

**CENTRO ESTADUAL DE EDUCAÇÃO TECNOLÓGICA PAULA SOUZA  
ETEC MAUÁ  
3º MÓDULO EM ADMINISTRAÇÃO**

**O IMPACTO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO DESEMPENHO  
EMPRESARIAL: UM ESTUDO DE CASO DA VOLKSWAGEN FINANCIAL  
SERVICES BRASIL**

**JOÃO VICTOR DOS SANTOS FERREIRA  
JORDANI NASCIMENTO ANDRADE  
LUCAS SANTOS MONTEIRO  
NATALIA PIRES SANTIAGO  
VITÓRIA DE MELO SILVA**

**MAUÁ  
2025**

**JOÃO VICTOR DOS SANTOS FERREIRA  
JORDANI NASCIMENTO ANDRADE  
LUCAS SANTOS MONTEIRO  
NATÁLIA PIRES SANTIAGO  
VITÓRIA DE MELO SILVA**

**O IMPACTO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO DESEMPENHO  
EMPRESARIAL: UM ESTUDO DE CASO DA VOLKSWAGEN FINANCIAL  
SERVICES BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso Técnico em Administração da Etec de Mauá, orientado pela Profª. Me. Margarete dos Santos e pelo Prof. Victor Augusto Santos, como requisito parcial para obtenção do título de técnico em Administração.

**MAUÁ  
2025**

## RESUMO

Este Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) analisa a influência da governança corporativa no desempenho empresarial, destacando sua relevância como instrumento estratégico para a sustentabilidade organizacional e a criação de valor. A governança corporativa é entendida como um sistema de práticas, processos e estruturas que visa alinhar os interesses de acionistas, gestores e demais stakeholders, promovendo transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. A pesquisa foi realizada por meio de um estudo de caso instrumental da Volkswagen Financial Services Brasil (VWFSB) no período de 2015 a 2018, utilizando a análise documental de relatórios financeiros, institucionais e de sustentabilidade, complementada por uma revisão bibliográfica fundamentada em autores como Silveira, Andrade e Rossetti, Monks e Minow, além das diretrizes do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Os resultados demonstram que a adoção de mecanismos robustos de governança, como conselhos de administração independentes, comitês especializados e políticas de compliance, foi determinante para a resiliência e recuperação da VWFSB diante da crise econômica brasileira e dos impactos do escândalo Dieselgate. A análise dos indicadores financeiros revelou que, mesmo em um ambiente adverso, a empresa manteve estabilidade patrimonial, solidez financeira e confiança do mercado, graças ao fortalecimento de sua estrutura de governança. O estudo evidencia que a governança corporativa proporciona benefícios significativos, tais como a melhoria na eficiência operacional, a redução de riscos, o fortalecimento da credibilidade institucional e o estímulo à responsabilidade socioambiental, especialmente com a incorporação dos princípios ESG (Ambiental, Social e Governança). Contudo, foram identificados desafios relevantes para sua implementação, como barreiras culturais, resistência a mudanças, custos iniciais e dificuldades na profissionalização da gestão, sobretudo em empresas familiares e de pequeno porte. Conclui-se que a governança corporativa, quando efetivamente integrada à cultura organizacional, desempenha papel fundamental na promoção do desempenho sustentável e competitivo das empresas, sendo indispensável para a perenidade dos negócios em ambientes dinâmicos e complexos. Este estudo reforça a importância de as organizações adotarem práticas contínuas de avaliação e aprimoramento de sua governança, visando não apenas à conformidade legal, mas também ao fortalecimento de sua capacidade estratégica, contribuindo para a criação de valor econômico, social e ambiental.

Palavras-chave: governança corporativa; desempenho empresarial; gestão de riscos; transparência.

## ABSTRACT

This Final Paper analyzes the influence of corporate governance on business performance, highlighting its relevance as a strategic instrument for organizational sustainability and value creation. Corporate governance is understood as a system of practices, processes and structures aimed at aligning the interests of shareholders, managers and other stakeholders, promoting transparency, fairness, accountability and corporate responsibility. The research was carried out through an instrumental case study of Volkswagen Financial Services Brasil (VWFSB) from 2015 to 2018, using documentary analysis of financial, institutional and sustainability reports, complemented by a bibliographic review based on authors such as Silveira, Andrade and Rossetti, Monks and Minow, in addition to the guidelines of the Brazilian Institute of Corporate Governance (IBGC). The results show that the adoption of robust governance mechanisms, such as independent boards of directors, specialized committees and compliance policies, was decisive for VWFSB's resilience and recovery in the face of the Brazilian economic crisis and the impacts of the Dieselgate scandal. The analysis of the financial indicators revealed that, even in an adverse environment, the company maintained asset stability, financial solidity and market confidence, thanks to the strengthening of its governance structure. The study shows that corporate governance provides significant benefits, such as improving operational efficiency, reducing risks, strengthening institutional credibility and encouraging social and environmental responsibility, especially with the incorporation of ESG (Environmental, Social and Governance) principles. However, significant challenges to its implementation were identified, such as cultural barriers, resistance to change, initial costs and difficulties in professionalizing management, especially in family and small companies. The conclusion is that corporate governance, when effectively integrated into the organizational culture, plays a fundamental role in promoting sustainable and competitive company performance, and is indispensable for business continuity in dynamic and complex environments. This study reinforces the importance of organizations adopting continuous practices to evaluate and improve their governance, with a view not only to legal compliance, but also to strengthening their strategic capacity and contributing to the creation of economic, social and environmental value.

Keywords: corporate governance; business performance; risk management; transparency.

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 Receita de Juros	31
Gráfico 2 Lucro Líquido (2015 - 2018)	32
Gráfico 3 Resultado Operacional (2015 - 2018)	33
Gráfico 4 Ativos Totais (2015 – 2018).	34
Gráfico 5 Patrimônio Líquido (2015 – 2018).	35
Gráfico 6 Índice de Basileia (2015 – 2018).	36

## SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO .....	6
2. REFERENCIAL TEÓRICO .....	8
2.1 Conceito da governança corporativa.....	8
2.2 Origem da governança corporativa .....	12
2.3 Mecanismos de implementação da governança corporativa e seus desafios .....	16
2.4 Benefícios e impacto da implementação da governança corporativa.....	21
3. METODOLOGIA.....	26
3.1 Tipo e natureza da pesquisa .....	26
3.2 Estratégia de pesquisa: Estudo de caso.....	26
3.3 Abordagem de coleta de dados: Análise documental .....	27
3.4 Contextualização: Crise econômica como cenário de teste da governança .....	27
3.5 Técnica de análise: Análise de conteúdo temática.....	28
3.6 Tratamento e interpretação dos indicadores financeiros.....	28
3.7 Limitações da pesquisa .....	29
4. DISCUSSÃO E RESULTADOS .....	30
4.1 Contextualização da crise econômica brasileira (2015–2016).....	30
4.2 Análise dos indicadores financeiros (2015–2018).....	30
4.3 Estratégias de recuperação e fortalecimento da governança.....	37
4.4 Considerações finais da análise.....	38
CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	40
REFERÊNCIAS .....	41

## 1. INTRODUÇÃO

A governança corporativa tem se consolidado como um fator essencial para a sustentabilidade e eficiência das empresas, especialmente em um ambiente competitivo e globalizado. De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), a governança corporativa consiste em um sistema de práticas, processos e relações que orientam e controlam as organizações, buscando alinhar os interesses de diferentes partes, como acionistas, gestores e demais stakeholders (IBGC, 2025).

A adoção de boas práticas de governança corporativa está diretamente associada à transparência, à equidade, à prestação de contas e à responsabilidade corporativa (SILVEIRA, 2002). Essas diretrizes fortalecem a confiança de investidores, colaboradores e clientes, promovendo a estabilidade e o crescimento sustentável das empresas.

No Brasil, a aplicação desses princípios ainda enfrenta desafios, mas estudos como os de Borges e Serrão (2005) demonstram que a modernização da governança corporativa no país tem avançado, especialmente após crises financeiras que evidenciaram a necessidade de maior controle e fiscalização. Segundo Silveira (2002), empresas que adotam uma estrutura de governança alinhada às melhores práticas tendem a obter um maior valor de mercado e um melhor desempenho financeiro.

Além disso, o estudo de Santana (2014) destaca que a governança corporativa não apenas impacta a performance financeira, mas também influencia a transparência socioambiental das organizações. Sua pesquisa revelou que, em algumas empresas, a adoção de altos padrões de governança corporativa não está necessariamente associada a um maior nível de disclosure socioambiental, o que indica desafios na integração desses conceitos.

A ausência de práticas eficazes de governança corporativa pode acarretar diversos problemas, como falta de transparência, má gestão e prejuízos financeiros. Casos emblemáticos, como o escândalo da Volkswagen, conhecido como "Dieselgate", revelam como a falta de mecanismos adequados de

governança pode gerar fraudes e crises institucionais (NOVAKOSKI; NASPOLINI, 2022).

Adicionalmente, segundo Monks e Minow (2011), a ausência de um conselho de administração independente e atuante pode aumentar significativamente os riscos corporativos, pois limita a capacidade da empresa de identificar e mitigar potenciais crises.

Diante disso, surge a necessidade de investigar: Como a governança corporativa impacta o desempenho empresarial e quais são os benefícios e desafios de sua implementação?

A importância da governança corporativa vai além da conformidade legal, refletindo diretamente na eficiência da gestão, na atração de investimentos e na longevidade das empresas. Segundo Marques (2007), a aplicação dos princípios de governança também pode ser estendida ao setor público, demonstrando sua relevância em diferentes esferas organizacionais.

Estudos como o de Silveira (2002) sugerem que empresas brasileiras que adotam boas práticas de governança conseguem maior valorização no mercado e redução de conflitos entre acionistas e gestores.

Por outro lado, Santana (2014) demonstra que, apesar dos avanços na governança corporativa, muitas empresas ainda falham em alinhar disclosure socioambiental e desempenho empresarial, criando desafios para a sustentabilidade de longo prazo.

Esse estudo visa contribuir para a compreensão dos impactos da governança corporativa no desempenho empresarial, proporcionando uma análise baseada em referências consolidadas e estudos de caso reais. Para isso vamos analisar a influência da governança corporativa no desempenho empresarial, destacando seus benefícios, desafios e implicações, identificar os princípios e boas práticas da governança corporativa, avaliar a relação entre governança corporativa e desempenho financeiro das empresas, analisar casos práticos de organizações que implementaram boas práticas de governança e seus respectivos impactos.

Este estudo será desenvolvido por meio de pesquisa bibliográfica e análise documental, utilizando exclusivamente as referências selecionadas. A pesquisa bibliográfica será baseada em livros, artigos científicos e relatórios institucionais, como os do IBGC e de autores renomados.

A análise documental se concentrará em estudos de caso, como a crise da Volkswagen (NOVAKOSKI; NASPOLINI, 2022). Estudos como os de Silveira (2002) e Santana (2014) reforçam que a governança corporativa não se limita ao cumprimento de normas, mas deve ser um pilar estratégico para o sucesso das empresas.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Conceito da governança corporativa**

Em termos conceituais, governança corporativa é o conjunto de práticas e estruturas que orientam, supervisionam e controlam a gestão das empresas. Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2022), trata-se de um sistema desenhado para alinhar os interesses dos diferentes atores organizacionais, baseado nos princípios de equidade, transparência, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Segundo o IBGC (2022) ainda, também pode ser entendida como um sistema dinâmico, que evolui à medida que as necessidades da empresa e as expectativas da sociedade mudam. O conceito de governança, portanto, não se limita a um conjunto fixo de regras, mas é uma abordagem flexível que deve se adaptar à realidade organizacional e ao contexto econômico, regulatório e cultural. Essa flexibilidade permite que as práticas de governança sejam moldadas para atender às exigências específicas de cada organização, garantindo que o alinhamento entre os objetivos dos acionistas, gestores e outros stakeholders seja constantemente revisitado e ajustado para conseguir equilibrar os interesses e a forma com a qual todos são impactados, garantido não somente uma gestão de equidade, mas também, uma gestão eficiente.

Para Monks e Minow (2011), governança vai além de meras estruturas organizacionais, manifestando-se como uma rede de relações e controles que busca mitigar riscos e garantir que as decisões tomadas dentro das corporações sejam sustentáveis ao longo do tempo. Trata-se de um sistema que busca evitar abusos de poder e garantir que os administradores ajam sempre em conformidade com os objetivos dos acionistas e demais stakeholders. Os autores ainda destacam que o conceito de governança também envolve a ideia

de accountability, ou seja, a responsabilidade das corporações em prestar contas a todas as partes interessadas, e não apenas aos acionistas. Essa ideia é central para a governança, pois assegura que os administradores sejam responsáveis não apenas por suas decisões internas, mas também pelo impacto externo dessas decisões, como nas questões ambientais, sociais e econômicas. A transparência nas práticas e a clareza nas responsabilidades são essenciais para garantir que a governança seja eficaz e atenda às expectativas de todos os stakeholders.

Na perspectiva de Coelho, et al. (2010), o foco da governança está na resolução do conflito de agência. Esse conflito surge quando os interesses de quem detém o controle da empresa não coincidem com os de seus gestores. A governança propõe, nesse sentido, mecanismos que incentivam comportamentos responsáveis e monitoram a atuação dos gestores. Jensen e Meckling (1976) já alertavam para os riscos dessa separação entre propriedade e administração, destacando que a governança surge justamente como um instrumento para assegurar que o interesse coletivo prevaleça sobre possíveis desvios individuais.

Para Andrade e Rossetti (2009), a governança se estrutura como um verdadeiro “sistema de poder”, que organiza as instâncias decisórias dentro da organização, definindo quem decide o quê, de que forma e com qual objetivo. Ao mesmo tempo, é um “sistema normativo”, pois estabelece padrões e códigos que norteiam as ações dentro das empresas, favorecendo um ambiente de previsibilidade e ética nos negócios. Segundo esta perspectiva, a governança corporativa deve levar em conta não apenas os interesses dos acionistas, mas também os das demais partes interessadas, como colaboradores, consumidores, fornecedores e a sociedade em geral. Essa abordagem redefine a responsabilidade das empresas, que passam a ser vistas não apenas como geradoras de lucro, mas como agentes responsáveis pelo bem-estar social e ambiental, o que alinha a governança com práticas mais sustentáveis e éticas (ANDRADE; ROSSETTI, 2009).

Sartore (2006), por sua vez, amplia essa visão ao apontar que a governança não se limita ao ambiente interno das organizações, mas se insere em uma rede mais ampla de relações institucionais que engloba também o mercado financeiro, os movimentos sociais e a sociedade civil.

A adoção de práticas de governança gera impactos positivos mensuráveis. Segundo Borges e Serrão (2005), empresas que implementam essas práticas tendem a apresentar melhor desempenho financeiro, maior eficiência nos processos internos e mais facilidade para captar recursos. Isso acontece porque os investidores se sentem mais seguros diante de estruturas organizacionais que prezam pela clareza na comunicação e pelo comprometimento com resultados de longo prazo. Além disso, a reputação institucional se fortalece, o que torna a empresa mais competitiva e respeitada no mercado.

Outro ponto relevante está relacionado à sustentabilidade e à longevidade das organizações. A governança, ao estruturar melhor a gestão de riscos e promover decisões mais conscientes, contribui diretamente para a perenidade dos negócios. Santana (2014) entende que a governança precisa estar enraizada na cultura da organização, influenciando tanto a maneira como as estratégias são formuladas quanto a forma como a empresa interage com seus públicos de interesse.

Além disso, a governança corporativa evoluiu para incluir dimensões ambientais, sociais e de governança (ESG), alinhando-se às novas demandas da sociedade por responsabilidade socioambiental. De acordo com o IBGC (2022), as boas práticas de governança atualmente incorporam a gestão de impactos ambientais e sociais como parte da estratégia empresarial, o que amplia o valor gerado pela organização e contribui para a sustentabilidade sistêmica. Essa abordagem integrada fortalece a imagem institucional da empresa e potencializa sua capacidade de adaptação a contextos de risco, como mudanças climáticas, crises reputacionais e exigências regulatórias cada vez mais rigorosas.

Outro aspecto relevante diz respeito à digitalização dos processos de governança. Com o avanço tecnológico, ferramentas de compliance, auditoria digital e gestão da informação têm aprimorado a transparência e a agilidade na tomada de decisões. De acordo com Parreira (2023), a governança corporativa no ambiente digital exige não apenas controles mais rígidos, mas também uma cultura organizacional orientada pela ética e pela segurança de dados. A adoção de sistemas de governança digital favorece o monitoramento contínuo, reduz

falhas operacionais e aumenta a responsabilidade dos gestores perante os stakeholders.

A credibilidade também é um ganho notável para empresas que aderem a essas práticas. Como ressaltam Borges e Serrão (2005), a transparência e o compromisso com resultados sustentáveis aumentam a confiança do mercado e tornam a organização mais atrativa para investidores e parceiros estratégicos.

É importante lembrar que os benefícios da governança não se restringem às grandes corporações. Empresas de menor porte também podem adotar práticas coerentes com seus contextos, como a separação clara de funções, o registro sistemático das decisões e uma comunicação mais organizada entre sócios e parceiros (IBGC, 2022). Essas medidas, embora simples, têm o potencial de melhorar significativamente a gestão e os resultados.

No cenário das empresas familiares, a governança corporativa desempenha uma função de equilíbrio entre tradição e profissionalização. A presença de estruturas formais como conselhos consultivos, protocolos familiares e regras claras de sucessão contribui para a continuidade dos negócios ao longo das gerações. Andrade e Rossetti (2009) argumentam que esse modelo é essencial para evitar conflitos internos e garantir que as decisões estratégicas sejam tomadas com base em critérios técnicos, e não apenas em vínculos afetivos ou interesses individuais.

Contudo, o caminho da implementação não é livre de obstáculos. Marques (2007) chama atenção para barreiras culturais que dificultam mudanças mais profundas, especialmente em ambientes corporativos acostumados a práticas tradicionais. Os custos iniciais, incluindo investimentos em tecnologia e capacitação, também representam desafios. Além disso, o cenário regulatório exige atenção constante, com adaptações frequentes para atender às novas exigências do mercado.

Silveira (2002) observa que, no caso brasileiro, a estrutura concentrada de propriedade em muitas empresas familiares ou controladas por poucos grupos pode enfraquecer os mecanismos de governança, limitando a atuação de acionistas minoritários e tornando o processo decisório menos transparente.

Gonçalves (2005) reforça a ideia de que governança precisa ser entendida como um processo mais abrangente, que ultrapassa os limites da organização e envolve também a forma como diferentes agentes sociais (como

acionistas, executivos, colaboradores, fornecedores e a própria comunidade) interagem e contribuem para decisões mais éticas e eficientes.

Por fim, mesmo em negócios menores, adotar práticas simples de governança já representa um passo importante rumo ao crescimento sustentável. O alinhamento entre os envolvidos, a clareza nos processos e a confiança mútua formam a base para uma gestão mais sólida e eficiente (IBGC, 2022)

## 2.2 Origem da governança corporativa

A governança corporativa começou a atrair atenção no cenário internacional no início da década de 1990, sobretudo após a divulgação do Relatório Cadbury, no Reino Unido, em 1992. Esse documento, elaborado por um comitê liderado por Adrian Cadbury, trouxe à tona diretrizes importantes voltadas para fortalecer a transparência e a responsabilidade na administração das empresas. Essa iniciativa acabou servindo de inspiração para diversos países que buscavam aperfeiçoar suas práticas organizacionais (SILVEIRA, 2002).

Mais adiante, em 1999, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) lançou seus Princípios de Governança Corporativa, que contribuíram de forma decisiva para a consolidação de uma estrutura global de boas práticas. Esses princípios abordam questões essenciais como a proteção equitativa dos acionistas, o papel dos conselhos administrativos e a importância da divulgação clara e precisa das informações corporativas (ANDRADE; ROSSETTI, 2009). Com isso, tornou-se possível alinhar objetivos financeiros com valores éticos e com a busca por sustentabilidade de longo prazo, estabelecendo um novo patamar para as organizações ao redor do mundo.

No Brasil, o interesse por governança corporativa começou a crescer de forma mais consistente nos anos 2000, impulsionado pela criação do Novo Mercado que é uma iniciativa da então Bovespa, hoje B3. Esse segmento foi projetado para reunir empresas que, de maneira voluntária, se dispusessem a seguir práticas mais exigentes de governança (SILVEIRA, 2002). Conforme o autor destaca, esse movimento não apenas aumentou a confiança dos

investidores, mas também contribuiu para reduzir o custo de capital e dar maior visibilidade internacional às empresas brasileiras.

Nesse processo de fortalecimento, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2023) desempenhou papel crucial. A entidade estabeleceu os quatro pilares considerados fundamentais para uma boa governança: equidade, transparência, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Esses princípios servem como norte para gestores que desejam conduzir suas organizações com ética e eficiência, garantindo um equilíbrio entre os interesses dos diversos agentes envolvidos.

A evolução da governança corporativa também está atrelada ao aumento das regulamentações e das exigências de compliance, que passaram a ser mais rigorosas a partir dos anos 2000. O fortalecimento das normativas relacionadas à transparência e à prestação de contas gerou um ambiente mais seguro para investidores e consumidores, ao passo que também protegeu as empresas contra práticas fraudulentas e antiéticas. Além disso, as novas legislações e regulamentações garantiram um maior controle sobre as operações corporativas, incentivando a adoção de boas práticas e o fortalecimento das auditorias internas e externas (BORGES; SERRÃO, 2005). Esse contexto levou as organizações a perceberem que a governança não era apenas uma questão de cumprir a lei, mas sim uma estratégia para garantir a longevidade e a competitividade no mercado global.

Nesse sentido, a governança corporativa passou a ser percebida não apenas como um diferencial competitivo, mas como um pré-requisito para a sobrevivência no mercado. De acordo com o relatório da Petrobras (2023), a empresa adotou um conjunto robusto de medidas de governança, incluindo a reestruturação do conselho de administração, a criação de comitês de auditoria e o fortalecimento do canal de denúncias, o que contribuiu para recuperar a credibilidade junto aos investidores e à sociedade.

Ademais, a governança corporativa se expandiu para abranger áreas além da administração interna das empresas, incluindo questões relacionadas à responsabilidade social e ambiental. A crescente preocupação com a sustentabilidade empresarial, bem como com a atuação ética das organizações em suas diversas frentes, tem ganhado destaque nas práticas de governança (IBGC, 2023). Empresas com forte compromisso com o ESG (ambiental, social

e governança) não apenas atendem às demandas de seus stakeholders, mas também demonstram liderança responsável, atraindo investidores que buscam valor não apenas financeiro, mas também social e ambiental.

Steinberg (2003) complementa essa visão ao afirmar que, no Brasil, além da criação do Novo Mercado, o avanço da governança foi impulsionado pela internacionalização das empresas brasileiras e pela consequente necessidade de se adaptarem a critérios mais rigorosos de proteção ao investidor e de prestação de contas. Esse cenário ganhou ainda mais importância em processos de fusões e aquisições, em que companhias com práticas de governança mais sólidas conseguiam melhores resultados, criando valor e sinergias mais evidentes, o que reforça a governança como um fator estratégico.

Além disso, a governança corporativa desempenha um papel significativo na mitigação de riscos, especialmente em mercados voláteis. A implantação de processos transparentes e a adoção de boas práticas não só promovem a integridade organizacional, mas também protegem as empresas contra eventuais crises financeiras e reputacionais. Segundo Silveira (2002), a governança eficaz proporciona uma estrutura sólida para a tomada de decisões, com a implementação de controles internos que buscam equilibrar os interesses de acionistas, gestores e demais partes interessadas. Esses controles, quando bem aplicados, são capazes de prevenir e corrigir problemas antes que se tornem ameaças reais à saúde financeira e reputacional da empresa.

Outro aspecto relevante está relacionado à atuação dos investidores institucionais, que passaram a demandar maior comprometimento das empresas com os princípios da governança. Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2023), fundos de investimento, especialmente os internacionais, vêm adotando critérios ambientais, sociais e de governança (ESG) como elementos centrais nas decisões de alocação de capital, impulsionando uma transformação nas práticas empresariais em busca de maior alinhamento com esses valores.

De acordo com Monks e Minow (2011), muitos dos avanços em governança ao longo dos anos surgiram em resposta a momentos de crise. A recorrência de escândalos corporativos mostrou que falhas nesse campo não são meras exceções, mas riscos reais quando os mecanismos de controle são mal aplicados ou quando decisões são guiadas por interesses imediatistas. Para

esses autores, a essência da governança corporativa moderna está em equilibrar as relações entre donos e administradores, principalmente em empresas com estrutura acionária pulverizada, onde os proprietários já não exercem controle direto, sendo necessária a criação de ferramentas institucionais que garantam o alinhamento entre gestão e investidores.

Segundo Silveira (2002), a governança eficaz proporciona uma estrutura sólida para a tomada de decisões, com a implementação de controles internos que buscam equilibrar os interesses de acionistas, gestores e demais partes interessadas. Esses controles, quando bem aplicados, são capazes de prevenir e corrigir problemas antes que se tornem ameaças reais à saúde financeira e reputacional da empresa.

Outra situação que ajudou para a consolidação da governança corporativa foi o avanço da tecnologia e o aumento do acesso à informação. Com consumidores e investidores mais bem informados e exigentes, as empresas passaram a ser pressionadas a adotar práticas mais responsáveis e coerentes com os valores sociais em transformação (SARTORE, 2006).

Com o avanço das tecnologias de informação, a governança também tem se beneficiado de novas ferramentas de monitoramento e gestão. O uso de *big data* e inteligência artificial, por exemplo, tem possibilitado uma análise mais precisa do comportamento do mercado, dos consumidores e dos próprios resultados empresariais. Essas inovações oferecem aos gestores ferramentas mais eficazes para tomar decisões baseadas em dados concretos, tornando o processo de governança ainda mais eficiente e alinhado com as expectativas do mercado (STEINBERG, 2006). Esse cenário reforça a importância de uma governança adaptável e em constante evolução, capaz de integrar novos conhecimentos e tecnologias que ajudem as empresas a permanecer competitivas e responsáveis.

Para Coelho, et al. (2010), o surgimento da governança também pode ser interpretado como uma forma prática de responder ao chamado conflito de agência que é uma situação clássica em que há separação entre os que detêm o capital e os que comandam as operações do negócio. Os mecanismos propostos pela governança procuram assegurar que os gestores atuem em consonância com os objetivos da empresa e dos investidores, com foco em ética, resultados e transparência.

Quando colocadas em prática de maneira adequada, essas diretrizes ajudam a criar um ambiente de confiança mútua. Os administradores passam a se comprometer de maneira mais clara com os interesses da organização, enquanto os investidores sentem-se mais seguros para aplicar seus recursos. Como colocam Andrade e Rossetti (2009), governança corporativa pode ser entendida como um verdadeiro sistema de relações que define como o poder é distribuído e como as decisões são tomadas dentro da empresa.

Assim, à medida que o mercado passou a exigir mais comprometimento e seriedade das empresas, a governança foi se consolidando como uma ferramenta indispensável para conquistar e manter a confiança dos investidores (SANTANA, 2014)

### 2.3 Mecanismos de implementação da governança corporativa e seus desafios

A implementação eficaz da governança corporativa requer que as organizações adotem mecanismos concretos capazes de traduzir os princípios de equidade, transparência, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa em práticas diárias. Esses princípios, defendidos pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2022), são essenciais para criar um ambiente de negócios ético, eficiente e sustentável. Na prática, os mecanismos de governança visam proteger os interesses dos acionistas, fortalecer a confiança dos investidores e garantir a perenidade das empresas em mercados cada vez mais exigentes e regulados.

Segundo o IBGC (2023), os mecanismos de implementação da governança podem ser divididos em duas categorias principais: mecanismos estruturais e mecanismos processuais. Os mecanismos estruturais referem-se à criação de órgãos de governança, como o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal e comitês especializados, que são responsáveis por deliberar, fiscalizar e monitorar as ações da alta administração. Já os mecanismos processuais estão relacionados ao desenvolvimento de políticas e práticas que assegurem a conformidade legal, a ética corporativa, a gestão de riscos e a divulgação transparente das informações relevantes.

Um dos pilares da estrutura de governança é o Conselho de Administração. De acordo com Andrade e Rossetti (2009), este órgão deve ser

composto majoritariamente por membros independentes e qualificados, com experiência profissional e visão estratégica, capazes de supervisionar a diretoria executiva com autonomia e discernimento. A independência dos conselheiros é um fator-chave para assegurar que as decisões estratégicas priorizem os interesses da organização como um todo, e não apenas dos acionistas controladores ou da alta direção.

Outro órgão de fundamental importância é o Conselho Fiscal, cuja função é a de fiscalizar os atos dos administradores e assegurar a veracidade das informações financeiras divulgadas pela empresa. Monks e Minow (2011) destacam que um Conselho Fiscal atuante contribui para a credibilidade da empresa no mercado e atua como uma linha adicional de defesa contra fraudes, má gestão e conflitos de interesse. A atuação independente e crítica do Conselho Fiscal é, portanto, um importante instrumento de fortalecimento da governança.

Além desses órgãos, os comitês de apoio têm se tornado mecanismos imprescindíveis na governança moderna. Conforme o IBGC (2022), comitês de auditoria, comitês de gestão de riscos, de ética e de sustentabilidade são criados para aprofundar análises específicas e fornecer suporte técnico ao Conselho de Administração. Por exemplo, o Comitê de Auditoria é responsável por supervisionar as práticas contábeis, avaliar o trabalho dos auditores internos e externos e monitorar os controles internos da empresa. Tais práticas aumentam a capacidade de fiscalização e promovem maior transparência e *accountability*.

Outro aspecto fundamental da governança é a política de transparência e divulgação de informações. Segundo Sartore (2006), a transparência é um dos princípios mais relevantes da governança corporativa, sendo essencial que as empresas forneçam aos seus stakeholders informações completas, confiáveis e tempestivas. Isso inclui não apenas a publicação de demonstrações financeiras auditadas, mas também a divulgação de riscos relevantes, estratégias de longo prazo e práticas de responsabilidade socioambiental.

No que diz respeito à ética corporativa, a implementação de um Código de Ética é vista como prática indispensável. Para Coelho, Ribeiro e Ferreira (2010), o Código de Ética não apenas orienta o comportamento dos colaboradores, mas também serve como uma referência pública dos valores e princípios que norteiam as atividades da empresa. A eficácia desse instrumento

depende de sua ampla divulgação, de treinamentos periódicos e da existência de canais seguros para denúncias de irregularidades.

Outro mecanismo essencial é a gestão de riscos corporativos. Conforme o IBGC (2022), a identificação, análise, monitoramento e mitigação dos riscos devem fazer parte da estratégia de governança das organizações. Estudo realizado por Biazio et al. (2018) evidencia que empresas com práticas robustas de gestão de riscos conseguem não apenas enfrentar crises de maneira mais eficiente, mas também agregar valor ao negócio no longo prazo, atraindo investidores que priorizam segurança e estabilidade.

Ainda no contexto nacional, destaca-se a importância da adesão a segmentos especiais de listagem, como o Novo Mercado da B3, que exige das empresas altos padrões de governança. Silveira (2002) destaca que o Novo Mercado introduziu exigências como a emissão apenas de ações ordinárias (com direito a voto), a adesão a políticas de resolução de conflitos por arbitragem e o fortalecimento da proteção dos acionistas minoritários, elevando o nível de confiança dos investidores.

Um desafio comum em empresas familiares é a profissionalização da gestão. Almeida (2010) argumenta que a separação entre família e negócios é essencial para o fortalecimento da governança. A contratação de gestores profissionais com base em mérito, e não em vínculos familiares, a elaboração de regras claras para sucessão e a implantação de conselhos consultivos são práticas que permitem às empresas familiares manter a competitividade e a continuidade intergeracional.

A inclusão dos stakeholders nas práticas de governança representa outra tendência contemporânea. Biazio et al. (2018) afirmam que considerar os interesses de funcionários, fornecedores, clientes e da sociedade é essencial para a criação de valor sustentável. Para isso, as empresas têm implementado instrumentos de participação e diálogo, como assembleias abertas, ouvidorias, relatórios de sustentabilidade e consultas públicas.

Além da criação e fortalecimento dos mecanismos, a avaliação contínua da governança corporativa é indispensável. O IBGC (2023) recomenda avaliações periódicas do desempenho dos conselhos, comitês e alta direção, com o objetivo de identificar pontos de melhoria, fortalecer a cultura de governança e garantir a adequação das práticas às mudanças do ambiente

regulatório e competitivo. Essas avaliações podem utilizar ferramentas como questionários, entrevistas estruturadas e análise de indicadores de desempenho.

Conforme Borges e Serrão (2005), a adoção consistente das boas práticas de governança corporativa impacta diretamente a valorização das empresas, aumentando seu valor de mercado, facilitando o acesso ao crédito e ampliando a confiança de investidores nacionais e internacionais. A melhoria da governança, além disso, reduz o custo de capital, aumenta a eficiência administrativa e contribui para a resiliência organizacional em momentos de crise.

Por fim, é importante destacar que a governança corporativa não deve ser vista apenas como um conjunto de obrigações formais, mas como uma filosofia de gestão voltada para a criação de valor no longo prazo. Alpha (2024) reforça que a governança corporativa, ao promover a transparência, a responsabilidade e a equidade, consolida a sustentabilidade empresarial e contribui para o desenvolvimento econômico e social do país. Assim, mais do que implementar mecanismos isolados, é fundamental que as empresas integrem esses mecanismos à sua cultura organizacional, promovendo uma verdadeira transformação em seus processos de tomada de decisão e gestão.

Adotar a governança corporativa na prática não é tão simples quanto parece na teoria. Apesar de suas vantagens já serem amplamente conhecidas, o processo de implementação costuma esbarrar em uma série de dificuldades, especialmente em ambientes onde a cultura empresarial ainda é muito engessada. De forma geral, muitas empresas têm receio de renunciar a estruturas centralizadas de poder, o que dificulta a criação de uma gestão mais participativa. De acordo com Marques (2007), essa resistência cultural pode atrasar ou até comprometer a consolidação de práticas alinhadas com os princípios da boa governança.

Em negócios familiares ou em companhias onde o controle está concentrado nas mãos de poucos acionistas, os desafios são ainda maiores. Como Silveira (2002) aponta, nesses contextos há uma tendência de se proteger os interesses dos controladores, o que dificulta a promoção da equidade entre os sócios. Esse tipo de estrutura torna mais difícil garantir que os direitos dos minoritários sejam respeitados, o que vai contra um dos pilares da governança.

Outro ponto delicado está na assimetria de informações entre os gestores e os acionistas. Borges e Serrão (2005) alertam que, muitas vezes, os gestores têm mais acesso aos dados estratégicos e operacionais do que os investidores, o que pode gerar desequilíbrio nas decisões. Essa desigualdade de acesso à informação compromete a transparência que é um valor essencial na governança.

Para além das estruturas internas das empresas, o ambiente regulatório também impõe desafios importantes. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2022) reconhece que, embora as normas e leis sejam fundamentais, elas podem ser difíceis de acompanhar para empresas em processo de amadurecimento. Pequenas e médias empresas, por exemplo, muitas vezes não têm recursos suficientes para implementar todas as recomendações e exigências previstas nas boas práticas de governança.

Não é incomum que o tema da governança só ganhe espaço nas organizações depois de crises ou escândalos. Ao decorrer da história, como lembra Monks e Minow (2011), os maiores avanços nessa área vieram como resposta a falhas graves. Isso demonstra que muitas empresas ainda encaram a governança como um custo ou obrigação, e não como uma estratégia de prevenção e fortalecimento institucional.

Também é preciso lidar com o chamado conflito de agência, que ocorre quando os interesses dos administradores e dos acionistas não estão alinhados. Coelho, Ribeiro e Ferreira (2010) explicam que, ao delegar a gestão da empresa a terceiros, os sócios correm o risco de ver seus interesses sendo deixados de lado, a menos que existam mecanismos eficazes de supervisão. Por isso, a governança precisa criar formas de monitoramento constantes, algo que nem sempre é bem estruturado.

Mesmo quando as empresas contam com conselhos de administração e comitês internos, muitas vezes essas instâncias funcionam apenas de forma simbólica. Para Andrade e Rossetti (2009), essas estruturas só cumprem seu papel se tiverem independência e atuação ativa. Sem isso, acabam sendo apenas parte do organograma, sem real impacto nas decisões.

Outra dificuldade aparece no relacionamento com os diferentes públicos de interesse que são chamados stakeholders. Sartore (2006) ressalta que, além dos acionistas, as empresas precisam considerar o impacto de suas decisões

sobre funcionários, fornecedores, comunidades e outros grupos. O problema é que nem todas conseguem manter um diálogo aberto e equilibrado com esse público, o que compromete decisões mais sustentáveis e justas.

Por fim, há também um desafio de longo prazo: consolidar a governança como parte da cultura organizacional. Santana (2014) lembra que as boas práticas não devem ser encaradas como algo externo à rotina da empresa, mas sim como parte do seu modo de operar. Para isso, é preciso envolvimento contínuo da liderança, capacitação das equipes e compromisso com a ética e a transparência

#### 2.4 Benefícios e impacto da implementação da governança corporativa

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), em seu Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2023, p. 18-19), as boas práticas de governança são capazes de contribuir decisivamente para o crescimento sustentável, assegurando que os gestores atuem em consonância com os objetivos da organização, regulamentos, leis e com os interesses de seus stakeholders (partes interessadas).

Dentre os diversos benefícios da governança, destaca-se a redução de riscos e o aumento da confiança dos investidores. Empresas que adotam princípios sólidos de governança se tornam mais atrativas ao mercado financeiro, pois transmitem maior previsibilidade, geração de valor a longo prazo, e credibilidade e segurança aos seus investidores (SECAF, 2018). A clareza na prestação de contas, aliada à definição de papéis e responsabilidades, evita conflitos internos e fortalece a integridade organizacional, o que impacta diretamente na valorização da imagem da empresa.

Conforme destaca Ribeiro Neto (2002), em seu trabalho sobre a importância da governança corporativa na gestão de empresas, estabelecer a transparência entre o proprietário e o gestor é uma das maiores dificuldades existentes em muitas organizações. Através de mecanismos que são impostos pela assimetria informacional, busca-se o interesse de todas as partes envolvidas na organização, visando a diminuição de efeitos contrários às vantagens oferecidas ao meio corporativo.

A governança corporativa promove a sustentabilidade e a responsabilidade socioambiental. Empresas que incorporam esses princípios tendem a ter melhor desempenho a longo prazo, tanto em termos econômicos quanto sociais. Como afirma o IBGC (2022), práticas sustentáveis alinhadas à governança fortalecem o relacionamento com a sociedade, governos e consumidores.

De acordo com Silveira (2002), empresas que adotam boas práticas de governança corporativa demonstram compromisso com seus investidores e, por sua vez, geram uma maior valorização da empresa no mercado.

A governança também oferece vantagem competitiva ao contribuir para uma gestão mais eficiente. Como mostram Kelica e Mario (2023), empresas com estruturas de governança bem definidas são capazes de tomar decisões mais ágeis e fundamentadas, garantindo melhor desempenho financeiro e operacional. Isso acontece porque as diretrizes e controles impostos pela governança exigem objetividade nas decisões, incentivando uma atuação pautada em dados e análises criteriosas.

Outro benefício da governança está relacionado ao estímulo que ela traz às responsabilidades dos gestores, uma vez que eles passam a atuar com mais cuidado e compromisso diante das metas organizacionais. Essa mudança de postura reduz falhas e aumenta a eficiência operacional, refletindo diretamente nos resultados da empresa (SARTORE, 2006).

Além disso, a adoção de boas práticas de governança permite o alinhamento entre os interesses dos sócios, administradores e demais partes interessadas. Esse alinhamento é essencial para a criação de valor sustentável, pois favorece decisões de longo prazo, embasadas em princípios éticos e de responsabilidade socioambiental. O Código das Melhores Práticas (IBGC, 2023) enfatiza que os princípios da governança (transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa) são capazes de gerar valor não apenas econômico, mas também social.

A pesquisa de Silveira (2002) reforça essa ideia de conexão de valores, demonstrando que empresas com estruturas de governança mais eficazes são mais valorizadas no mercado.

No contexto das empresas familiares, a governança tem papel central na consolidação de uma cultura institucional sólida. De acordo com Parreira (2023),

práticas como acordos de sócios, conselhos consultivos e definição clara das regras de sucessão garantem a profissionalização do negócio, promovendo maior harmonia entre os membros da família e ampliando o potencial de crescimento da empresa.

Desse modo, a governança corporativa contribui diretamente para a perpetuidade da organização. Os autores Silva e Oliveira (2023) mostram que a governança fortalece os pilares da empresa, tornando-a mais preparada para responder a crises e desafios de mercado. Essa resiliência organizacional é alcançada por meio de estruturas bem definidas de controle e mecanismos de acompanhamento da gestão, que permitem ajustes estratégicos rápidos e eficazes.

Os dos benefícios através da governança corporativa tem um impacto direto no desempenho das empresas, especialmente no que tange à transparência, à eficiência nas decisões e à confiança dos investidores. De acordo com Andrade e Rossetti (2009), a implementação de boas práticas de governança promove uma estrutura que facilita a comunicação interna e a tomada de decisões eficazes, resultando em um desempenho organizacional superior. Empresas que adotam práticas adequadas de governança tendem a demonstrar maior rentabilidade, melhor gestão de riscos e maior valorização no mercado financeiro. Esses benefícios não se restringem às grandes corporações, mas também podem ser observados em empresas menores, como apontado por Santana (2014). A adoção de práticas de governança em empresas familiares, por exemplo, contribui para a melhoria dos processos de sucessão, alinhamento de interesses entre sócios e uma gestão mais profissionalizada, o que impacta positivamente a competitividade e o crescimento sustentável dessas empresas.

Um dos pilares mais importantes da governança corporativa é a transparência, a qual impacta diretamente na confiança dos investidores. Quando as empresas se comprometem com a divulgação de informações claras, precisas e em tempo hábil, os investidores tendem a se sentir mais seguros para aplicar seus recursos. Isso não apenas reduz o risco percebido pelos investidores, mas também eleva a competitividade da empresa no mercado financeiro (Ribeiro Neto, 2002). A transparência nas operações e nas decisões fortalece a relação da empresa com seus investidores, fornecedores e clientes,

o que, conseqüentemente, melhora sua reputação no mercado. Esse aumento na confiança também facilita o estabelecimento de parcerias comerciais e abre portas para novas oportunidades de negócios.

Além disso, a governança corporativa também influencia positivamente a eficiência na tomada de decisões. Empresas com estruturas de governança bem definidas, como conselhos de administração e comitês executivos, garantem que as decisões sejam tomadas de maneira estratégica, com base em informações claras e estruturadas. Como argumentam Kelica e Mario (2023), empresas com práticas sólidas de governança possuem uma capacidade maior de se adaptar rapidamente às mudanças do mercado e aproveitar novas oportunidades de forma ágil. Essa maior eficiência na gestão também resulta em um desempenho financeiro superior, pois a governança contribui para a redução de custos operacionais, prevenção de fraudes e desperdícios, além de promover a eficiência nos processos internos, o que impacta diretamente nas margens de lucro e no retorno sobre os investimentos.

Outro aspecto relevante da governança corporativa é sua contribuição para a redução de riscos e para a melhoria da gestão de conflitos dentro da organização. De acordo com Silveira (2002), a governança atua como um mecanismo importante para reduzir os riscos que uma empresa enfrenta. Com a implementação de controles internos robustos, as empresas conseguem monitorar suas operações de forma contínua, identificando potenciais problemas antes que se tornem críticos. Além disso, a governança contribui para a criação de uma cultura organizacional voltada para a prevenção de problemas, ao adotar práticas de compliance, regulamentação e conformidade com a legislação vigente. Esses processos de governança ajudam a mitigar riscos legais, operacionais e financeiros. Por outro lado, a estrutura de governança também facilita a resolução de conflitos internos, garantindo que a empresa funcione de maneira harmoniosa, com decisões mais profissionais e menos suscetíveis a interferências externas (IBGC, 2022).

O impacto da governança corporativa no desempenho das empresas também pode ser observado a longo prazo. Empresas que implementam práticas de governança tendem a ser mais resilientes, já que suas operações estão alinhadas com as tendências globais de responsabilidade social e ambiental. Sartore (2006) argumenta que as empresas que adotam práticas

sustentáveis de governança não apenas melhoram sua imagem junto aos consumidores, mas também obtêm melhores resultados financeiros no longo prazo. O foco em sustentabilidade e responsabilidade social faz com que essas empresas se destaquem no mercado, com um impacto direto na performance financeira, além de fortalecerem sua relação com investidores e consumidores. Além disso, empresas que não seguem práticas adequadas de governança podem colocar em risco sua longevidade e competitividade, especialmente em um cenário global onde a demanda por responsabilidade socioambiental é cada vez mais forte.

A governança corporativa também resulta em uma gestão mais profissionalizada, o que tem um impacto direto no desempenho da empresa. Em muitas empresas familiares ou de menor porte, a falta de governança pode levar a uma gestão centralizada e decisões autocráticas, que muitas vezes não são baseadas em uma análise crítica e racional. Ao adotar uma estrutura de governança corporativa, a empresa consegue profissionalizar a gestão, criando mecanismos de controle e prestação de contas. Isso permite uma abordagem mais estratégica e racional nas decisões, o que contribui para a competitividade e o crescimento da organização (Parreira, 2023). O fortalecimento da governança torna a empresa mais bem posicionada no mercado, ajudando-a a lidar com os desafios e a se destacar da concorrência.

### 3. METODOLOGIA

#### 3.1 Tipo e natureza da pesquisa

Esta pesquisa é de natureza exploratória, com abordagem qualitativa e descritiva, voltada à análise do papel da governança corporativa como fator estratégico de resiliência empresarial. O objetivo é compreender como a Volkswagen Financial Services Brasil (VWFSB) utilizou mecanismos e princípios de governança corporativa para manter sua estabilidade e promover recuperação em um período de adversidade econômica nacional, entre 2015 e 2018.

A escolha pela abordagem qualitativa justifica-se pela complexidade do objeto em estudo, que envolve decisões institucionais, políticas de risco, cultura organizacional e estrutura de capital. Conforme Gil (2008), esse tipo de abordagem é ideal para interpretar fenômenos que não se resumem à mensuração quantitativa, como é o caso da governança.

A natureza exploratória está relacionada à investigação das práticas internas da empresa diante da crise econômica brasileira, enquanto o caráter descritivo se manifesta na sistematização das ações adotadas, resultados obtidos e indicadores financeiros ao longo do período. A pesquisa segue uma lógica indutiva, partindo do estudo aprofundado de um caso real para a geração de inferências sobre a importância da governança em contextos críticos.

#### 3.2 Estratégia de pesquisa: Estudo de caso

A estratégia metodológica adotada foi o estudo de caso instrumental, conforme classificação de Severino (2007). O objeto empírico é a Volkswagen Financial Services Brasil (VWFSB), cuja trajetória entre 2015 e 2018 fornece base para investigar como estruturas de governança corporativa contribuem para o desempenho e a resiliência organizacional diante de cenários adversos.

A escolha da VWFSB justifica-se por sua relevância no setor financeiro, seu vínculo com o setor automotivo fortemente impactado pela crise econômica e sua integração a um grupo multinacional com elevado nível de exposição reputacional. Esse contexto torna possível observar a atuação prática dos mecanismos de governança no enfrentamento de instabilidades econômicas e institucionais.

### 3.3 Abordagem de coleta de dados: Análise documental

A coleta de dados foi realizada por meio de análise documental, com foco em dados secundários confiáveis, atualizados e de acesso público. Essa técnica permite examinar a atuação de empresas a partir de documentos produzidos por elas mesmas ou por entidades reguladoras. Segundo Marconi e Lakatos (2010), a análise documental é válida quando os materiais utilizados são pertinentes ao objeto da pesquisa e atendem aos critérios de autenticidade e relevância.

Foram utilizados os seguintes documentos:

- Relatórios anuais da VWFSB (2015–2018), contendo informações financeiras, operacionais e de governança;
- Relatórios de sustentabilidade e governança corporativa da empresa;
- Dados econômicos nacionais de fontes como Banco Central, IBGE e Ministério da Economia;
- Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (IBGC, 2023);
- Artigos técnicos e acadêmicos, com destaque para Novakoski e Naspolini (2022), usados pontualmente no contexto do Dieselgate.

O critério de seleção foi a capacidade dos documentos de revelar, direta ou indiretamente, como os princípios da governança foram aplicados pela VWFSB durante a crise econômica brasileira.

### 3.4 Contextualização: Crise econômica como cenário de teste da governança

A crise econômica brasileira entre 2014 e 2017 é considerada o pano de fundo deste estudo. De acordo com Barbosa Filho (2017), a recessão foi resultado de uma combinação de choques de oferta e demanda, principalmente derivados de erros de política econômica, como a adoção da chamada Nova Matriz Econômica, que comprometeu a produtividade e a sustentabilidade fiscal do país.

O Produto Interno Bruto (PIB) per capita brasileiro caiu cerca de 9% entre 2014 e 2016, e o país vivenciou o esgotamento da política econômica e a elevação do risco fiscal, agravando a retração do investimento e do consumo

(BARBOSA FILHO, 2017). Esse contexto desafiador impactou setores diretamente dependentes do crédito e do financiamento ao consumo, como o setor automotivo e financeiro, no qual se insere a Volkswagen Financial Services Brasil (VWFSB).

Assim, a presente pesquisa busca compreender como a governança corporativa da VWFSB atuou como elemento estratégico para a manutenção da estabilidade e da recuperação organizacional em um ambiente nacional profundamente recessivo

### 3.5 Técnica de análise: Análise de conteúdo temática

Para tratar os dados coletados, utilizou-se a análise de conteúdo temática, conforme proposto por Bardin (2016). Essa técnica permite identificar padrões de comportamento, estratégias institucionais e elementos simbólicos que expressam valores organizacionais como transparência, controle, equidade e prestação de contas.

As etapas seguidas foram:

1. Pré-análise: leitura exploratória dos relatórios da VWFSB, com destaque para seções sobre governança, resultados e estrutura de capital;
2. Codificação temática: agrupamento dos dados em categorias como: princípios da governança aplicados; respostas institucionais à crise; indicadores de desempenho e estratégias de mitigação;
3. Interpretação crítica: cruzamento dos dados com o referencial teórico de autores como Andrade e Rossetti (2009), Silveira (2002), Monks e Minow (2011) e as diretrizes do IBGC (2023).

### 3.6 Tratamento e interpretação dos indicadores financeiros

Os indicadores financeiros da VWFSB foram organizados em gráficos e tabelas comparativas referentes ao período de 2015 a 2018. O objetivo foi identificar possíveis correlações entre a adoção de medidas de governança e a evolução do desempenho organizacional durante e após a crise.

Os principais indicadores analisados foram:

- Receita de juros (indicador de atividade);

- Lucro líquido (rentabilidade final);
- Resultado operacional (eficiência da operação);
- Ativos totais e patrimônio líquido (estrutura de capital);
- Índice de Basileia (solidez financeira);

As oscilações nesses indicadores foram comparadas com os períodos de aplicação das novas práticas de governança e gerenciamento de riscos, buscando identificar correlações causais ou temporais entre desempenho e estrutura institucional.

### 3.7 Limitações da pesquisa

Entre as principais limitações deste estudo, destaca-se a indisponibilidade de dados primários como entrevistas com executivos, atas de reuniões ou documentos internos confidenciais. Além disso, o foco em uma única empresa e o recorte temporal de quatro anos limitam a generalização dos resultados para outras instituições ou períodos.

Adicionalmente, reconhece-se que o desempenho da VWFSB foi influenciado por diversas variáveis externas, como a conjuntura econômica nacional e, em menor escala, o escândalo Dieselgate. Embora o objetivo da pesquisa seja compreender o papel da governança corporativa, não se pretende isolar seus efeitos de forma absoluta, mas sim observar sua capacidade de atuação integrada em um cenário real de crise.

## 4. DISCUSSÃO E RESULTADOS

### 4.1 Contextualização da crise econômica brasileira (2015–2016)

A crise econômica brasileira de 2014 a 2017 representou um dos mais graves episódios recessivos da história recente do país. Conforme Barbosa Filho (2017), o produto per capita brasileiro caiu cerca de 9% entre 2014 e 2016, resultado de uma combinação de choques de oferta e demanda que reduziram a produtividade da economia e comprometeram a sustentabilidade fiscal.

O esgotamento da Nova Matriz Econômica, a crise da dívida pública e a necessidade de ajuste monetário para o controle inflacionário levaram a uma forte retração da atividade econômica, especialmente nos setores dependentes de crédito e financiamento (BARBOSA FILHO, 2017). Nesse ambiente adverso, a Volkswagen Financial Services Brasil precisou acionar seus mecanismos de governança corporativa como instrumento de resiliência, garantindo a solidez de sua estrutura financeira e a capacidade de recuperação gradual a partir de 2017.

Embora o escândalo Dieseldgate, ocorrido no mesmo período, tenha afetado a imagem institucional da marca Volkswagen a nível global, ele não foi o fator central no Brasil. A análise dos resultados financeiros e estratégicos da VWFSB entre 2015 e 2018 revela que a crise econômica nacional foi o principal desafio enfrentado, e que a resposta da empresa passou, essencialmente, por mecanismos de governança bem estruturados.

### 4.2 Análise dos indicadores financeiros (2015–2018)

A análise a seguir considera a variação dos principais indicadores financeiros da Volkswagen Financial Services Brasil (VWFSB) no período entre 2015 e 2018. Este recorte temporal contempla o auge da crise econômica brasileira e o início da retomada do crescimento, oferecendo um campo adequado para observar o papel da governança corporativa como estratégia de estabilidade e resposta a cenários adversos

No gráfico 1, foram coletados dados referentes a receita de juros da VWFSB entre os anos de 2015 e 2018, para analisar o desempenho da governança corporativa em meio a recessão do PIB no mercado brasileiro e

como a empresa se manteve com a diminuição dos pagamentos em relação aos consumidores.

**Gráfico 1: Receita de Juros**



Fonte: Volkswagen Financial Services Brasil (2015 – 2018).

A receita de juros, principal fonte de renda da VWFSB, apresentou queda contínua entre 2015 e 2018. Esse comportamento reflete, sobretudo, o encolhimento do mercado de crédito durante a crise econômica, causado pela retração do consumo e pela perda da capacidade de pagamento por parte dos consumidores.

No entanto, ao invés de comprometer sua estrutura operacional, a empresa readequou suas políticas de crédito, otimizando os critérios de concessão e fortalecendo os mecanismos de controle de inadimplência. Essa resposta institucional está alinhada ao princípio da responsabilidade corporativa, previsto no Código do IBGC (2023), demonstrando que a governança orientou decisões prudentes em um momento de pressão externa.

No gráfico 2, foi pesquisado o lucro líquido empresarial da Volkswagen para identificar se houve impacto de forma direta pela crise, se obteve recuperação ou se ainda está em processo.

**Gráfico 2: Lucro Líquido (2015 - 2018)**

Fonte: Volkswagen Financial Services Brasil (2015 – 2018).

O lucro líquido da VWFSB sofreu queda acentuada em 2016, passando de R\$ 448,8 milhões para R\$ 147,2 milhões. Essa redução está relacionada diretamente aos impactos da crise econômica nacional, que afetou a rentabilidade de grande parte do setor financeiro.

Contudo, a recuperação registrada já a partir de 2017 mostra que a empresa soube adaptar-se rapidamente, adotando medidas de governança como revisão de estruturas de risco, melhoria da eficiência operacional e foco na sustentabilidade dos resultados. O lucro líquido mais que dobrou entre 2017 e 2018, evidenciando o sucesso das práticas de gestão estratégica baseadas em princípios de governança.

No gráfico 3, foi levantado a ideia de que a empresa teve suas operações prejudicadas em algum momento entre os anos de 2015 e 2018, fazendo com que a Volkswagen tivesse que reduzir (não por escolha) os seus negócios.

**Gráfico 3: Resultado Operacional (2015 - 2018)**



Fonte: Volkswagen Financial Services Brasil (2015 – 2018).

O resultado operacional, que reflete a eficiência das atividades principais da empresa, também acompanhou a tendência de queda em 2016, mas com uma recuperação vigorosa nos dois anos seguintes. Esse movimento sugere que, mesmo com menor volume de negócios, a VWFSB foi capaz de aumentar sua produtividade e racionalizar custos.

Essa reação está fortemente relacionada a mecanismos de prestação de contas e controle, pilares da governança corporativa. A capacidade de ajustar processos internos em meio à adversidade demonstra que a empresa não apenas resistiu à crise, mas fortaleceu sua estrutura interna a partir dela

No gráfico 4, houve a pesquisa com base em seus ativos totais, buscando compreender se a crise brasileira fez com que a empresa sofresse retração por conta do ambiente recessivo.

**Gráfico 4: Ativos Totais (2015 – 2018).**



**Fonte: Volkswagen Financial Services Brasil (2015 – 2018).**

Os ativos totais da VWFSB apresentaram forte retração entre 2015 e 2016, caindo de R\$ 23,7 bilhões para R\$ 18,1 bilhões. Essa redução reflete o ambiente recessivo do país, no qual houve queda na demanda por financiamento, aumento da inadimplência e maior cautela nas operações de crédito.

No entanto, a decisão da empresa de reduzir sua exposição ao risco, mesmo que isso significasse encolhimento da carteira de ativos, revela uma postura coerente com os princípios de transparência e responsabilidade corporativa, ao priorizar a sustentabilidade no longo prazo em detrimento de resultados imediatos. A partir de 2017, os ativos voltaram a crescer, indicando retomada gradual das operações com maior controle.

No gráfico 5, foi apurado o patrimônio líquido da organização, com o objetivo de analisar se a empresa sofreu fortemente ou não com a crise econômica durante o período apresentado.

**Gráfico 5: Patrimônio Líquido (2015 – 2018).**



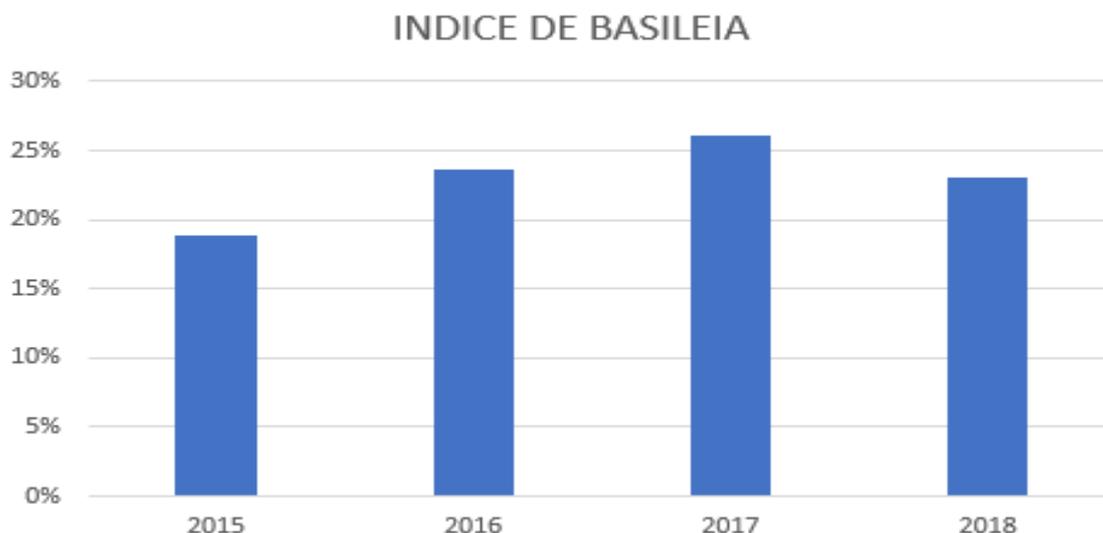
Fonte: Volkswagen Financial Services Brasil (2015 – 2018).

Diferente dos ativos, o patrimônio líquido da VWFSB permaneceu relativamente estável durante todo o período analisado, mesmo nos momentos mais críticos da crise econômica. Essa estabilidade patrimonial indica uma estrutura de capital sólida, amparada por políticas conservadoras e adequada gestão de capital, refletindo maturidade institucional.

A governança corporativa, neste caso, se manifesta por meio do compromisso com a preservação dos fundamentos financeiros da empresa, mesmo em períodos de retração. Isso permitiu à VWFSB manter seus indicadores regulatórios em níveis satisfatórios e transmitir confiança ao mercado, aos acionistas e aos reguladores.

No gráfico 6, é apresentado o Índice de Basileia no período entre os anos 2015 e 2018, que junto aos gráficos inseridos anteriormente, aponta como estava a situação das instituições financeiras na época e como a empresa conseguiu lidar com a crise econômica.

**Gráfico 6: Índice de Basileia (2015 – 2018).**



**Fonte: Volkswagen Financial Services Brasil (2015 – 2018).**

O Índice de Basileia é uma métrica internacional que avalia a solvência de instituições financeiras, relacionando o capital disponível ao total de ativos ponderados pelo risco. Seu principal objetivo é assegurar que o banco possua reservas suficientes para enfrentar situações adversas. No Brasil, o Banco Central estabelece um índice mínimo de 11%, visando garantir a resiliência do sistema financeiro (LIMA, 2017).

O Índice de Basileia permaneceu em níveis elevados e estáveis ao longo de todo o período, demonstrando que a empresa manteve reservas de capital acima do exigido pelo Banco Central mesmo sob pressão do ambiente recessivo. Esse índice reflete a relação entre o capital da empresa e seus ativos ponderados pelo risco, sendo um dos principais indicadores de solvência e governança prudencial no setor financeiro.

O controle rigoroso desse indicador mostra a atuação ativa dos mecanismos de gestão de risco e de conformidade regulatória, reforçando a ideia de que a governança corporativa da VWFSB foi um elemento decisivo para manter a empresa sólida e confiável durante a crise.

### 4.3 Estratégias de recuperação e fortalecimento da governança

Diante da crise macroeconômica do Brasil e da perda de credibilidade provocado pelo Dieselgate, a Volkswagen, iniciou uma reestruturação profunda de sua governança corporativa. A empresa percebeu que apenas a adoção de medidas simbólicas não seria suficiente: era necessário reconfigurar suas práticas internas, reforçar os controles e reposicionar sua cultura organizacional.

No caso brasileiro, a Volkswagen Financial Services Brasil foi protagonista na adoção de um novo modelo de governança, que incluiu iniciativas estratégicas como:

- A) Criação de estruturas independentes de risco: A partir de 2017, foi instituída a Superintendência de Riscos, responsável por implantar uma visão transversal de risco em toda a organização. Junto a ela, criou-se o cargo de Chief Risk Officer (CRO), com reporte direto à alta administração, assegurando autonomia e imparcialidade no monitoramento dos riscos financeiros, operacionais e reputacionais.
- B) Implantação da Risk Appetite Statement (RAS): Em conformidade com a Resolução CMN nº 4.557/2017, a VWFSB passou a definir formalmente seu apetite ao risco. O RAS estabelece os limites máximos de exposição da empresa em diversas dimensões (crédito, mercado, liquidez), reforçando a disciplina organizacional e a tomada de decisão consciente.
- C) Adoção de padrões contábeis internacionais (IFRS 9): A introdução do IFRS 9 modernizou os critérios de mensuração de ativos e perdas esperadas. Com isso, os processos de provisionamento para inadimplência tornaram-se mais sensíveis ao risco e mais alinhados com as práticas internacionais de contabilidade prudencial.
- D) Automatização e rastreabilidade de processos: Com foco em eficiência e integridade operacional, a empresa adotou plataformas digitais para simulação, aprovação e monitoramento de crédito. Isso reduziu a subjetividade nas decisões e aumentou a rastreabilidade das operações, o que favorece auditorias e conformidade regulatória.

E) Reforço da cultura ética e do compliance: Foram fortalecidos os canais de denúncia, os treinamentos obrigatórios sobre conduta, e os comitês de ética. A governança passou a ser comunicada como valor institucional, e não apenas como obrigação formal. A cultura do “tom vindo do topo” foi valorizada.

Essas ações não apenas ajudaram a empresa a recuperar seus indicadores de desempenho, como também permitiram o reconhecimento do mercado: em 2018, a VWFS Brasil foi eleita pela revista Exame como a melhor financeira de montadora do país, sendo destaque entre os principais players do setor.

#### 4.4 Considerações finais da análise

A análise dos indicadores financeiros da Volkswagen Financial Services Brasil (VWFSB) no período de 2015 a 2018, aliada à interpretação de suas estratégias institucionais, permite afirmar que a governança corporativa exerceu papel central na resiliência e na recuperação da empresa diante da crise econômica brasileira.

Mesmo com a retração do mercado de crédito, a queda do consumo e o aumento da instabilidade econômica nacional, a VWFSB conseguiu manter-se financeiramente sólida, com estabilidade patrimonial e um Índice de Basileia consistentemente elevado. Embora alguns indicadores tenham apresentado queda nos anos de 2015 e 2016 como receita de juros e lucro líquido, observa-se que a empresa reagiu rapidamente com ações baseadas em princípios de governança, como:

- Fortalecimento da estrutura de controle interno;
- Gestão prudencial de capital;
- Otimização de processos operacionais;
- Foco na transparência e na responsabilidade institucional.

Essas práticas estão alinhadas ao que preconizam autores como Andrade & Rossetti (2009), Silveira (2002) e o IBGC (2023), que definem a governança como um conjunto de mecanismos capazes de proteger a empresa de riscos e garantir sua sustentabilidade em ambientes incertos.

Ainda que o escândalo Dieseldgate tenha exercido influência reputacional sobre o grupo Volkswagen, no caso brasileiro, sua repercussão foi secundária diante da magnitude da crise econômica interna. Assim, os dados evidenciam que a governança corporativa foi o elemento estruturante da resposta organizacional da VWFSB, atuando como pilar estratégico de estabilidade e performance.

Portanto, é possível concluir que a governança, quando integrada ao cotidiano da gestão e alinhada à cultura organizacional, não apenas protege a empresa em tempos difíceis, mas também cria as condições para sua retomada e fortalecimento contínuo.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conclui-se que a governança corporativa exerce papel fundamental no fortalecimento do desempenho empresarial, promovendo não apenas a eficiência operacional e a redução de riscos, mas também a sustentabilidade organizacional em longo prazo. A partir da análise do estudo de caso da Volkswagen Financial Services Brasil, foi possível comprovar que a adoção de práticas robustas de governança, como a criação de conselhos independentes, comitês especializados e políticas de gestão de riscos, contribuiu significativamente para a estabilidade e a recuperação financeira da empresa, mesmo diante da severa crise econômica brasileira e do impacto reputacional causado pelo escândalo Dieselgate. A governança corporativa demonstrou ser um instrumento estratégico indispensável para a manutenção da confiança de investidores e demais stakeholders, fortalecendo a credibilidade institucional e garantindo a perenidade do negócio. Além disso, ficou evidente que a integração de práticas de governança com os princípios ambientais, sociais e de governança (ESG) amplia a competitividade organizacional, atendendo às crescentes demandas de mercado por responsabilidade socioambiental e ética corporativa. No entanto, apesar dos benefícios amplamente reconhecidos, este estudo também identificou desafios relevantes para a implementação efetiva da governança, destacando-se as barreiras culturais, a resistência a mudanças, os custos iniciais associados à adoção de novas práticas e a dificuldade de profissionalização da gestão, especialmente em empresas familiares e de pequeno porte. Portanto, reforça-se que a governança corporativa não deve ser encarada apenas como um conjunto de normas e processos formais, mas como uma filosofia de gestão integrada à cultura organizacional, orientada para a criação de valor sustentável e para o fortalecimento contínuo das práticas administrativas. Assim, recomenda-se que as organizações invistam na capacitação de seus gestores, na adoção de mecanismos eficazes de controle e transparência, bem como na avaliação periódica de suas estruturas de governança, visando à adaptação constante frente às transformações do ambiente econômico, regulatório e social.

## REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Alysso Pierre Pires. **PROFISSIONALIZAÇÃO EM EMPRESAS FAMILIARES: OS DESAFIOS DA IMPLMENTAÇÃO DE MECANISMOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NUMA EMPRESA DO SETOR DE TRANSPORTES**. 2010. 150 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração, Universidade Fumec/Face, Belo Horizonte, 2010.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: Fundamentos, desenvolvimento e tendências**. - 4. ed. - São Paulo: Atlas, 2009.

BARBOSA FILHO, Fernando de Holanda. **A crise econômica de 2014/2017**. Estudos Avançados, [S.L.], v. 31, n. 89, p. 51-60, abr. 2017. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/s0103-40142017.31890006>.

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

BARRETO, Samuel Santana et al. **IMPLEMENTAÇÃO E POTENCIAL ESTRATÉGICO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA**. Revista Scentia Alpha: Revista Científica Multidisciplinar da Faculdade ALFA Umuarama - UNIALFA, Umuarama, v. 5, n. 1, p. 1-19, abr. 2024. Disponível em: <https://revista.alfaumuarama.edu.br/index.php/rsa/article/view/86>. Acesso em: 27 abr. 2025.

BLAZIO Reis de Oliveira, Danielle., CAMPOS Silva, Mateus., BARBOSA Dimitriou, Ruy., & BUDACS Junior, Walter. (2018), "**IMPLEMENTAÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NOS NEGÓCIOS DO BRASIL**." Revista Científica Hermes, Vol. 22, pp.540-560. Disponível em: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=477658116006>

BORGES, Luiz Ferreira Xavier; SERRÃO, Carlos Fernando de Barros. **Aspectos da Governança Corporativa Moderna no Brasil**. Revista do Bndes, Rio de Janeiro, v. 12, n. 24, p. 111-148, dez. 2005. Disponível em: [https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/9643/2/RB%2024%20Aspectos%20de%20Governan%C3%A7a%20Corporativa%20Moderna%20no%20Brasil\\_P\\_BD.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/9643/2/RB%2024%20Aspectos%20de%20Governan%C3%A7a%20Corporativa%20Moderna%20no%20Brasil_P_BD.pdf). Acesso em: 01 mar. 2025.

COELHO, Cláudia Sanches; RIBEIRO, Daniele Aparecida da Silva; FERREIRA, Kelson. **GOVERNANÇA CORPORATIVA**. 2010. 82 f. TCC (Graduação) - Curso de Administração de Empresas Com Linha de Formação

em Gestão Empresarial, Centro Universitário Eurípides de Marília - Univem, Marília, 2010.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. São Paulo: Atlas S.A., 2008.

GONÇALVES, Alcindo. **O conceito de governança**. Trabalho apresentado no XIV Congresso Nacional do Conpedi – Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito, Fortaleza, 2005.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (org.). **Governança Corporativa 2023**. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acesso em: 02 mar. 2025.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. **Theory of the Firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure**. Journal Of Financial Economics. Cambridge, p. 305-360. out. 1976.

LIMA, Bruce Rubim Baerlein Santos. **Índice de Basiléia: Pré e Pós Crise de 2008**. 2017. 48 f. Monografia (Especialização) - Curso de Departamento de Ciências Econômicas, Pontifícia Universidade Católica, Rio de Janeiro, 2017.

MARQUES, Maria da Conceição da Costa. **Aplicação dos princípios da governança corporativa ao sector público**. Revista de Administração Contemporânea, v. 11, n. 2, p. 11-26, jun. 2007. FapUNIFESP. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rac/a/754Hw7N8FRHzi67kWhPNPmN/>. Acesso em: 01 mar. 2025.

MINOW, Nell; MONKS, Robert. **Corporate Governance**. John Wiley & Sons, 2013. 512 p.

PARREIRA, L. **A importância da governança corporativa para empresas e famílias**. Migalhas, 2023.  
<https://www.migalhas.com.br/depeso/408357/importancia-da-governanca-corporativa-para-empresas-e-familias>.

RIBEIRO NETO, R. M. **A importância da governança corporativa na gestão das empresas: o caso do Grupo Orsa**. 2002. 111 f. Trabalho de Conclusão

de Curso (Graduação em Administração) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

<https://professor.pucgoias.edu.br/sitedocente/admin/arquivosupload/13407/material/governan%C3%A7a%20corporativa%20-%20curso%20de%20administra%C3%A7%C3%A3o%20de%20empresa.pdf>

SANTANA, Luciana Magalhães de. **RELAÇÃO ENTRE O DISCLOSURE SOCIOAMBIENTAL, AS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA E O DESEMPENHO EMPRESARIAL**. 2014. 20 f. TCC (Graduação) - Curso de Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2014.

SARTORE, Marina de Souza. **A INSERÇÃO DA RESPONSABILIDADE SOCIAL DO SETOR BANCÁRIO NO CONTEXTO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA**. 2006. 105 f. - Universidade Federal de São Carlos, São Carlos, 2006. Disponível em: <https://repositorio.ufscar.br/items/7d61098f-e5e8-441c-8598-126390654d51>. Acesso em: 01 mar. 2025.

SECAF, Jorge Neto. **Entenda os benefícios da governança corporativa para seu negócio**. 2018. Disponível em: <https://setting.com.br/governanca/beneficios-da-governanca-corporativa/>. Acesso em: 21 abr. 2025.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do trabalho científico**. 23. ed. São Paulo: Cortez Editora, 2007.

SILVA, Lucas Matheus Nascimento da; OLIVEIRA, Victor Vieira de Melo. **A Importância da Governança Corporativa e Adoção de Práticas Sustentáveis**. 2021. 18 f. TCC (Graduação) - Curso de Administração, Unifuturo, Paraíba, 2023.

SILVEIRA, Alexandre di Miceli da. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil**. 2002. 165 f. - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002. Disponível em: <https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&opi=89978449&url=https://www.teses.usp.br/teses/dis.>

STEINBERG, Herbert. **A dimensão humana da governança corporativa: pessoas criam as melhores e piores práticas**. São Paulo, Editora Gente. 2003. Auditoria e Processos Organizacionais. São Paulo: Editora Atlas, 2006.

VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES BRASIL (org.). **Relatório Anual 2015-2018**. São Paulo: Ketchum, 2018.