 2012.

COTTRELL, D. M.; ALBRECHT, W. S. Recognizing the symptoms of employee fraud. **Healthcare Financial Management**, v. 48, n. 5, p. 18-22, 1994.

CUNHA, L. C.; LAVARDA, C. E. F.; CUNHA, P. R. Pesquisa comportamental em auditoria: classificação de estudos do período de 2004 A 2015. **Sociedade, Contabilidade e Gestão**, v. 12, n. 2, p. 93-112, mai./ago. 2017.

DABOUD, A. J.; RASHEED, A. M. A.; PRIEM, R. L.; GRAY, D. A. Top management team characteristics and corporate illegal activity. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 1, p. 138-170, 1995.

DALMÁCIO, F. Z. **Mecanismos de governança e acurácia das previsões dos analistas do mercado brasileiro: uma análise sob a perspectiva da teoria da sinalização**. 2009. 241 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

DECHOW, P. M.; GE, W.; LARSON, C. R.; SLOAN, R. G. Predicting material accounting misstatements. **Contemporary Accounting Research**, v. 28, n. 1, p. 17-82, 2011.

DECONINCK, J. B.; LEWIS, W. F. The Influence of deontological and teleological considerations and ethical climate on sales managers' intentions to reward or punish sales force behavior. **Journal of Business Ethics**, v. 16, n. 5, p. 497-506, apr.1997.

DEL DEBBIO, A.; MAEDA, B.; AYRES, C. **Temas de anticorrupção e compliance**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

DEZOORT, F. T., HARRISON, P. D., SCHNEE, E. J. Tax professionals' responsibility for fraud detection: the effects of engagement type and audit status. **Accounting Horizons**, v. 26, n. 2, p. 289-306, 2012.

DHARWADKAR, R.; GEORGE, G.; BRANDES, P. Privatization in emerging economies: an agency theory perspective. **The Academy of Management Review**, v. 25, n. 3, p. 650-69, jul. 2000.

DIAS JUNIOR, J. A. **Os contos e os vigários: golpes, trapaças e mentalidade em São Paulo, 1930-1960**. 2004. 183 f. Teses (Doutorado em História) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Campinas, 2004.

DOIN, G. A.; DAHMER, J.; SCHOMMER, P. C.; SPANIOL, E. L. Mobilização social e coprodução do controle: o que sinalizam os processos de construção da lei da ficha limpa e da rede observatório social do Brasil de controle social. **Revista Pensamento & Realidade**, v. 27, n. 2, p. 56-79, 2012.

DORMINEY, J.; FLEMING, A. S.; KRANACHER, M. J.; RILEY JR, R. A. The evolution of fraud theory. **Issues in Accounting Education**, v. 27, n. 2, p. 555-579, 2012.

DUBIS, G. S.; AKRESH, A. D.; JAIN, P.; MORLEY, L.; PHIPPS, T. M.; SCHMIDT, R. A. **Internal auditing and fraud**. Altamonte Springs, FL: The Institute of Internal Auditors, 2009.

DUMER, M. C. R.; BRAMBATI, L. C.; SOUZA, A. M.; GOBBI, B. O que motiva as fraudes fiscais nas empresas? In: CONGRESSO BRASILEIRO DE ESTUDOS ORGANIZACIONAIS, IV., 2016, Porto Alegre. **Anais eletrônicos...** Porto Alegre: SBE0, 2016.

DUMER, M. C. R.; MATINEZ, A. L. Listagens em segmentos especiais de governança corporativa e a acurácia das previsões de lucros dos analistas de mercado no Brasil. **RIC - Revista de Informação Contábil**, n. 8, n. 3, p. 51-66, jul./dez. 2014.

DURANT, W.; DURANT, A. **A História da civilização**. 6. ed. Rio de Janeiro: Record, 2003.

DURNEV, A.; KIM, E. H. To steal or not to steal: firm attributes, legal environment, and valuation. **The Journal of Finance**, v. 60, n. 3, p. 1461-1493, 2005.

DYCK, A.; MORSE, A.; ZINGALES, L. Who blows the whistle on corporate fraud? **The Journal of Finance**, v. 65, n. 6, p. 2113-2253, 2010.

ECKERT, A.; MECCA, M. S.; BIASIO, R.; PEZZI, G. M. Fraudes contábeis: caracterização e análise das publicações em periódicos e eventos nacionais de contabilidade. **Revista Universo Contábil**, v. 10, n. 1, p. 84-103, jan./mar. 2014.

ERICKSON, M.; HANLON, M.; MAYDEW, E. L. How much will firms pay for earnings that do not exist? evidence of taxes paid on allegedly fraudulent earnings. **The Accounting Review**, v. 79, n. 2, p. 387-408, 2004.

ERNEST YOUNG. **Fraude e corrupção corporativas, consequências pessoais: 14ª pesquisa global sobre fraude.** Ernest Young, 2016.

FACCIO, M.; LANG, L.; YOUNG, L. Dividends and expropriation. **American Economic Review**, v. 91, n. 1, p. 54-78, mar. 2001.

FAMA, E. Contract costs and financing decisions. **Journal of Business**, v. 63, n. 1, p. 71-91, 1990.

FAORO, R. **Os donos do poder: formação do patronato político brasileiro.** 3. ed. São Paulo: Globo, 2001.

FARBER, D. B. Restoring trust after fraud: does corporate governance matter? **The Accounting Review**, v. 80, n. 2, p. 539-561, 2005.

FERNANDES, S. V. **A contabilidade criativa e os fatores capazes de prevenir a manipulação contabilística: análise econométrica às empresas portuguesas.** 2012. 120 f. Dissertação (Mestrado) – Universidades Lusíada, Vila Nova de Famalicão, 2012.

FERREIRA, M. C.; FISCHER, R.; PORTO, J. B.; PILATI, R.; MILFONT, T. L. Unraveling the mystery of brazilian jeitinho: a cultural exploration of social norms. **Personality and Social Psychology Bulletin**, v. 38, n. 3, p. 331-344, 2012.

FONTES FILHO, J. R. **Estudo da validade e generalização das práticas de governança corporativa ao ambiente de fundos de pensão: uma análise segundo as teorias da agência e institucional.** 2004. 185 f. Tese (Doutorado em Administração) – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2004.

FONTES FILHO, J. R.; PICOLIN, L. M. Corporate governance of state-owned enterprises: advances, proposals and limitations. **Brazilian Journal of Public Administration**, n. 42, v. 6, p. 1163-88, nov./dez. 2008.

FREITAS, H.; OLIVEIRA, M.; SACCOL, A. Z.; MOSCAROLA, J. O método de pesquisa survey. **RAUSP - Revista de Administração da USP**, v. 35, n.3, p. 105-112, jul./set. 2000.

GARG, M.; GUL, F. A.; WICKRAMANAYAKE, J. Evaluating the credibility of voluntary internal controls certification. **Journal of International Accounting Research**, v. 16, n. 3, p. 91-117, 2017.

GEERTZ, C. **A interpretação das culturas.** 13. reimpr. Rio de Janeiro: LTC, 2008.

GINZBURG, C. **O queijo e os vermes: o cotidiano e as ideias de um moleiro perseguido pela inquisição.** São Paulo: Companhia das Letras, 2006.

GODFREY, J; HODGSON, A.; TARCA, A.; HAMILTON, J.; HOLMES, S. **Accounting theory.** 7. ed. Brisbane: John Wiley & Sons Australia Ltd, 2010.

GOMEZ-MEJIA, L.; NUNEZ-NICKEL, M.; GUTIERREZ, I. The role of family ties in agency contracts. **Academy of Management Review**, v. 44, p. 81–95, 2001.

GONZAGA, R. P.; COSTA, F. M. A relação entre o conservadorismo contábil e os conflitos entre acionistas controladores e minoritários sobre as políticas de dividendos nas empresas brasileiras listadas na Bovespa. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 20, n. 50, p. 95-109, mar./ago. 2009.

GORGA, É. A cultura brasileira como fator determinante na governança corporativa e no desenvolvimento do mercado de capitais. **RAUSP - Revista de Administração da USP**, v. 39, n. 4, p. 309-326, 2004.

GORGA, É. **É preciso reformar as leis para proteger os acionistas minoritários.** Revista Veja, 26 jun. 2015. Leia mais em: <https://veja.abril.com.br/economia/e-preciso-reformar-as-leis-para-proteger-os-acionistas-minoritarios/> Disponível em: <<https://veja.abril.com.br/economia/e-preciso-reformar-as-leis-para-proteger-os-acionistas-minoritarios/>>. Acesso em: 18 abr. 2020.

GRANOVETTER, M. Economic action and social structure: the problem of embeddedness. **American Journal of Sociology**, v. 91, n. 3, p. 481-510, 1985.

GROJEAN, M. W.; RESICK, C. J.; DICKSON, M. W.; SMITH, D. B. Leaders, values, and organizational climate: examining leadership strategies for establishing an organizational climate regarding ethics, **Journal of Business Ethics**, v. 55, n. 3, p. 223-241, 2004.

GUIMARÃES, M. *Compliance: o desafio e a oportunidade de conciliar função social e lucratividade nas empresas estatais de economia mista.* **Cadernos FGV Projetos**, v. 11, n. 28, p. 178-194, nov. 2016.

GRÜN, R. Convergência das elites e inovações financeiras: a governança corporativa no Brasil. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v. 20, n. 58, p. 67-90, jun. 2005.

HAIR, J. F.; BABIN, B.; MONEY, A. H.; SAMOUEL, P. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração.** Porto Alegre: Bookman, 2005.

HAIR, J. F.; BLACK, W. C.; BABIN, B. J.; ANDERSON, R. E.; TATHAM, R. L. **Análise multivariada de dados.** 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HAIR, J. F.; HULT, G. T.; M., RINGLE, C.; SARSTEDT, M. **A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM).** Los Angeles: Sage Publications, 2016.

HAIR, J. F.; RINGLE, C. M.; GUDERGAN, S. P.; FISCHER, A., NITZL, C.; MENICTAS, C. Partial least squares structural equation modeling-based discrete choice modeling: an illustration in modeling retailer choice. **Business Research**, v. 12, n. 1, p. 115-142, 2019.

- HAMDANI, A.; KLEMENT, A. Corporate crime and deterrence. **Stanford Law Review**, v. 61, n. 2, p. 271-310, 2008.
- HANDAYANI, R. S.; FUAD, W. K. The effect of assets expropriation through managerial compensation to financial reporting fraudulent: agency theory and expropriation views. **International Journal of Civil Engineering and Technology**, v. 9, n. 3, p. 10-19, mar. 2018.
- HAZAMI-AMMAR, S. Internal auditors' perceptions of the function's ability to investigate fraud. **Journal of Applied Accounting Research**, v. 20, n. 2, p. 134-153, 2019.
- HENRY, E.; GORDON, E.; REED, B.; LOUWERS, T. The role of related-party transactions in fraudulent financial reporting. **Journal of Forensic & Investigative Accounting**, v. 4, n. 1, p. 186-213, 2012.
- HENSELER, J.; RINGLE, C. M.; SARSTEDT, M. A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 43, n. 1, p. 115-135, 2015.
- HILLISON, W. A.; PACINI, C. J.; SINASON, D. The internal auditor as fraud-buster. **Managerial Auditing Journal**, v. 14, n. 7, p. 351-363, 1999.
- HILST, S. M. **Gestão e hipertransitoriedade na pós-modernidade**. 2010. 311 f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) - Instituto Alberto Luiz Coimbra de Pós-Graduação e Pesquisa de Engenharia, COPPE/UFRJ, Rio de Janeiro, 2010.
- HOLANDA, S. B. **Raízes do Brasil**. 26. ed. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.
- HOLTON, E. F.; BURNETT, M. F. Quantitative research methods. In: SWANSON, R. A.; HOLTON, E. F. III (ed.) **Human resource development research handbook: linking research and practice**. San Francisco: Berrett-Koehler, 1997. p. 65-87.
- HOMERO JUNIOR, P. F. Impacto das fraudes contábeis no banco Panamamericano sobre a reputação da Deloitte. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 6, n.2, p. 40-53, mai./ago., 2014.
- HSIEN, L. F.; TSAI, Y. T. Information asymmetry, creative accountings and moral choice: an apocalypse of Procomp Informatics Ltd. **The Journal of American Academy of Business**, n. 2, p. 64-73, 2005.
- HUMPHREY, C. Auditing research: a review across the disciplinary divide. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 21, n. 2, p. 170-203, 2008.
- HUSNIN, A. I.; NAWAWI, A.; SALIN, A. S. A. P. Corporate governance and auditor quality – Malaysian evidence. **Asian Review of Accounting**, v. 24 n. 2, p. 202-230, 2016.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **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, 2014.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Gerenciamento de riscos corporativos**: evolução em governança e estratégia. São Paulo: IBGC, 2017.

IBRACON - Instituto de Auditores Independentes do Brasil. **Normas Internacionais de Auditoria**. São Paulo: IBRACON, 1998.

INFANTOSI, A. F. C.; COSTA, J. C. G. D.; ALMEIDA, R. M. V. R. Análise de correspondência: bases teóricas na interpretação de dados categóricos em ciências da saúde. **Caderno de Saúde Pública**, v. 30, n. 3; p. 473-486, mar. 2014.

IRIYAMA, A.; KISHORE, R.; TALUKDAR, D. Playing dirty or building capability? corruption and HR training as competitive actions to threats from informal and foreign firm rivals. **Strategic Management Journal**, v. 51, n. 2, p. 315-334, 2016.

ISLAM, A.; KHAN, G. A. Evaluating corporate governance fraud: a case of National Spot Exchange Limited. **Journal of Business and Management**, v. 18, n. 12, p. 28-36, 2016.

JAMAL, K.; JOHNSON, P. E.; BERRYMAN, R. G. La detection des effets de mise en scene dans les etats financiers. **Recherche Comptable Contemporaine**, v. 12, n. 1, p. 107-130, 1995.

JANOVIK, M. S.; SOUZA, A. M.; DUMER, M. C. R. "Quem quer rir, tem que fazer rir!": motivações para propostas de corrupção por parte dos compradores. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE ESTUDOS ORGANIZACIONAIS, IV., 2016, Porto Alegre. **Anais eletrônicos...** Porto Alegre: SBEO, 2016.

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

JOHNSON, R. A.; WICHERN, D. W. **Applied multivariate statistical analysis**. 6. ed. Madison: Prentice Hall International, 2008.

JOHNSON, S.; LA PORTA, R.; LOPEZ DE SILANES, F.; SHLEIFER, A. Tunnelling. **American Economic Review**, v. 90, n. 2, p. 22-27, 2000.

JUDGE, W. Q.; DOUGLAS, T. J.; KUTAN, A. M. Institutional antecedents of corporate governance legitimacy. **Journal of Management**, v. 34, n. 4, p. 765-785, 2008.

KAMARUDIN; K. A.; ISMAIL, W. A. W.; ALWI, M. The effects of audit committee attributes on fraudulent financial reporting. **Journal of Modern Accounting and Auditing**, v. 10, n. 5, p. 507-514, 2014.

KASSEM, R.; HIGSON, A. W., The new fraud triangle model. **Journal of Emerging Trends in Economics and Management Sciences**, v. 3, n. 3, p. 191-195, 2012.

KHANNA, T.; RIVKIN, J. Estimating the performance effects of business groups in emerging markets. **Strategic Management Journal**, v. 22, n. 1, p. 45-74, 2001.

KLEIN, A. Economic determinants of audit committee independence. **The Accounting Review**, v. 77, n. 2, p. 435-452, 2002.

KLITGAARD, B. Redesenho do estado para o desenvolvimento sócio-econômico e a mudança: uma agenda estratégica para a discussão. **Revista da Administração Pública**, v. 28, n. 3, p. 05-25, jul./set. 1994.

KRAMBIA-KAPARDIS, M. Fraud victimisation of companies: the Cyprus experience. **Journal of Financial Crime**, n. 10, v. 2, p. 184-191, 2003.

KRANACHER, M. J.; RILEY JUNIOR, R. A.; WELLS, J. T. **Forensic accounting and fraud examination**. New York: John Wiley & Sons, 2011.

KRISHNAMURTI, C.; ŠEVIĆ, A; ŠEVIĆ, Ž. Legal environment, firm-level corporate governance and expropriation of minority shareholders in Asia. **Economic Change and Restructuring**, n. 38, n. 1, p. 85-111, 2005.

KRIPPEL, G. L.; HENDERSON, L. R.; KEENE, M. A.; LEVI, M.; CONVERSE, K. Employee theft and the Coastal South Carolina hospitality industry: incidence, detection, and response (survey results 2000-2005). **Tourism & Hospitality Research**, v. 8, n. 3, p. 226-238, jul. 2008.

KUMAR, P.; LANGBERG, N. Corporate fraud and investment distortions in efficient capital markets. **RAND Journal of Economic**, v. 40, n. 1, p. 144-172, 2009.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. Legal determinants of external finance. **Journal of Finance**, 52, n. 3, p. 1131-1150, 1997.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. Corporate ownership around the world. **Journal of Finance**, v. 54, n. 2, p. 471-517, 1998.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. Law and finance. **Journal of Political Economy**, v. 106, n. 5, p. 1113-1155, 1998.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Agency problems and dividend policies around the world. **The Journal of Finance**, v. 55, n. 1, p. 1-33, 2000.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. Investor protection and corporate valuation. **Journal of Finance**, v. 57, p. 1147-1170, 2002.

LACRUZ, A. J. **Governança no terceiro setor**: estudo em associações e fundações privadas sem fins lucrativos do segmento meio ambiente com atuação no Brasil. 143

f. 2017. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-graduação em Administração, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, 2017.

LATSHAW, C. A. Fraudulent financial reporting: the government and accounting profession react. **Review of Business**, v. 24, n. 2, p. 13–15, 2003.

LE, S.; JOSSE, J.; HUSSON, F. FactoMineR: an R package for multivariate analysis. **Journal of Statistical Software**, v. 25, n. 1, p. 1-18, mar. 2008.

LENARD, M. J.; YU, B.; YORK, E. A. Do discretionary accruals help distinguish between internal control weaknesses and fraud? **International Business Research**, v. 6, n. 12, p. 84-94, 2013.

LENZ, R.; HAHN, U. A synthesis of empirical internal audit effectiveness literature pointing to new research opportunities. **Managerial Auditing Journal**, v. 30 n. 1, p. 5-33, 2015.

LISTER, L. M. A practical approach to fraud risk. **Internal Auditor**, v. 64, n. 6, p. 1-30, dec. 2007.

LIU, J.; WOO, H. S.; BONSU, V. B. Developing internal auditing procedures in UK organizations using a benchmarking approach. **Managerial Auditing Journal**, v. 12, n. 9, p. 464-478, 1997.

LOPES JÚNIOR, E. P.; CÂMARA, S. F.; ROCHA, L. G.; BRASIL, A. Influence of corruption on state-owned enterprise expenditures. **Brazilian Journal of Public Administration**, v. 52, n. 4, p. 695-711, jul./ago. 2018.

MELZ, L. J. **Impactos da qualidade do relacionamento e dos investimentos específicos no desempenho dos suinocultores**. 2016. 177 f. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, UFSM, Santa Maria, 2016.

MACHADO, M. R. R.; GARTNER, I. R. The Cressey hypothesis (1953) and an investigation into the occurrence of corporate fraud: an empirical analysis conducted in brazilian banking institutions. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 29, n. 76, p. 60-81, jan./abr. 2018.

MAGRO, C. B. D.; CUNHA, P. R. *Red flags* na detecção de fraudes em cooperativas de crédito: percepção dos auditores internos. **RBGN - Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 19, n. 65, p. 469-491, jul./set. 2017.

MALHOTRA, N. **Pesquisa de marketing**: uma orientação aplicada. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MALSH, B.; GENDRON, Y. Reining in auditors: on the dynamics of power surrounding an “innovation” in the regulatory space. **Accounting, Organizations and Society**, v. 36, p. 456-476, 2011.

- MARAGNO, LM. M. D.; BORBA, J. A. Conceptual map of fraud: theoretical and empirical configuration of international studies and future research opportunities. **REPeC – Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 11, Special Edition, art. 3, p. 41-66, 2017.
- MARQUES, D. A. **Percepção e reação dos gestores aos furtos por empregados: um estudo no varejo de materiais para construção civil de Belo Horizonte**. 94 f. 2014. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Faculdade de Ciências Empresariais, Universidade FUMEC, Belo Horizonte, 2014.
- MARTINEZ, A. L. *Agency theory* na pesquisa contábil. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, XXII., 1998, Foz do Iguaçu. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ANPAD, 1998.
- MARTINEZ, A. L. Do corporate governance special listing segments and auditing curb real and accrual-based earnings management? evidence from Brazil. **Revista Universo Contábil**, v. 7, n. 4, p. 98-117, out./dez. 2011.
- MARTINEZ, A. L. Fraudes de relato financeiro e a tutela jurídico-penal. **Julgare Online**, p. 01-41, nov. 2017.
- MARUJO, T. G. N. S. **A apropriação indevida de ativos: a problemática do risco e sua percepção no âmbito dos planos de prevenção de risco de corrupção e infrações conexas no setor público empresarial**. 2014. 116 f. Dissertação (Mestrado em Auditoria) – Instituto Politécnico de Lisboa, ISCAL, Lisboa, 2014.
- MASULIS, R. W.; PHAM, P. K.; ZEIN, J. Family business groups around the world: financing advantages, control motivations, and organizational choices. **Review of Financial Studies**, v. 24, n. 11, p. 3556–3600, jul. 2011.
- MATHEUS, C. P. **Medição de desempenho de auditoria interna: um estudo empírico**. 94 f. 2012. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2012.
- MEDEIROS, C. R. O. **Inimigos públicos: crimes corporativos e necrocorporações**. 2013. 314 f. Tese (Doutorado em Administração) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo, São Paulo, 2013.
- MEDEIROS, C. R. O.; ALCADIPANI, R. Viver e morrer pelo trabalho: a banalidade do mal nos crimes corporativos. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, XXXV., 2011, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2011.
- MIARI, R. C.; MESQUITA, J. M. C.; PARDINI, D. J. Market efficiency and organizational corruption: study on the impact on shareholder value. **Brazilian Business Review**, Special Issues, p. 1-23, 2015.

MIGLIAVACCA, P. N. **Controles internos nas organizações**. 2. ed. São Paulo: Edicta, 2004.

MONTEIRO, L. F. **Retórica da alteridade**: Portugal e portugueses na historiografia brasileira. 2013. 307 f. Tese (Doutorado em História) – Faculdade de Letras, Universidade de Coimbra, Coimbra, 2013.

MOTTA, F. C. P.; VASCONCELOS, I. F. G. **Teoria geral da administração**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2006.

MOURA, D. **Análise dos fatores de convencimento do juízo brasileiro quanto à ocorrência de fraude contábil**: um estudo de caso múltiplo da Gallus, da Encol e do Banco Santos. 2007. 103 f. Dissertação (Mestrado Internacional) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2007.

MOURA, R. L. **Influências das características ambientais adversas na escolha da abordagem de implementação e no sucesso de projetos**. 158 f. 2017. Tese (Doutorado em Administração) – Programa de Pós-graduação em Administração, Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, 2017.

MOYES, G.; LIN, P.; RAYMOND, M. Raise the red flag. **Internal Auditors**, v. 62, n. 5, p. 47-51, 2005.

MURDOCK, H. The three dimensions of fraud: auditors should understand the needs, opportunities, and justifications that lead individuals to commit fraudulent acts. **Internal Auditor**, v. 65, n. 4, p. 81-83, 2008.

MUSTIKARINI, A.; KHANSA, N. D. Do related party transactions matter to auditors? evidence from audit opinion. In: ASIAN ACADEMIC ACCOUNTING ASSOCIATION ANNUAL CONFERENCE, XVIII., 2017, Bali. **Anais eletrônicos...** Bali: AAAA, nov. 2017.

NARDI, P. C. C.; NAKAO, S. H. Impacto da entrada nos níveis diferenciados de governança corporativa sobre a imagem institucional das empresas. **Revista Contabilidade Vista e Revista**, Belo Horizonte, v. 19, n. 2, p. 85-111, abr./jun. 2008.

NASCIMENTO, A. M.; REGINATO, L. Divulgação da informação contábil, governança corporativa e controle organizacional: uma relação necessária. **Revista Universo Contábil**, v. 4, n. 3, p. 25-47, jul./set. 2008.

NASSIFF, E.; SOUZA, C. L. Conflitos de agência e governança corporativa. **Caderno de Administração PUC-SP**, v. 7, n. 1, p. 01-20, 2013.

NEU, D.; COOPER, D. J.; EVERETT, J. Critical accounting interventions. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 12, n. 6, p. 735–762, 2001.

NEVES, P. A. **Conflito entre acionistas, concentração acionária, governança corporativa e valor da empresa um estudo nas companhias abertas brasileiras**. 2015. 130 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Centro de Pós

Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2015.

NUNNALLY, J. C.; BERNSTEIN, I. H. **Psychometric theory**. 3. ed. New York: McGraw-Hill, 1994.

O'CONNOR, J. P.; PRIEM, R. L.; COOMBS, J. E.; GILLEY, K. M. Do CEO stock options prevent or promote fraudulent financial reporting, **The Academy of Management Journal**, v. 49, n. 3, p. 483-500, 2006.

OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development. **OECD Review of the Corporate Governance of State-Owned Enterprises: Brazil**. OECD, 2020.

OLIVEIRA, C. R. Crimes corporativos e estudos organizacionais: uma aproximação possível e necessária. **RAE – Revista de Administração de Empresas**, v. 55, n. 2, p. 202-208, mar./abr. 2015.

OSRECKI, F. Fighting corruption with transparent organizations: anti-corruption and functional deviance in organizational behavior. **Ephemera**, v. 15, n. 2, p. 337-364, 2015.

PEREIRA, A. C.; NASCIMENTO, W. S. Um estudo sobre a atuação da auditoria interna na detecção de fraudes nas empresas do setor privado no estado de São Paulo. **RBGN – Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 7, n. 19, p. 46-56, 2005.

PERERA, L. C. J.; FREITAS, E. C.; IMONIANA, J. O. Avaliação do sistema de combate às fraudes corporativas no Brasil. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 11, n. 23, p. 03-30, mai./ago., 2014.

PERES, J. R.; BRIZOTI, N. **Compliance, corrupção e fraudes no mundo empresarial**. São Paulo, 2016. Disponível em: <<https://www.komp.com.br/gallery/ccfme-v1-ebook2a.pdf>>. Acesso em: 20/09/2019.

PETROVITS, C.; SHAKESPEARE, C.; SHIH, A. The causes and consequences of internal control problems in nonprofit organizations. **Accounting Review**, v. 86, n. 1, p. 325–357, 2011.

PINHEIRO, G. J.; CUNHA L. R. S. A importância da auditoria na detecção de fraudes. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 14, n. 1, p. 31-48, abr., 2003.

PINHEIRO, R. G.; SILVA, R. J.; KLEINE, J. D.; FERRAZ, S. Lei 12.846/2013 - a influência da lei anticorrupção na rotina das empresas: percepção dos gestores na análise da carteira de clientes jurídicos de uma agência bancária privada. **Revista de Contabilidade Dom Alberto**, v. 8, n. 16, p. 44-60, 2019.

PINTO, M. B.; LEAL, R. P. C. Ownership concentration, top management and board compensation. **RAC. Revista de Administração Contemporânea**, v. 17, n. 3, p. 304-324, 2013.

PONTE, V. M. R.; OLIVEIRA, M. C.; LUCA, M. M. M.; OLIVEIRA, O. V.; ARAGÃO, L. A.; SENA, A. M. C. Motivações para a adoção de melhores práticas de governança corporativa segundo diretores de relações com investidores. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 9, n. 3, p. 255-269, jul./set. 2012.

POUND, J. The promise of the governed corporation. **Harvard Business Review**, n. 61, p. 89-98, mar./apr. 1995.

PROCIANOY, J. L.; VERDI, R. S. Adesão aos novos mercados da BOVESPA: novo mercado, nível 1 e nível 2 – determinantes e conseqüências. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 7, n. 1, p. 107–136. 2009.

RABL, T.; KÜHLMANN, T. M. Why or why not? rationalizing corruption in organizations. **Cross Cultural Management**, v.16, n.3, p.268-286, 2009.

RAICHE, G.; MAGIS, D. **nFactors**: an R package for parallel analysis and non graphical solutions to the Cattell scree test. R package version, 2010.

RASMUSSEN, U. W. **Desvios, desfalques e fraudes nas transações de compras nas empresas**: uma análise transacional da aplicação dos controles internos na atividade de administração de materiais. São Paulo: Aduaneiras, 1988.

REHMAN, S. U.; BHATTI, A.; CHAUDHRY, N. I. Mediating effect of innovative culture and organizational learning between leadership styles at third-order and organizational performance in Malaysian SMEs. **Journal of Global Entrepreneurship Research**, v. 9, n. 36, p. 1-24, 2019.

REHMAN, S. U.; MOHAMED, R.; AYOUP, H. The mediating role of organizational capabilities between organizational performance and its determinants. **Journal of Global Entrepreneurship Research**, v. 9, n. 30, p. 1-23, 2019.

REZENDE, A. J.; DALMÁCIO, F. Z. Práticas de governança corporativa e indicadores de performance dos clubes de futebol: uma análise das relações estruturais. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 18, n. 3, p. 105-125, set./dez. 2015.

RITTENBERG, L. E; MARTENS, F.; LANDES, C. E. Internal control guidance: not just a small matter. **Journal of Accountancy**, v. 203, n. 3, p. 46-54, 2007

ROS, R. **Fraudes corporativas**: uma análise das variáveis contábeis indicativas em empresas não financeiras de capital aberto no Brasil. 2011. 136 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado, São Paulo, 2011.

ROSE-ACKERMAN, S. “Grand” corruption and the ethics of global business. **Journal of Banking & Finance**, v.26, n.9, p.1889-1918, 2002.

ROSENN, K. S. **O jeito na cultura jurídica brasileira**. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

ROSS, S. A. The economic theory of agency: the principal's problem. **The American Economic Review**, v. 63, n. 2, p. 134-139, 1973.

ROSSETTI, J. P.; ANDRADE, A. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014

ROWLAND, R. Manuéis e Joaquins: a cultura brasileira e os portugueses. **Etnográfica**, v. 5, n. 1, p. 157-172, 2001.

SÁ, A. L.; HOOG, W. A. Z. **Corrupção, fraude e contabilidade**. 3. ed. Curitiba: Juruá Editora, 2010.

SACCOL, A. Um retorno ao básico: compreendendo os paradigmas de pesquisa e sua aplicação na pesquisa em administração. **Revista de Administração da UFSM**, v. 2, n. 2, p. 250–269, 2009.

SAID, J.; ALAM, M. M.; RAMLI, M.; RAFIDI, M.. Integrating ethical values into fraud triangle theory in assessing employee fraud: evidence from the Malaysian banking industry. **Journal of International Studies**, v. 10, n. 2, p. 170-184, 2017.

SALAS-ÁVILA, J. S.; REYES-MALDONADO, N. M. Modelo propuesto para la detección de fraudes por parte de los auditores internos basado en las normas internacionales de auditoría. **Cuadernos de Contabilidad**, Bogotá, v. 16, n. 42, p. 579-623, sep./dic. 2015.

SAMPSON, S. The anticorruption package. **Ephemera**, v. 15, n. 2, p. 115-123, 2015.

SANCHES, M. V. **Sistemas de controles internos e de fiscalização em demonstrações contábeis: uma análise crítica de normas específicas**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Pós-Graduação em Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

SANTOS, A. C. M. **No rascunho da nação: inconfidência no Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro: Secretaria Municipal de Cultura, Turismo e Esportes, Departamento Geral de Documentação e Informação Cultural, Divisão de Editoração, 1992.

SANTOS, A. R. **Metodologia científica: a construção do conhecimento**. 7. ed. Rio de Janeiro: DP&A, 2007.

SANCOVSCHI, M.; MATOS, F. F. J. Gerenciamento de lucros: que pensam administradores, contadores e outros profissionais de empresas no Brasil? **RAC. Revista de Administração Contemporânea**, v. 7, p. 141-161, out/dez. 2003.

SCHMIDT, R. N. The effects of auditors' accessibility to "tone at the top" knowledge on audit judgments. **Behavioral Research in Accounting**, v. 26, n. 2, p. 73-106, 2014.

SCHMINKE, M.; ARNAUD, A.; KUENZI, M. The power of ethical work climates, **Organizational Dynamics**, v. 36, n. 2, p. 171-186, 2007.

- SCHNATTERLY, K. Increasing firm value through detection and prevention. **Strategic Management Journal**, v. 24, n. 7, p. 587-614, 2003.
- SCHULZE, W. S.; LUBATKIN, M. H.; DINO, R.; BUCHHOLTZ A. K. Agency relationships in family firms: theory and evidence. **Organization Science**, v. 12, n. 2, p. 99-116, apr. 2001.
- SCHWARTZMAN, S. **Coesão social, democracia e corrupção**. São Paulo: IFHC/CIEPLAN, 2008.
- SHAFER, W. E.; SIMMONS, R. S. Effects of organizational ethical culture on the ethical decisions of tax practitioners in Mainland China. **Accounting Auditing & Accountability**, v. 24, p. 647-668, jun. 2011.
- SHAPIRO, B.; MATSON, D. Strategies of resistance to internal control regulation. **Accounting, Organizations and Society**, v. 33, p. 199-228, 2008.
- SHERMAN, L. W. Three models of organizational corruption in agencies of social control. **Social Problems**, v. 27, n. 4, p. 478-491, 1980.
- SHLEIFER, A.; VISHNY, R. A survey of corporate governance. **Journal of Finance**, v. 52, n. 2, p. 737-783, apr. 1997.
- SILVA JUNIOR, A.; SILVA, P. O. M.; SILVA, A. R. L. Sistemas de valores e implicações na governança corporativa em um grupo empresarial familiar. **Organizações & Sociedade**, v. 20, n. 65, p. 239-260, abr./jun. 2013.
- SILVA JUNIOR, A.; SILVA, V. C.; SILVA JUNIOR, A.; DUMER, M. C. R.; MARTINS-SILVA, P. O. Governança corporativa em instituições de educação superior privadas: evidências do mercado de capitais brasileiro. **Revista GUAL**, v. 13, n. 3, p. 164-185, set./dez. 2020
- SILVA, A. H. C.; SANCOVSCHI, M.; CARDOZO, J. S. S.; CONDÉ, R. A. D. Teoria dos escândalos corporativos: uma análise comparativa de casos brasileiros e norte-americanos. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 17, n.1, p. 106-108, jan./abr. 2012.
- SILVA, A. L. C.; LEAL, R. P. C. Corporate governance index, firm valuation and performance in Brazil. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 3, n. 1, p. 1-18, 2005.
- SILVA, A. L. P.; LANA, J.; MARCON, R. Pactuando e impactando: o efeito dos acordos de acionistas no valor de mercado da firma. **Brazilian Business Review**, v. 15, n. 1, p. 88-104, 2018.
- SILVA, A. M. C.; BRAGA, E. C.; LAURENCEL, L. C. A corrupção em uma abordagem econômico-contábil e o auxílio da auditoria como ferramenta de combate. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 20, n. 1, p. 95-117, jan./mar. 2009.

SILVA, C. A.; SANTOS, E. A.; RIBEIRO, F. O.; ROSA, F. S. Consciência, prevenção e detecção contra fraude: estudo com auditores internos e contadores do setor público brasileiro. *In: USP INTERNATIONAL CONFERENCE IN ACCOUNTING. XX.*, 2020, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: FEA-USP. 2020.

SILVA, M. F. The political economy of corruption in Brazil. **RAE - Revista de Administração de Empresas**, v. 39, n. 3, p. 26-41, jul./set. 1999.

SILVA, V. C.; MELO, M. R.; SILVA JUNIOR, A.; DUMER, M. C. R. Efeitos de diferentes dimensões de governança corporativa no gerenciamento de resultados de companhias brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. *In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTABILIDADE, XI.*, 2017, Belo Horizonte. **Anais eletrônicos...** Belo Horizonte: ANPCONT, 2017.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação de desempenho das empresas no Brasil.** 2004. 250 p. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SILVEIRA, A. D. M.; PEROBELLI, F. F. C.; BARROS, L. A. B. C. Governança corporativa e os determinantes da estrutura de capital: evidências empíricas no Brasil. **RAC. Revista de Administração Contemporânea**, v. 12, n. 3, p. 763-788, jul./set. 2008.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

SINGH, E. A. G. Does CEO duality give more influence over executive pay to the majority or minority shareholder? (a survey of Brazil). **Corporate Governance**, v. 16, n. 1, p. 96-115, 2016.

TILLMAN, R. Reputations and corporate malfeasance: collusive networks in financial statement fraud. **Crime Law, and Social Change**, v. 51, n. 3, p. 365-382, 2009.

TOKMAN, V. Las relaciones entre los sectores formal e informal: una exploración sobre su naturaleza. **Economía**, v. 24, n. 48, p. 7-73, 2001.

THOMAS, D. B.; OENNING, N. S. X.; GOULART, B. N. G. Aspectos essenciais na construção de instrumentos de coleta de dados em pesquisas primárias de saúde. **Revista CEFAC**, Set-Out; v. 20, n. 5, p. 657-664, set./out. 2018.

TREVIÑO, L. K.; WEAVER, G. R.; GIBSON, D. G. TOFFLER, B. L. Managing ethics and legal compliance: what works and what hurts, **California Management Review**, v. 41, n. 10, p. 131-151, 1999.

TRICE, H. M.; BEYER, J. M. **The cultures of work environment.** Prentice-Hall: Englewood Cliffs-NJ, 1993.

TU, T. T. T.; KHANH, P. B.; QUYEN, P. D. Developing corporate governance index for Vietnamese banking system. **International Journal of Financial Research**, v. 5, n. 2, p. 175-188, 2014.

UDDIN, S.; CHOUDHURY, J. Rationality, traditionalism and the state of corporate governance mechanisms: illustration from less-developed country. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 21, n. 7, p. 1026–1051, 2008.

UZUN, H.; SZEWCZYK, S. H.; VARMA, R. Board composition and corporate fraud. **Financial Analysts Journal**, v. 60, n. 3, p. 33-43, may./jun. 2004.

VADASI, C.; BEKIARIS, M.; ANDRIKOPOULOS, A. Corporate governance and internal audit: an institutional theory perspective. **Corporate Governance**, v. 20, n. 1 2020, p. 175-190, 2020.

VAUGHAN, D. Beyond macro and micro-levels of analysis, organizations, and the cultural fix. *In*: PONTELL, H. N.; GEIS, G. L. (Eds). **International handbook of white-collar and corporate crime**. p. 3-23, 2007.

VAUGHAN, D. The dark side of organizations: mistake, misconduct, and disaster. **Annual Review Sociological**, v. 22, p. 271-305, 1999.

VAZ, M. S. **Razoável duração do processo e “jeitinho brasileiro”**: análises no judiciário cível do Espírito Santo. 2013. 120 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito de Vitória, Vitória, 2013.

VELLOSO, S. P.; GRISCI, C. L. I. Governança corporativa e empresas familiares em processo sucessório: a visão de consultores e de famílias empresárias. **Revista BASE (Administração e Contabilidade) da Unisinos**, v. 11, n. 4, p. 367-381, out./dez., 2014.

WANG, K.; SHAILER, g. Ownership concentration and firm performance in emerging markets: a meta-analysis. **Journal of Economic Surveys**, n. 29, v. 2, p. 199-229, 2015.

WELLS, J. T. **Principles of fraud examination**. 2. ed. New Jersey: Wiley, 2008.

WERNER, S.; TOSI H. L.; GOMEZ-MEJIA, L. R. Organizational governance and employee pay: how ownership structure affects the firm's compensation strategy. **Strategic Management Journal**, v. 26, n. 4, p. 377-384, apr. 2005.

WRIGHT, M.; FILATOTCHEV, I.; HOSKISSON, R.; PENG, M. W. Strategy research in emerging economies: challenging the conventional wisdom?. **Journal of Management Studies**, 42, n. 1, p. 1-33, 2005.

WUERGES, A. F. E.; BORBA, J. A. Accounting fraud: an estimation of detection probability. **RBGN – Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 16, n. 52, p. 466-483, jul./set. 2014.

YOUNG, M. N.; PENG, M. W.; AHLSTROM, D.; BRUTON, G. D.; JIANG, Y. Corporate governance in emerging economies: a review of the principal–principal perspective. **Journal of Management Studies**, v. 45, n. 1, p. 196-220, jan. 2008.

ZAHRA, S. A.; PRIEM, R. L.; RASHEED, A. A. The antecedents and consequences of top management fraud. **Journal of Management**, v. 31, n. 6, p. 803-828, 2005.

ZYLBERSZTAJN, D. Organização ética: um ensaio sobre comportamento e estrutura das organizações. **RAC. Revista de Administração Contemporânea**, v. 6, n. 2, p. 123-143, mai./ago. 2002.

ZIMMERMANN, Z. Law and society in Brazil: The prevailing perceptions of law in Brazilian society. **International Journal of Private Law**, v. 2, p. 15-30, 2009.

ZINNBAUER, D. Ambient accountability fighting corruption where and when it happens. **Working Paper**, out. 2012. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2168063](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2168063)>. Acessado em: 18/11/2017.

ZUCKER, L. G. Institutional theories of organization. **Annual Review of Sociology**, v. 13, p. 443-464, 1987.

## APÊNDICE A –

**Tabela comparativa das dimensões subjacentes do construto governança corporativa com a proposta das dimensões do ICG**

<b>Inércia Total</b>	<b>Dim.1</b>	<b>Dim.2</b>	<b>Dim.3</b>	<b>Dim.4</b>
% Variância	30,3%	9,9%	9,1%	7,3%
% Acumulado	30,3%	40,2%	49,3%	56,6%
<b>Item</b>	<b>Dim.1</b>	<b>Dim.2</b>	<b>Dim.3</b>	<b>Dim.4</b>
Ética	<b>0,83</b>	0,00	0,01	0,01
Conselho	<b>0,77</b>	0,00	0,04	0,00
Est.Proprie	<b>0,50</b>	0,04	0,03	0,05
Conselho	<b>0,45</b>	0,00	0,02	0,02
Est.Proprie	<b>0,42</b>	0,15	0,00	0,04
Conselho	<b>0,42</b>	0,04	0,18	0,02
Conselho	<b>0,42</b>	0,01	0,07	0,05
Disclos	<b>0,41</b>	0,07	0,00	0,00
Disclos	<b>0,31</b>	0,16	0,21	0,02
Est.Proprie	0,18	<b>0,46</b>	0,00	0,01
Est.Proprie	0,11	<b>0,40</b>	0,25	0,00
Disclos	0,15	0,08	<b>0,39</b>	0,03
Disclos	0,10	0,03	<b>0,28</b>	0,07
Est.Proprie	0,05	0,02	0,01	<b>0,13</b>
Conselho	0,03	0,04	0,00	<b>0,13</b>
Ética	0,02	0,17	0,01	<b>0,21</b>
Ética	0,00	0,00	0,03	<b>0,45</b>

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos resultados da ACM.

## APÊNDICE B – Questionário aplicado

Questão introdutória:

Atualmente está atuando regularmente como auditor interno em empresa listada na [B] <sup>3</sup> (antes conhecida como Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA)?	<b>Sim</b> ( )	<b>Não</b> ( )
--	-------------------	-------------------

Bloco 1:

Com base em sua experiência como auditor interno de empresas de capital aberto, marque, nas próximas questões, a alternativa que melhor representa sua percepção do ambiente de negócios do Brasil.							
	1 Discordo Totalmente	2	3	4	5	6	7 Concordo Totalmente
Os controladores das companhias são pressionados a alcançarem metas de resultados muito difíceis.							
A sociedade espera que os controladores das companhias tenham um alto padrão de vida no tocante à renda e consumo.							
Os controladores das companhias são considerados líderes que devem inspirar exemplo de sucesso profissional.							
Os controladores das companhias costumam ter forte influência no conselho de administração.							
Em muitas companhias, a Governança Corporativa é percebida pelos controladores apenas como uma obrigação, e não como uma ferramenta de gestão.							
É comum no ambiente de negócios a percepção de que existe uma baixa proteção legal para credores e minoritários.							
É comum, no ambiente de negócios, a percepção de que os majoritários controladores são os reais donos da empresa.							
Os controladores das companhias tendem a considerar ser muito difícil que as empresas sobrevivam atuando totalmente dentro da legalidade, visto que, praticamente, todas as outras empresas burlam as regras.							
É comum, no ambiente de negócios, a percepção de que os acionistas majoritários devam assumir a liderança, controlando a companhia conforme seus critérios.							

Bloco 2:

Marque, nas próximas questões, a alternativa que indica a ocorrência de cada aspecto da Governança Corporativa na empresa em que atualmente você trabalha como auditor interno.		
	<b>Sim</b> ( )	<b>Não</b> ( )
O maior acionista possui menos de 50% das ações com direito a voto.		
O percentual de ações sem direito a voto é inferior a 50% do capital total.		

O maior acionista recebe dividendos proporcionais ou até menores do que a sua participação acionária.		
O <i>free-float</i> do total de ações é maior ou igual a 25%.		
A companhia concede que os acionistas minoritários recebam ao menos 80% do valor pago aos acionistas controladores.		
Atualmente a companhia possui questionamentos ou multas por práticas ilícitas de governança ou outras violações da lei de valores mobiliários.		
A companhia foi inquirida pelas autoridades no último ano a respeito de variações anormais de preço das ações ou quaisquer outras atividades suspeitas		
Os estatutos da companhia estabelecem a arbitragem como solução para conflitos societários.		
A companhia produziu, no último ano, todos os relatórios financeiros exigidos legalmente.		
A companhia produziu, no último ano, os relatórios financeiros até a data legal estipulada pelas autoridades.		
A companhia contratou, no último ano, auditoria independente de uma das principais empresas mundiais de auditoria (PWC, KPMG, Ernst & Young, Deloitte).		
A companhia divulga, no seu relatório anual, informação de remuneração dos membros do Conselho de Administração e do CEO.		
O Presidente do Conselho de Administração ocupa ao mesmo tempo o cargo de CEO.		
O Conselho de Administração é majoritariamente composto por diretores externos independentes.		
O Conselho de Administração possui entre 5 e 9 membros.		
Existe na companhia um Conselho Fiscal permanente.		
A companhia possui de forma permanente um Comitê de Auditoria ou Conselho de Auditoria.		

## Bloco 3:

Com base em sua experiência como auditor interno, marque, nas próximas questões, a alternativa que melhor representa sua percepção da ocorrência de cada situação em companhias de capital aberto no Brasil							
	1 Nunca ocorre	2	3	4	5	6	7 Sempre ocorre
Os controladores colocarem membros da família ou amigos não qualificados em posições-chave na empresa, como gerências importantes, diretorias e conselhos.							
Venda de produtos ou serviços com valores abaixo do mercado para empresas pertencentes ou associadas ao(s) acionista(s) controlador(es).							
Realizar empréstimo para outras empresas pertencentes ao(s) controlador(es), cobrando juros abaixo dos praticados pelo mercado em geral.							
Engajar a empresa em estratégias que promovam agendas pessoais, familiares e/ou políticas do(s) controlador(es) em detrimento do desempenho da empresa (por exemplo: a diversificação excessiva do negócio).							

Aquisição de materiais diversos ou matérias-primas com valores acima do mercado, junto a empresas pertencentes ou associadas ao(s) controlador(es).							
Fixação de remuneração via dividendos, proporcionalmente superior para o(s) controlador(es) do que a remuneração dos acionistas minoritários.							
Transferência de ativos para outras empresas pertencentes ao(s) controlador(es) a preços considerados inferiores ao de mercado.							

