



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA
CENTRO DE CIÊNCIAS APLICADAS E EDUCAÇÃO - CCAE
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

RANIEL SILVA DE BRITO

**GOVERNANÇA CORPORATIVA E A RENTABILIDADE DA
FUNPRESP: um estudo de caso.**

**Mamanguape/PB
2026**

RANIEL SILVA DE BRITO

GOVERNANÇA CORPORATIVA E A RENTABILIDADE DA FUNPRESP: um estudo de caso.

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Bacharelado em Administração do Centro de Ciências Aplicadas e Educação da Universidade Federal da Paraíba, como requisito obrigatório para a obtenção do título de Bacharel em Administração, defendido e aprovado pela banca examinadora constituída pelos docentes:

Leandro Araújo Wickboldt – UFPB
Orientador(a)/Presidente

Márcia Maria de Medeiros Travassos Saeger – UFPB
Membro da Banca Examinadora

Tatiana Silva Fontoura de Barcellos Giacobbo – UFPB
Membro da Banca Examinadora

Mamanguape/PB
2026



UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA
CENTRO DE CIÊNCIAS APLICADAS E EDUCAÇÃO
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO



GOVERNANÇA CORPORATIVA E A RENTABILIDADE DA FUNPRESP: um estudo de caso

Raniel Silva de Brito – UFPB – ranielbrito12@gmail.com

Leandro Araújo Wickboldt – UFPB – leandrowickboldt@hotmail.com

Márcia Maria de Medeiros Travassos Saeger – UFPB – marciatsaeger@yahoo.com.br

Tatiana Silva Fontoura de Barcellos Giacobbo – UFPB – tatianabgiacobbo@gmail.com

RESUMO

Este artigo tem como objetivo analisar as práticas de governança corporativa e a rentabilidade da Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal. Pauta-se sobre a governança corporativa, governança financeira e suas relações com a rentabilidade observada. Aderindo a uma abordagem descritiva, explicativa e quanti-qualitativa, foi realizado um estudo de caso nesta entidade. Os dados e informações foram coletados nas normas, políticas e estatuto social da entidade por meio de seu site oficial, no qual foram analisados com base na técnica de análise de conteúdo. As áreas estudadas foram as normas gerais de administração, normas de formação de patrimônio, normas de aplicação de patrimônio, composição da carteira de investimentos e a rentabilidade da carteira de investimentos. Foi possível compreender o quanto a governança influencia positivamente na gestão e controle da organização. Entre os principais achados destacam-se a fragilidade da governança concentrando quase 9% do capital em um único gestor terceirizado, e a rentabilidade abaixo do esperado em 3 dos 5 anos observados na pesquisa. Conclui-se que a entidade estudada tem conduzido bem sua governança, realizando a gestão de risco com responsabilidade e sendo transparente quanto às suas ações, apesar da rentabilidade oferecida aos seus participantes aquém das metas em alguns ciclos. Por fim, este estudo contribui para que o conselho de administração, gestão e participantes possam ter uma percepção mais aprofundada dos benefícios que a governança corporativa é capaz de trazer.

Palavras-chave: Governança Corporativa. Rentabilidade. Funpresp.

ABSTRACT

This study aims to analyze corporate governance practices and the profitability of the Foundation for the Complementary Pension of Federal Public Servants (Funpresp). It focuses on the relationship between corporate governance, financial governance, and observed profitability. Employing a descriptive, explanatory, and mixed-methods (quanti-qualitative) approach, a case study was conducted on this entity. Data and information were collected from the organization's regulations, policies, and bylaws via its official website and analyzed using the content analysis technique. The research scope included general administration standards, asset formation and investment rules, investment portfolio composition, and portfolio

profitability. The results highlight how governance positively influences organizational management and control. Key findings reveal a governance vulnerability, with nearly 9% of capital concentrated under a single third-party manager, and profitability falling below expectations in three of the five years analyzed. The study concludes that the entity has managed its governance effectively, handling risk management with responsibility and transparency, despite failing to meet profitability targets for its participants in certain cycles. Finally, this study provides the board of directors, management, and participants with a deeper understanding of the benefits that robust corporate governance can provide.

Keywords: Corporate Governance. Profitability. Funpresp.

1 INTRODUÇÃO

Frente ao avanço da complexidade do cenário global de negócios, a governança corporativa-GC apresenta-se como um mecanismo estratégico de gestão do relacionamento entre organizações e *stakeholders*. De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa-IBGC (2025), as primeiras discussões sobre a governança corporativa surgiram devido aos escândalos contábeis envolvendo grandes empresas nos anos 80. Portanto, a governança corporativa surge a partir de duas perspectivas: do aumento da complexidade das organizações e pela necessidade de controle mais eficaz da gestão.

Segundo Catapan, Colauto e Barros (2013), a GC se refere a um sistema no qual as organizações são controladas, organizadas e dirigidas, colocando o conselho de administração no centro de qualquer discussão. Intrínseco a isso, Machado *et al.* (2020) destacam a inter-relação entre a GC e a gestão financeira. Isto porque as práticas de GC impactam as estratégias financeiras, contábeis e operacionais de uma organização. Assim, a GC contribui também com a eficiência operacional, a sustentabilidade econômico-financeira, controle orçamentário e rentabilidade a longo prazo.

Em meio às complexidades organizacionais, todo ambiente está passível a conflitos de interesses, riscos de fraudes e corrupção. No âmbito das entidades que gerenciam fundos de investimentos, a GC é capaz de estabelecer normas, diretrizes e controles internos capazes de implementar um sistema no qual as organizações serão controladas através da transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa, permitindo o alinhamento de interesses de gestores e investidores.

Como representante deste mercado, a Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal-Funpresp é uma entidade fechada, de natureza pública, sem fins lucrativos com a finalidade de administrar e executar planos de benefícios de caráter previdenciário complementar para os servidores públicos federais e, é responsável por

administrar e terceirizar os fundos de investimentos sob sua responsabilidade (Funpresp, 2025). Diante disso, é necessário que a entidade compactue com os princípios de GC, e realize a administração dos recursos dos servidores que aderem a esta fundação com zelo e austeridade.

Em meio a escândalos enfrentados por entidades que gerenciam fundos de previdência complementar fechadas, a confiança dos servidores públicos não depende apenas de uma boa gestão, mas da capacidade de gerar resultados consistentes e, acima de tudo, com segurança e transparência. A Funpresp, criada para atender a essa demanda, adota diretrizes de GC que buscam garantir transparência, controle e eficiência. Contudo, é essencial investigar se essas práticas efetivamente se traduzem em desempenho financeiro compatível com o mercado. Ante ao exposto, essa pesquisa visa responder à seguinte questão: Em que medida a Funpresp atende aos princípios e práticas de governança corporativa e de rentabilidade para seus participantes?

Posto isso, este trabalho tem como objetivo analisar as práticas de GC e a rentabilidade da Funpresp. Ressalta-se que os seus *stakeholders* possuem interesses próprios. Para atenuar o conflito de interesses entre esses elos, a GC se torna o mecanismo essencial para a manutenção do relacionamento entre os gestores/executivos, patrocinadores e participantes.

O trabalho é relevante na medida em que consiste na discussão unificada entre as temáticas de GC e indicadores financeiros, colaborando para avanços reflexivos e sólidos em torno do tema. No tocante à contribuição prática, têm-se a possibilidade de o estudo oferecer caminhos para o aprimoramento da governança na gestão de recursos de terceiros desta e de outras instituições do mesmo ramo, além de fornecer informações e conclusões úteis tanto aos gestores da entidade, quanto aos participantes e órgãos reguladores de organizações semelhantes.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA, SEUS PRINCÍPIOS E ESTRUTURA

Durante o século XX, a economia global migrou para integração das atividades comerciais e financeiras, tornando as parcerias comerciais cada vez mais complexas, potencializando interesses coletivos e próprios (Chapini, 2025). A integração e sofisticação dos negócios trouxe benefícios, mas também malefícios. Assim, decorrente do surgimento de fraudes financeiras de empresas relevantes dos EUA, iniciam-se os debates sobre GC, com o foco na prevenção de tal externalidade negativa (IBGC, 2025).

Esse contexto exigiu das empresas uma transformação, uma vez que considerando o ritmo de crescimento das atividades comerciais e interesses decorrentes da crescente

complexidade cada vez mais estabelecida entre a separação da propriedade difusa (acionistas) e do controle (Silva; Seibert, 2015; Neto, 2021). Ainda, os governos e entidades dos mercados de capitais promoveram iniciativas de melhoria da GC. No Brasil, em 1995 foi criado o IBGC, responsável por promover a aplicação da GC no país. O IBGC define GC como um sistema que é composto por regras, normas e atividades com o intuito de monitorar e incentivar o modo pelo qual a empresa deve ser dirigida e controlada (IBGC, 2025).

Para Silva (2012) e Kadri e Junior (2020) a GC consiste em um conjunto de práticas, estratégias, incentivos e controle que são voltadas para à otimização do desempenho organizacional, por meio do alinhamento dos interesses dos investidores e executivos, além de facilitar o acesso ao capital. Por sua vez, Schneider, Rosa e Baggio (2021) afirmam que a GC surge para minimizar o conflito de agência, definido como assimetria de interesses entre acionistas e gestores.

Oliveira e Rocha (2020) afirmam que aderir a princípios de governança necessita de uma liderança efetiva e controle contínuo por parte dos gestores, de modo que, organizações que são evidenciadas com melhores níveis de governança são mais propensas a atrair novos investidores e encorajar os existentes a investirem mais, permitindo maior valorização, maior liquidez e menor exposição a fatores macroeconômicos.

No mesmo sentido, Tavares e Penedo (2018) destacam que a GC, quando bem aplicada, tende a gerar maior confiança por parte dos investidores e acionistas, além de maior movimentação de capital para o mercado. Em concordância com isso, Batistelli *et al.* (2020) ressaltam que as práticas de GC adotadas pelas organizações contribuem para uma percepção mais refinada e responsável dos investidores diante da organização, devido a demonstração das práticas e decisões tomadas dentro da organização.

Por fim, Batistelli *et al.* (2020) coadunam que organizações que cumprem com as práticas e códigos de governança possuem maiores probabilidades de alcançarem resultados positivos, sendo diretamente relacionada com os principais órgãos da estrutura de governança, o conselho de administração. Sendo assim, a GC busca alinhar os resultados financeiros da organização juntamente com a atratividade oferecida a seus investidores e a transparência com as informações disponibilizadas aos mesmos (Batistelli *et al.*, 2020; Oliveira; Rocha, 2020).

Com relação aos princípios de GC, são base para o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa elaborado pelo IBGC, cujo objetivo é estimular e nortear o uso dos instrumentos de governança nas organizações. Ademais, o IBGC ainda faz distinção entre práticas e princípios de governança, sendo os princípios a base das ideias e valores, e as práticas

sendo as ações operacionais da governança. Neste sentido, o Quadro 1 apresenta os princípios da GC.

Quadro 1 - Princípios da governança corporativa

Princípio	Conceito
Integridade	A integridade se trata do princípio que é responsável por fortalecer a cultura ética na organização, garantindo que conflitos de interesses não impactem negativamente o coletivo, preservando os interesses da organização, interessados, sociedade e meio ambiente.
Transparência	O princípio da transparência está diretamente relacionada com a prestação de informações relevantes aos acionistas, investidores, ao mercado, e aos participantes em geral, sejam elas informações favoráveis ou desfavoráveis.
Equidade	A equidade se caracteriza como o princípio que possui a função de proporcionar o tratamento justo e igualdade legal para os sócios, acionistas majoritário, minoritário e de todas as partes interessadas, levando em consideração os deveres, direitos, necessidades, interesses e expectativas.
Prestação de contas (<i>Accountability</i>)	A prestação de contas parte do pressuposto que os agentes responsáveis devem agir com independência e com o objetivo na promoção de resultados positivos no longo prazo, assumindo a responsabilidade pelas consequências de seus atos e omissões.
Sustentabilidade	O princípio da sustentabilidade assegura a sustentabilidade econômico-financeira da organização, mitigando os impactos negativos para potencializar os efeitos positivos das atividades operacionais, considerando que a organização possui responsabilidades perante a economia, sociedade e meio ambiente.

Fonte: Adaptado de IBGC (2023).

Os princípios da GC asseguram o entendimento e a aplicação da governança, orientando e disponibilizando soluções em situações em que as diretrizes não sejam total ou parcialmente funcionais, devido a circunstância ou natureza da organização (IBGC, 2023). Ademais, Sousa *et al.* (2012) destacam que os princípios da GC buscam conciliar os interesses dos *stakeholders*, garantindo que a organização tenha prosperidade econômica a longo prazo e colaborando para a qualidade da gestão da organização e sua sustentabilidade. Os princípios são aplicáveis a quaisquer organizações, independentemente do tipo, natureza, porte, cultura ou recursos financeiros, permitindo que boas práticas de governança sejam aplicadas.

No que concerne a estrutura de governança, estabelece como são distribuídos os direitos, deveres e responsabilidades entre os diversos participantes da organização ou empresa, incluindo acionistas, conselho de administração, diretores executivos, auditoria, comitês, órgãos fiscalizadores e entre outros *stakeholders*, porém, embora não faça parte da estrutura da GC, o acompanhamento de uma auditoria independente é indispensável (Silva; Seibert, 2015).

Nesse sentido, os controladores definem os princípios e procedimentos que irão orientar a tomada de decisões relacionadas à GC. Ademais, oferecem fundamentos e bases nos quais as estratégias e objetivos são traçados e atingidos, além de técnicas e procedimentos que

possibilitam verificar e acompanhar o desempenho e os resultados operacionais (Filho *et al.*, 2019).

De acordo com Schneider, Rosa e Baggio (2021), a assembleia geral dos acionistas representa o órgão máximo da estrutura de governança, composto principalmente pelos sócios e proprietários que são os responsáveis pela análise do desempenho e planejamento das ações que serão realizadas. Ademais, dentro da estrutura de governança o conselho de administração e o conselho fiscal representam os órgãos de maiores autoridades depois assembleia geral. Em uma composição ideal, os conselhos devem ter membros externos. Essa composição corrobora com a ideia de que membros externos são independentes no monitoramento da gestão em defesa dos interesses dos acionistas (Schneider; Rosa; Baggio, 2021; Silveira; Barros; Famá, 2003).

2.2 GOVERNANÇA FINANCEIRA

É mister que o setor financeiro venha a colaborar significativamente para as organizações e empresas nas múltiplas questões envolvendo oportunidades de mercado, planejamento e tomada de decisões. Questões essas que estão diretamente relacionadas aos componentes da estrutura de governança, como acionistas e administradores no geral. Para Maier e Ferreira (2024), os indivíduos da área financeira que compõem a estrutura de governança de uma determinada organização são de grande importância para o conjunto de práticas e estratégias que caracterizam a GC, pois são responsáveis por efetuarem o plano de ação, a sustentabilidade financeira e o desenvolvimento de novas propostas que atendem aos interesses dos participantes, investidores e colaboradores.

A perspectiva apresentada por Santos *et al.* (2024) afirma que a governança financeira é movida por instrumentos que estão diretamente relacionados aos interesses dos proprietários e acionistas, de modo que, a todo momento os interesses estão expostos a conflitos, assim permitindo que situações de riscos surjam nas organizações. Neste sentido, Maier e Ferreira (2024) destacam a relevância da GC nas práticas de contabilidade e finanças nas organizações, de modo que as práticas de governança bem estabelecidas são capazes de otimizar os processos e indicadores que auxiliam na gestão de interesses dos participantes envolvidos. Portanto, a governança financeira considera os diversos interesses de acionistas, proprietários e outros participantes na tomada de decisão e estratégias, tendo em vista que, venha a acarretar resultados positivos e na satisfação dos interessados (Santos *et al.*, 2024; Maier; Ferreira, 2024).

A GC como um sistema de regras, práticas e processos, desempenha um papel crucial na orientação das decisões financeiras dentro de uma organização, pois é a partir dela que a governança financeira surge para orientar as decisões econômico-financeiras das organizações.

De acordo com o Banco Central do Brasil (2025), a governança financeira se trata de um conjunto de políticas, regulamentações, práticas, mecanismos, instrumentos e incentivos voltados para a organização, administração, fiscalização e desenvolvimento, porém com ênfase no objetivo de adotar boas práticas e princípios responsáveis na gestão financeira das organizações.

Inerente a isso, a governança financeira é capaz de auxiliar as organizações em sua gestão de riscos, proporcionando mecanismos para identificação, avaliação e mitigação de riscos financeiros, operacionais e estratégicos, sendo de grande importância para a capacidade da organização de gerir as suas próprias decisões de investimento, permitindo que os investimentos sejam realizados de maneira estratégica, prevenindo decisões precipitadas em ativos de interesse pessoal e garantindo a diversidade nos investimentos (Bhagat; Bolton, 2008).

Para Kadri e Junior (2020), as boas práticas de GC atreladas à gestão econômico-financeira, possibilitam a eficiência operacional através da criação de um ambiente que incentiva a gestão a tomar decisões que maximizem o valor para os acionistas, norteando a organização para um ambiente mais transparente, flexível e rentável. Adicionalmente, Machado *et al.* (2020) revelaram que as práticas de GC impactam diretamente os indicadores de valor de mercado e desempenho financeiro das empresas.

As organizações que contam com processos transparentes e com apelo significativo na supervisão contínua de suas próprias práticas de governança, são capazes de gerarem um ambiente propício ao fluxo informacional mais apropriado entre os interessados, de modo que, no surgimento de um determinado problema financeiro, uma organização com essa base é capaz de se adequar ao problema, e permitir que gestores e investidores, a partir da informação, planejar e projetar suas expectativas de investimentos sobre a lucratividade e rentabilidade (Peris, 2020; Santos *et al.*, 2024).

Conclui-se que as governanças corporativa e financeira são ferramentas que podem contribuir para a gestão eficiente dos ativos e controle da Funpresp, com potencial de refletir em sua rentabilidade. O alinhamento estratégico e ético não apenas possibilita o desempenho organizacional, como garante e assegura a confiança dos participantes, permitindo que suas expectativas dos planos sejam realizadas com segurança e transparência.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa foi desenvolvida na forma de estudo de caso, que, segundo Yin (2015), permite a análise detalhada de um fenômeno dentro de seu contexto real, permitindo aprofundar

o entendimento de um determinado tema. Com relação aos métodos, a pesquisa adotou abordagem quanti-qualitativa, permitindo a combinação das abordagens na qual possibilitam maior exploração e descrição do problema investigado. Ademais, o estudo também utilizou a pesquisa documental como procedimento de abordagem, assim aderindo a busca de informações em documentos e materiais que não receberam o devido tratamento científico (Sá-Silva; Almeida; Guindani, 2009).

A Funpresp, entidade estudada no caso, é uma previdência complementar exclusiva dos servidores federais dos poderes Executivo e Legislativo, de suas autarquias e fundações, sendo uma fundação sem fins lucrativos fiscalizada pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar-Previc.

A coleta de dados foi realizada pela análise de registros, estatutos e informações financeiras institucionais, de modo que, o estatuto social foi uma das principais fontes de informações para a análise da GC. As normas gerais de administração foram extraídas destes documentos, além do modelo de formação e aplicação do patrimônio, todos disponíveis no site da Funpresp de forma pública. A análise de conteúdo foi utilizada nesta documentação, onde conforme orientações de Bardin (2016), visa o tratamento de dados para identificar o que está sendo dito no objeto de estudo. Essa técnica considera explorar os significados concedidos pelos sujeitos e entidades que participam dos estudos qualitativos e quantitativos.

As informações financeiras também foram coletadas no site da Funpresp, no qual a organização disponibiliza mensalmente os números de participantes ativos, patrocinadores, patrimônio e rentabilidade de suas aplicações, bem como a composição da carteira de investimentos da entidade.

Para o entendimento dos dados, e melhor visualização das informações da instituição, algumas partes do estatuto social e informações/dados financeiros da Funpresp foram organizados com o intuito de contextualizar. Logo após foram elaboradas seis categorias de análise, que foram embasados de acordo com a perspectiva de entidades e autores mencionados anteriormente nessa pesquisa, em destaque Batistelli *et al.* (2020), Oliveira e Rocha (2020), IBGC (2023), Bhagat e Bolton (2008), Santos *et al.* (2024). Sendo essas categorias: Caracterização da Funpresp; Normas gerais de administração; Formação de patrimônio; Aplicação do patrimônio; Composição da carteira de investimentos; e, por fim, Rentabilidade da carteira de investimentos.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 CARACTERIZAÇÃO DA FUNPRESP

A Funpresp, foi criada pela Lei 12.618/2012 e o Decreto nº 7.808/2012, com o intuito de gerenciar e executar planos de benefícios para os servidores titulares de cargos efetivos da União. Até então, os servidores só tinham à disposição as entidades de previdência complementar abertas, porém, a partir de 2012 tiveram a possibilidade de aderir a uma entidade de previdência complementar fechada.

O objetivo da Funpresp é oferecer a possibilidade de adesão de uma renda adicional na aposentadoria dos servidores federais. Assim, o servidor passa a ser um participante e contribuir para a formação de reservas financeiras. O valor que o participante receberá no momento da aposentadoria irá depender da quantidade de capital depositado, da quantidade de aportes realizada e da rentabilidade disponibilizada durante as aplicações da organização (Funpresp, 2025).

A Funpresp é fiscalizada pela Previc, além estar subordinada aos monitoramentos da Comissão de Valores Imobiliários-CVM, Tribunal de Contas da União-TCU e a Controladoria Geral da União-CGU.

A organização vem executando suas operações em conformidade com sua missão, visão e valores, no qual se percebe a grande evolução de seus números ao longo dos anos. Prova disto são os números da entidade, os quais vêm evoluindo gradativamente com o passar dos anos, em especial o número de patrocinadores, participantes e patrimônio gerenciado, assim demonstrando a evolução significativa da entidade.

A Funpresp conta com 123,7 mil participantes ativos, 201 patrocinadores, 601 aposentados e pensionistas e com um patrimônio gerenciado em torno de R\$ 13,72 bilhões (Funpresp, 2025). A rentabilidade alcançada nos últimos 12 meses foi de 8,80%, com base no período de outubro de 2024 a setembro de 2025 (Funpresp, 2025).

4.2 NORMAS GERAIS DE ADMINISTRAÇÃO

As normas gerais de administração da Funpresp seguem os princípios da administração pública, principalmente os de transparência, eficiência e economicidade, devendo adotar esses mecanismos para que as atividades operacionais maximizem os recursos dos participantes. Alguns desses princípios são coerentes aos princípios de GC preconizados pelo IBGC (2023), tais como sustentabilidade econômico-financeira e prestação de informações a todos os participantes.

Sob essa ótica, no Quadro 2, transcreve-se algumas partes das normas gerais de administração presente no estatuto social da Funpresp, que revelam o atendimento a estes princípios.

Quadro 2 - Normas gerais de administração da Funpresp

Artigo/Seção	Descrição
Art. 6º	A Funpresp-Exe, observado o disposto na Lei Complementar nº 108, de 29 de maio de 2001, e na Lei Complementar nº 109, de 29 de maio de 2001, submete-se às normas de direito público exclusivamente no que se refere à:
Seção I	Submissão à legislação federal sobre licitação e contratos administrativos aplicável às empresas públicas e sociedades de economia mista;
Seção II	Realização de concurso público para a contratação de pessoal, no caso de empregos permanentes, ou de processo seletivo simplificado, no caso de contrato temporário, observado o disposto na Lei nº 8.745, de 9 de dezembro de 1993;
Seção III	Publicação anual, na imprensa oficial ou em sítio oficial da administração pública certificado digitalmente por autoridade para esse fim credenciada no âmbito da Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileira (ICP Brasil), de suas demonstrações contábeis, atuariais, financeiras e de benefícios, sem prejuízo do fornecimento de informações aos participantes e assistidos dos planos de benefícios e ao órgão fiscalizador das entidades fechadas de previdência complementar.
Art. 8º	As demonstrações contábeis, atuariais, financeiras e de benefícios da Funpresp-Exe serão regidas pela legislação aplicável às entidades fechadas de previdência complementar, observadas as normas expedidas pelo órgão regulador.
Art. 9º	O orçamento geral da Funpresp-Exe para cada exercício financeiro conterá a estimativa das receitas e a fixação das despesas de cada um dos planos de benefícios administrados pela entidade, observadas as normas expedidas pelo órgão regulador.

Fonte: Funpresp (2024).

Conforme descrito no Quadro 2, o Art. 6º, Art. 8º e Art. 9º e suas seções, se caracterizam pela aplicação das normas legais aplicadas às empresas públicas e/ou empresas público-privadas, onde é possível identificar a transparência das informações quanto aos dados financeiros para os seus participantes e associados, permitindo verificar a saúde financeira e os processos legais da instituição. Ademais, a instituição tenta assegurar totalmente os princípios da GC considerando as informações levantadas anteriormente, pois a organização assume as responsabilidades perante a economia, seus participantes e a submissão aos órgãos reguladores.

4.3 FORMAÇÃO DE PATRIMÔNIO

Neste tópico é descrito como a fundação irá formar o patrimônio que gerencia. No quadro 3 é descrito a formação do patrimônio presente no capítulo II, seção I do estatuto social.

Quadro 3 - Formação de patrimônio da Funpresp

Artigo/Seção	Descrição
--------------	-----------

Art. 15.	O patrimônio dos planos de benefícios administrados pela Funpresp-Exe será formado a partir:
Seção I	Das contribuições dos patrocinadores, participantes e assistidos, previstas nos regulamentos dos respectivos planos de benefícios;
Seção II	Das rendas de bens e serviços;
Seção III	Do rendimento das aplicações do patrimônio dos planos de benefícios;
Seção IV	Das doações e legados de qualquer natureza.
§ 1º	O patrimônio de cada plano de benefícios é independente e não tem comunicabilidade com os demais.
§ 2º	As reservas técnicas, fundos e provisões dos planos de benefícios serão apresentados de forma segregada nas demonstrações contábeis, atuariais, financeiras e de benefícios da Funpresp-Exe, observadas as normas expedidas pelo órgão regulador.

Fonte: Funpresp (2024).

O Quadro 3 apresenta como será constituída a formação de patrimônio dos planos de benefícios administrados pela Funpresp, possibilitando que os participantes possuam diversas fontes de visualização da formação de seus fundos e reservas.

Vale destacar que o capital juntamente com seus rendimentos, que fazem parte do patrimônio dos planos de benefícios dos participantes, não se ligam com os recursos do plano de gestão administrativa da fundação, com os recursos de outros planos de benefícios de participantes e nem com o patrimônio dos patrocinadores. Sendo assim, cada plano de benefício possui independência patrimonial de outros planos de benefícios e outras fontes de capital da mesma natureza, incluindo obrigações fiscais e administrativas.

4.4 APLICAÇÃO DO PATRIMÔNIO

As organizações devem prestar contas de suas decisões, agindo com transparência e assumindo as responsabilidades pelas escolhas, de modo que as informações sejam divulgadas de maneira compreensiva a qualquer um dos participantes. De acordo com esse ponto de vista, a instituição através da sua seção de informações da aplicação do patrimônio gerenciado, deve deixar claro como esse patrimônio será aplicado, quem aplicará e onde esse patrimônio será aplicado. Deixando claro aos participantes as informações relevantes à aplicação do patrimônio.

Com isso, a aplicação do patrimônio segue de acordo com as informações ainda presentes no capítulo II do estatuto social, e descritas no Quadro 4.

Quadro 4 - Aplicação do patrimônio da Funpresp

Artigo/Seção	Descrição
Art. 16.	A Funpresp-Exe aplicará o patrimônio dos planos de benefícios de acordo com a legislação pertinente e as políticas aprovadas pelo Conselho Deliberativo. Na aplicação dos recursos dos planos, a Funpresp-Exe deverá:

Seção I	Observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, adequação à natureza de suas obrigações e transparência.
Art. 17.	A aplicação dos recursos garantidores correspondentes às reservas, às provisões e aos fundos dos planos de benefícios da Funpresp-Exe obedecerá às diretrizes e aos limites prudenciais estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).
§ 1º	A gestão dos recursos garantidores dos planos de benefícios administrados pela Funpresp-Exe poderá ser realizada por meio de carteira própria, carteira administrada ou fundos de investimento.
§ 2º	A Funpresp-Exe contratará, para a gestão dos recursos garantidores prevista neste artigo, somente instituições, administradores de carteiras ou fundos de investimento que estejam autorizados e registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
§ 3º	A contratação das instituições a que se refere o § 2º deste artigo será feita mediante licitação, cujos contratos terão prazo total máximo de execução de cinco anos.

Fonte: Funpresp (2024).

Conforme verifica-se no Quadro 4, as atividades de gestão dos investimentos não são realizadas totalmente pela Funpresp, mas também por instituições autorizadas e registradas na CVM, sendo contratadas perante licitações e com período determinado de serviço, onde a instituição se torna responsável pela gestão dos recursos dos participantes e assumindo a responsabilidade dos investimentos.

Ademais, a instituição não deixa claro previamente onde investe o patrimônio gerenciado, sendo essa omissão uma violação ao princípio da transparência presente nas normas gerais de GC. Pois, esclarecer as preferências de modalidades de investimento que pretende investir se torna essencial para a adesão de novos participantes junto a entidade, tornando-se transparente desde o início.

4.5 COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

A política de investimentos da instituição estabelece normas e diretrizes para a gestão financeira dos planos de benefícios com o intuito de alcançar as perspectivas de rentabilidade e pagamento dos benefícios aos participantes. A instituição deixa claro que a gestão dos investimentos financeiros também é realizada externamente por parceiros selecionados via licitação, sendo grande parte do montante gerenciada pela própria equipe da Funpresp e uma quantidade específica dividida entre as demais.

Deste modo, a composição da carteira de investimentos da Funpresp é dividida entre gestão própria e gestão terceirizada. A Tabela 1 apresenta a distribuição da gestão própria, terceirizada e o total da carteira de investimentos, bem como a quantidade de capital gerenciado por cada uma delas.

Tabela 1 – Distribuição da gestão de investimentos da Funpresp

Gestão	R\$	%
Gestão própria da Funpresp	10.747.768.401,69	78,32
Safra Soberano FC RF	1.205.162.770,11	8,78
Santander FUNP FI RF	368.931.151,92	2,68
GLOBALRESEARCHENH	257.903.318,99	1,88
SulAmérica FUNP FIM	256.658.378,76	1,87
Caixa FUNP FIM	250.059.861,25	1,82
MAG Funpresp FIM	247.210.082,58	1,81
Santander FUNP FIM	239.201.325,13	1,75
FIRF CP Daycoval	150.865.693,77	1,09
Total	13.723.760.984,47	100,00

Fonte: Demonstrativos de investimentos Funpresp de setembro de 2025.

De acordo com a Tabela 1, o patrimônio dos planos gerenciados pela Funpresp era R\$ 10,75 bilhões e, R\$2,98 bilhões sendo de responsabilidade da gestão terceirizada. Contudo, além dos recursos descritos na Tabela 1, ainda existe o Plano de Gestão Administrativa-PGA, que integra R\$ 180 milhões dos recursos da Funpresp, sendo R\$ 37,8 milhões administrado em carteira própria e, R\$ 142,3 milhões terceirizada.

Ademais, é possível perceber o grande volume do patrimônio terceirizado sob a responsabilidade do Safra Soberano FC RF, que além de gerir a totalidade do PGA, gerencia uma grande quantidade do patrimônio geral, um total de 8,78%. Esse percentual significativo, concentrado e um único gestor terceirizado se destaca como um aspecto negativo da GC, contrário ao que preconiza a gestão e mitigação de riscos definido pela literatura (Bhagat; Bolton, 2008).

Para melhor visualização da aplicação dos recursos da Funpresp e das entidades terceirizadas, a Tabela 2 demonstra as modalidades dos investimentos, bem como a quantidade investida em cada uma delas.

Tabela 2 – Composição da carteira de investimentos da Funpresp

Modalidade de investimento					Gestão própria	Gestão terceirizada	Total da modalidade
					%	%	%
Títulos Públicos Federais ou Op.				1,62	66,84	15,76	
Compromissadas Index. à Selic							
Renda Variável Local				3,75	0,00	2,93	
Renda Variável no Exterior				1,57	8,87	3,11	
Renda Fixa no Exterior				0,96	0,00	0,75	
BDR e ETF de Ouro				1,42	0,00	1,11	
Títulos Públicos Federais Prefixados				3,13	0,10	2,48	
Títulos Públicos Federais Index. ao IPCA				84,30	7,85	67,72	
Títulos de Crédito Privado				0,09	16,5	3,7	
Operações com Participantes				3,16	0,00	2,48	
Outros*				0,00	0,02	0,01	
Total				100,00	100,00	100,00	

Fonte: Funpresp (2025).

Assim, conforme observado na Tabela 2, a Funpresp e as entidades terceirizadas realizam estratégias de investimento que, apesar de convergirem no que se refere aos títulos públicos federais, possuem algumas diferenças importantes.

A carteira de gestão própria da Funpresp adota uma estratégia de investimentos mais conservadora em relação à terceirizada, com uma clara preferência por ativos de renda fixa, em especial os Títulos Públicos Federais Indexados ao IPCA e os Títulos Públicos Federais ou Op. Compromissadas indexadas à Selic, que em conjunto representam 85,92% da carteira sob gestão própria. A gestão própria mostra o compromisso em proteger o capital dos participantes da inflação e garantir a rentabilidade e estabilidade a longo prazo, investindo grande parte em ativos de renda fixa indexados ao IPCA, além de assumir baixa exposição à renda variável local e internacional.

Em suma, a gestão própria da Funpresp adota uma estratégia cautelosa de baixo risco e com correção inflacionária, permitindo a mitigação de riscos e a rentabilidade a longo prazo, possibilitando que os investimentos sejam realizados de maneira estratégica e coerente, portanto, fundamentada em preceitos de governança financeira, conforme apontado por Bhagat e Bolton (2008).

Por outro lado, a gestão terceirizada assume uma exposição considerável em renda variável no exterior e de títulos de crédito privados. Tanto os primeiros, que são ativos de risco em essência, quanto os segundos implicam em riscos elevados, portanto expondo o patrimônio dos participantes. Com relação aos títulos de crédito privado, casos recentes como o do Banco Master, deixam claro como é mais importante a qualidade creditícia do emissor do que um retorno “extremamente” elevado, que gera incerteza sobre o grau de cumprimento por parte da entidade emissora.

Ademais, ao investir em variável no exterior, se assume riscos relacionados a liquidez, cambial e de volatilidade do mercado em específico. Além disso, os Títulos de Crédito Privado, que apesar de oferecerem maiores retornos em comparação aos títulos públicos, ao realizar investimentos nesses títulos, a gestão terceirizada assume riscos já que não tem a garantia do Fundo Garantidor de Créditos-FGC, portanto risco de inadimplência por parte do emissor. Em suma, a gestão terceirizada assume uma postura de maior flexibilidade e diversidade, buscando modalidades de retornos maiores em diferentes mercados, e com isso assumindo maiores riscos no processo.

Desta forma, pode-se dizer que a estratégia geral da fundação é bastante sofisticada, tendo em vista que a percepção de foco no longo prazo e diversificação, apesar dos riscos

assumidos. Se estes riscos forem claramente transmitidos aos participantes e patrocinadores, o princípio da transparência estará sendo atendido. Além disso, sob a ótica da governança é interessante distribuir a responsabilidade da gestão dos investimentos em gestão própria e gestão terceirizada.

4.6 RENTABILIDADE DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

Com relação à meta de rentabilidade da Funpresp, a entidade adota como referência o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo-IPCA mais 4% ao ano de retorno real. A meta serve como referência para gestão e rentabilidade dos investimentos, visando a garantir que o crescimento do patrimônio dos participantes seja protegido contra a inflação e acrescida a uma taxa de juros fixa.

Ademais, tendo em vista a existência de outras fontes de investimento e rentabilidade populares no mercado financeiro, como o Certificado de Depósito Interbancário-CDI, que é um indicador fundamental e serve como referência de muitos investimentos de renda fixa acessíveis, o Ibovespa, que é o indicador de desempenho das ações negociadas na bolsa de valores brasileira B3, e a Poupança, um dos investimentos de renda fixa mais populares no Brasil. Com isso, o investidor se torna capaz de adotar diversos critérios para a aplicação de seus investimentos, tendo portanto, índices de referência e opções na qual ele pode escolher aderir e investir seu capital.

Por fim, é necessário verificar a rentabilidade oferecida por cada uma delas como aspecto de comparação. Portanto, a Tabela 3 demonstra a rentabilidade acumulada dos últimos cinco anos de cada uma dessas fontes, juntamente com o índice de IPCA dos anos que serve de referência da meta da Funpresp.

Tabela 3 – Rentabilidade Funpresp e índices de referência

Ano	Poupança	CDI	Ibovespa	IPCA	Funpresp	Meta (IPCA+4%)	Desempenho
2021	2,99%	4,42%	-11,93%	10,06%	4,46%	14,06%	Abaixo
2022	7,78%	12,39%	4,69%	5,79%	7,95%	9,79%	Abaixo
2023	8,02%	13,04%	22,28%	4,62%	14,17%	8,62%	Acima
2024	8,03%	10,88%	-10,36%	4,83%	2,92%	8,83%	Abaixo
2025	8,02%	14,32%	24,32%	4,26%	13,93%	8,26%	Acima

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Conforme observado na Tabela 3, em 2021, 2022 e 2024 a fundação não foi capaz de alcançar sua meta estabelecida de IPCA mais 4%, ficando abaixo. Em destaque, os resultados de 2021 e 2024 que ficaram abaixo do próprio índice IPC-A. Destarte, os dados da Tabela 3 ainda

indicam que a Funpresp conseguiu superar a meta em dois dos cinco anos apresentados, isto é, 2023 e 2025.

Observa-se que a Funpresp sofre em ciclos de juros altos e inflação alta, porém, para os participantes a entidade se torna uma opção melhor do que a poupança, embora pior que o CDI, que é uma rentabilidade bastante acessível no mercado. Isto é, fica aquém do desejado para uma gestão ativa de recursos. Em síntese, no quadro 5 sumariza os achados da pesquisa.

Quadro 5 - Síntese dos achados

Categorias	Significados
Caracterização da Funpresp	Indica a descrição da instituição pesquisada, bem como a natureza de suas operações, números, seus objetivos e por quem ela é fiscalizada.
Normas gerais de administração	Compreende as normas que asseguram a administração e princípios da instituição, bem como a transparência, eficiência e economicidade.
Formação de patrimônio	Destaca as políticas de formação de patrimônio da instituição, indicando cada fonte que contribui para a formação do patrimônio gerenciado.
Aplicação do patrimônio	Aponta as normas e políticas da aplicação do patrimônio gerenciado, destacando como esse patrimônio será aplicado, quem aplicará e onde esse patrimônio será aplicado.
Composição da carteira de investimentos	Indica a composição da carteira de investimentos da instituição, bem como a quantidade gerenciada de forma própria e terceirizada, além da modalidade no qual o patrimônio é investido.
Rentabilidade da carteira de investimentos	Revela a rentabilidade dos investimentos realizados, e seu baixo desempenho nos últimos anos.

Fonte: Elaborado pelo autor (2025).

Destarte, é possível observar que após a análise dos dados foi possível compreender de forma aprofundada a relação entre a governança corporativa, a rentabilidade e as principais características que envolve as temáticas, como: prestação de contas, equidade, transparência e administração financeira, mostrando assim quais ferramentas podem ser utilizadas para sanar as problemáticas apresentadas na organização. Dessa forma, as informações, aspectos e valores analisados não visam somente responder ao objetivo desta pesquisa, mas servem como instrumento de estudo para futuros trabalhos relacionados as temáticas propostas nesse artigo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho buscou analisar as práticas GC e a gestão da rentabilidade da Funpresp nos últimos cinco anos. Destaca-se que, apesar de serem temas diferentes, existe a correlação entre eles, e não existe a obtenção de uma rentabilidade sólida sem uma boa governança. Assim, o trabalho contribui ao analisar pontos em comum destas duas importantes ferramentas de gestão.

Por conseguinte, é possível concluir que a governança está bem estruturada, o que é perceptível por meio de suas políticas, normas e principalmente seu estatuto social. Ressalta-se

que o princípio da equidade é atendido já que os órgãos de tomada de decisão como os conselhos deliberativos e fiscais são compostos por membros eleitos pelos participantes e patrocinadores, permitindo que o associado atue indiretamente na entidade. Ademais, a GC da Funpresp é reconhecida por entidades fiscalizadoras.

Em contrapartida, a concentração de quase 9% do capital em um ente de gestão terceirizada se configura como uma fragilidade de governança. Adicionalmente, uma entidade que aplica recursos derivados de fundos de pessoas com a finalidade de previdência, deve priorizar a preservação deste patrimônio, mitigando riscos de variáveis que não controla. Nesta perspectiva de análise, constatou-se que a rentabilidade da Funpresp ficou abaixo da medida proposta pela entidade em três dos cinco anos observados, tendo “perdido” para a inflação em dois deles.

Observa-se que a estratégia de exposição a certas modalidades de investimentos mais ariscados não foi capaz de alavancar significativamente a rentabilidade da entidade nos anos observados. Salienta-se que renda variável e fixa no exterior, além de títulos de créditos privado, que apesar de serem alocações de menor peso na carteira, apresentam um risco maior derivado da volatilidade cambial, liquidez e inadimplência.

Durante a construção deste estudo houve algumas limitações com relação ao pouco tempo de pesquisa e a organização das informações financeiras apresentadas anteriormente, pois, apesar de serem publicadas no site oficial da entidade, sua publicação é caótica, assim necessitando de uma organização minuciosa.

Por fim, este estudo contribuiu com a instituição pesquisada, auxiliando na análise da sua GC bem como de sua rentabilidade. Também trouxe uma contribuição teórica no tocante à articulação promovida entre os temas de governança corporativa e rentabilidade. Este estudo poderá ser complementado através de estudos futuros que aprofundem ainda mais a relação da governança corporativa e dos indicadores contábeis e financeiros e como a relação afeta o desempenho organizacional.

REFERÊNCIAS

BARDIN, Laurence. **Análise de Conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2016. 279 p.

BATISTELLI, Camila *et al.* Influência da Governança Corporativa no Desempenho das Empresas Listadas no Índice IBRX100. In: CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 17., 2020, São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo: Congresso USP, 2020. p. 1-2. Disponível em:

<https://congressosp.fipecafi.org/anais/20UspInternational/ArtigosDownload/1960.pdf>. Acesso em: 12 ago. 2025.

BHAGAT, Sanjai; BOLTON, Brian. Governança Corporativa e Desempenho da Empresa. **Revista de Finanças Corporativas**, [S. l.], v. 14, n. 3, 2008. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0929119908000242>. Acesso em: 05 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Governança Financeira Global**. 2025. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/governancafinanceiraglobal>. Acesso em: 2 out. 2025.

CATAPAN, Anderson; COLAUTO, Romualdo Douglas; BARROS, Cláudio Marcelo Edwards. A Relação Entre a Governança Corporativa e o Desempenho Econômico-Financeiro de Empresas de Capital Aberto do Brasil. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília, v. 16, n. 2, p. 16-30, 2013. Disponível em: <https://revistacgg.org/index.php/contabil/article/view/467>. Acesso em: 02 fev. 2026

CHAPINI, Fabrício de Oliveira. Globalização: Comércio, Finanças e Integração Dos Mercados. **Revista de Economia da UEG**, Goiás, v. 21, n. 1, p. 42-55, 2025. Disponível em: <https://www.revista.ueg.br/index.php/economia/article/view/16343/11457>. Acesso em: 12 ago. 2025.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 6. ed. São Paulo: IBGC, 2023. 82 p.

FILHO, Antonio Rodrigues Albuquerque *et al.* Influência da Internacionalização e da Governança Corporativa na Responsabilidade Social Corporativa. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, São Paulo, v. 18, n. 3, p. 397-419, 2019. Disponível em: <https://periodicos.uninove.br/riae/article/view/15935/pdf>. Acesso em: 25 set. 2025.

FUNPRESP. **Estatuto da fundação de previdência complementar do servidor público federal do poder executivo Funpresp-exe**. 2024. Disponível em: <https://www.funpresp.com.br/wp-content/uploads/2020/10/Estatuto-da-Funpresp-Exe-outubro2024.pdf>. Acesso em: 25 nov. 2025.

FUNPRESP. **Nossa história**. 2025. Disponível em: <https://www.funpresp.com.br/a-funpresp#secao-nossa-historia>. Acesso em: 12 nov. 2025.

IBGC. **Governança corporativa**. 2025. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acesso em: 12 ago. 2025.

KADRI, Nádia Wagih El; JUNIOR, Walter Budacs. Governança Corporativa na Gestão Financeira. **Revista Lispector**, São Paulo, v. 2, n. 1, 2020. Disponível em: https://www.fecaf.com.br/wp-content/uploads/2022/02/GOVERNANCA_ANO-1_VOL.-2_2020.pdf. Acesso em: 14 ago. 2025.

MACHADO, Luiz Kennedy Cruz *et al.* A Influência da Governança Corporativa no Desempenho Financeiro, na Oportunidade de Crescimento e no Valor de Mercado das Firms: Uma Análise com Modelagem de Equações Estruturais. **Revista Enfoque: Reflexão Contábil**,

Maringá, v. 39, n. 2, p. 27-41, 2020. Disponível em:
<https://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/45852/751375150614>. Acesso em: 6 out. 2025.

MAIER, Jerry Antonio Raitz; FERREIRA, Hugo Silva. A Governança Corporativa e suas Contribuições para as Finanças Empresariais: A Importância da Governança Corporativa e do Chief Financial Officer (CFO) para as Finanças Empresariais. **Revista Científica Multidisciplinar o Saber**, São Paulo, v. 1, n. 1, 2024. Disponível em:
<https://submissoesrevistarcmos.com.br/rcmos/article/view/664/1427>. Acesso em: 27 set. 2025.

NETO, Marcos Pedroso. Governança Corporativa, Resgate Histórico e Relacionamento com a Compliance. **Journal Of Interdisciplinary Knowledge**, São Paulo, v. 4, n. 1, 2021. Disponível em: <https://esglawreview.org/convergencias/article/view/1611/1493>. Acesso em: 14 ago. 2025.

OLIVEIRA, Francisco Ícaro Silvério de; ROCHA, Erika Maia da. Governança Corporativa: Impactos no Desempenho e Eficiência de Empresas do Setor de Materiais Básicos. **Contabilometria**, Minas Gerais, v. 7, n. 2, p. 42-57, 2020. Disponível em:
<https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/contabilometria/article/view/1957/1307>. Acesso em: 14 ago. 2025.

PERIS, Renata Wandroski. **Finanças corporativas**. Curitiba: Contentus, 2020. 120 p.

SÁ-SILVA, Jackson Ronie; ALMEIDA, Cristóvão Domingos de; GUINDANI, Joel Felipe. Pesquisa Documental: Pistas Teóricas e Metodológicas. **Revista Brasileira de História & Ciências Sociais**, [S. l.], v. 1, n. 1, p. 1-15, 2009. Disponível em:
<https://periodicos.furg.br/rbhcs/article/view/10351>. Acesso em: 31 mar. 2026.

SANTOS, Danillo Miguel de Sales *et al.* Governança Corporativa para a Gestão Financeira. **Revista Científica Multidisciplinar O Saber**, São Paulo, v. 1, n. 1, 2024. Disponível em:
<https://submissoesrevistarcmos.com.br/rcmos/article/view/680/1444>. Acesso em: 30 set. 2025.

SCHNEIDER, Leandro; ROSA, Caroline da; BAGGIO, Daniel Knebel. Estrutura de Governança Corporativa em Empresas Familiares. **Journal Of Sustainable Institutional Management**, São Paulo, v. 6, n. 1, p. 72-95, 2021. Disponível em:
<https://sustainableinstitutional.org/Journals/article/view/38/8>. Acesso em: 15 ago. 2025.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa Nas Empresas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012. 416 p.

SILVA, Raiziane Cássia Freire da; SEIBERT, Rosane Maria. Governança Corporativa: História e Tendências. **Revista Interdisciplinar Científica Aplicada**, Blumenau, v. 9, n. 3, p. 76-101, 2015. Disponível em:
<https://portaldeperiodicos.animaeducacao.com.br/index.php/rca/article/view/17832/11616>. Acesso em: 13 ago. 2025.

SILVEIRA, Alexandre di Miceli da; BARROS, Lucas Ayres B. de C.; FAMÁ, Rubens. Estrutura de Governança e Valor das Companhias Abertas Brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, [S. l.], v. 43, n. 3, p. 50-64, 2003. Disponível em:
<https://periodicos.fgv.br/rae/article/view/37423/36185>. Acesso em: 25 set. 2025.

SOUSA, Henrique Adriano de *et al.* Os Princípios da Governança Corporativa: O Enfoque Dado Pelas Empresas Listadas na B3. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, Curitiba, v. 13, n. 1, p. 50-71, 2012. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/rcc/article/view/75295/43426>. Acesso em: 23 set. 2025.

TAVARES, Vitor Borges; PENEDO, Antonio Sérgio Torres. Desempenho Empresarial e Níveis de Governança Corporativa: Um Estudo Longitudinal das Empresas Listadas na BM&FBOVESPA entre 2001 e 2015. **Revista de Auditoria Governança e Contabilidade**, Minas Gerais, v. 6, n. 23, p. 160-179, 2018. Disponível em: <https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/ragc/article/view/1315/964>. Acesso em: 15 ago. 2025.

YIN, Robert Kou-Zuir. **Estudo De Caso: Planejamento e Métodos**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001. 205 p.