

UNIVERSIDADE FEDERAL DO MARANHÃO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS, IMOBILIÁRIAS E
ADMINISTRAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

FRANKLIN MACHADO DE SOUSA

**TEORIA DA AGÊNCIA NA POLÍTICA EMPRESARIAL: ANÁLISE NO GRUPO
EQUATORIAL ENERGIA**

São Luís

2023

FRANKLIN MACHADO DE SOUSA

**TEORIA DA AGÊNCIA NA POLÍTICA EMPRESARIAL: ANÁLISE NO GRUPO
EQUATORIAL ENERGIA**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Maranhão - UFMA como requisito obrigatório para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis

Orientadora: Profa. Dra. Maria Eugênia Rodrigues Araújo

São Luís

2023

Ficha gerada por meio do SIGAA/Biblioteca com dados fornecidos pelo(a)
autor(a).

Diretoria Integrada de Bibliotecas/UFMA

Sousa, Franklin Machado de.

Teoria da Agência na Política Empresarial: análise no Grupo
Equatorial Energia / Franklin Machado de Sousa. - 2023.
66 p.

Orientador(a): Maria Eugênia Rodrigues Araújo. Monografia
(Graduação) - Curso de Ciências Contábeis,
Universidade Federal do Maranhão, São Luís, 2023.

1. Acionistas. 2. Gestores. 3. Governança. 4. Política.
5. Teoria da Agência. I. Araújo, Maria Eugênia
Rodrigues. II. Título.

FRANKLIN MACHADO DE SOUSA

**TEORIA DA AGÊNCIA NA POLÍTICA EMPRESARIAL: ANÁLISE NO GRUPO
EQUATORIAL ENERGIA**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Maranhão -UFMA como requisito obrigatório para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis

Aprovado em 20/12/2023

BANCA EXAMINADORA

Profa. Dra. Maria Eugênia Rodrigues Araújo (Orientadora)
UFMA

1º Examinador
UFMA

2º Examinador
UFMA

Dedico este trabalho à minha querida mãe Eliene Ferreira Machado de Sousa, ao meu querido pai Francisco Olímpio de Sousa e à minha querida esposa Viviane dos Santos Rêgo de Sosa, que sempre estiveram ao meu lado nesta jornada em busca do conhecimento.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus, fonte de toda sabedoria e inspiração, por guiar meus passos e iluminar meu caminho durante essa jornada acadêmica. Suas bênçãos foram fundamentais para que eu encontrasse forças e perseverança nos momentos mais desafiadores.

Aos meus pais, Eliene Ferreira Machado de Sousa e Francisco Olimpio de Sousa, não há palavras suficientes para expressar o meu reconhecimento pela dedicação, amor e apoio incondicional que sempre me proporcionaram. Vocês foram a base sólida que me sustentou em cada passo dessa caminhada, e eu sou eternamente grato por ter pais tão maravilhosos. Bem como a Carmiranda Souza que faz parte da nossa família e sempre esteve na torcida, me ajudando sempre que necessário.

Minha amada esposa, Viviane dos Santos Rêgo de Sousa, você foi meu pilar durante todo esse processo. Com seu apoio inabalável, suas palavras de encorajamento e seu carinho constante, você tornou as dificuldades mais leves e as conquistas ainda mais significativas. Obrigado por ser meu porto seguro em todos os momentos.

À minha querida sogra, Tereza dos Santos, e ao meu sogro e inspiração para este passo profissional, Nilson Cristino do Rêgo, aos meus cunhados Leiliane e Adriano dos Santos Rêgo agradeço por me receberem em sua família de braços abertos e por todo o suporte e incentivo que sempre me deram. Vocês são uma parte essencial dessa trajetória e sou grato por ter vocês ao meu lado.

Por fim, não posso deixar de agradecer a minha estimada professora Maria Eugênia Rodrigues Araújo, pela sua orientação dedicada, paciência e conhecimento. Seu comprometimento com o meu desenvolvimento acadêmico foi fundamental para que eu alcançasse este momento de conclusão com êxito.

A todos os companheiros de curso que de alguma forma me ajudaram durante a graduação do curso de Ciências Contábeis.

RESUMO

Este trabalho aborda a teoria da agencia no enfoque das políticas empresariais. Teve como objetivo, entender o conceito de teoria de agencia, a sua materialidade e relacionar a teoria da agencia nas políticas empresariais. A questão de pesquisa norteadora é como se identifica a Teoria da Agência numa empresa de grande complexidade, e quais mecanismos a mesma utiliza para lidar com os conflitos caso os mesmos existam? Adotou como abordagem a pesquisa qualitativa e aplicou a análise de conteúdo de Bardin, para interpretação das informações coletadas. Como resultado encontrou que é possível aplicar a teoria da agencia em políticas empresarias uma vez que esta pode nortear as relações de conflito existentes nos processos empresarias. A pesquisa contribui para o desenvolvimento das ciências contábeis pelo fato de refletir sobre a temática atualizada de conflito e também motivar o desenvolvimento de equação que permita a estudantes e contadores a aprofundar a importância entre agente e principal quanto ao valor investido no negócio.

Palavras-chave: Acionistas; gestores; política; governança; Teoria da Agência.

ABSTRACT

This work addresses agency theory in the context of corporate policies. Its objective was to understand the concept of agency theory, its materiality, and to relate agency theory to corporate policies. The guiding research question is how to identify Agency Theory in a complex business and what mechanisms it employs to deal with conflicts if they arise. The approach adopted was qualitative research, and Birdin's content analysis was applied for the interpretation of collected information. As a result, it was found that it is possible to apply agency theory in corporate policies since it can guide the resolution of conflicts in business processes. The research contributes to the development of accounting sciences by reflecting on the current theme of conflict and also motivating the development of equations that allow students and accountants to deepen their understanding of the importance of the agent-principal relationship regarding the invested value in the business.

Keywords: Agency theory; managers; policy; shareholders; governance

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Teoria da Agência.....	16
Figura 2 - Curva equação exponencial	19
Figura 4 - Equatorial Energia no Brasil.....	33
Figura 5 - Teoria da Agência na política empresarial da Equatorial Energia.....	35

LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Números do segmento de Distribuição de Energia da Equatorial Energia	33
Tabela 2 - Políticas Equatorial Energia	34
Tabela 3 - Modelo de categorização	36
Tabela 4 - Categorização Estatuto Social	37
Tabela 5 - Categorização Política de Divulgação e de Negociação	38
Tabela 6 - Categorização Política de Indicação.....	39
Tabela 7 - Categorização da Política de Partes Relacionadas	40
Tabela 8 - Política de Segurança Cibernética e da Informação	41
Tabela 9 - Categorização d Política Interna de Proteção de Dados	43
Tabela 10 - Categorização da Política de Recursos Hídricos	44
Tabela 11 - Categorização da Política Ambiental	46
Tabela 12 - Categorização da Política de Resíduos Sólidos.....	47
Tabela 13 - Categorização da Política de Divulgação e Inclusão.....	48
Tabela 14 - Categorização da Política de Sustentabilidade	49
Tabela 15 - Categorização da Política de Remuneração	51
Tabela 16 - Categorização da Política de Remuneração dos Administradores	52
Tabela 17 - Categorização da Política de Avaliação dos Administradores	53
Tabela 18 - Categorização da Política de Gestão de Riscos.....	54
Tabela 19 - Categorização da Política Anticorrupção	55

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

- CPC Comitê de Pronunciamentos Contábeis
IBCG Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
LGPD Lei Geral de Proteção de Dados
RI Relacionamento com os investidores

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
2	TEORIA DA AGÊNCIA	14
2.1	A Teoria da Agência e seus elementos	14
2.2	Governança corporativa e conflito de agência	22
2.3	Materialidade da Teoria da Agência	26
2.4	Teoria da Agência e política empresarial	28
3	METODOLOGIA	31
3.1	Locus da pesquisa	32
3.2	Contextualização da Companhia	32
3.3	Amostra e seleção da amostra	34
3.4	Tratamento dos dados e categorização	35
4	ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS	37
4.1	Resultados encontrados	56
5	CONCLUSÃO	60
	REFERÊNCIAS	62

1 INTRODUÇÃO

A Teoria da Agência é um modelo de análise estudado na Contabilidade, Economia e na Administração para explicar as relações entre os agentes econômicos e os seus respectivos interesses. De forma geral, a teoria parte do pressuposto de que existem assimetrias de informação entre os agentes, ou seja, os interesses do principal (quem contrata) e do agente (quem executa) que podem não ser os mesmos. Neste contexto, a Teoria da Agência busca compreender como interesses podem ser estruturados para minimizar os conflitos e garantir a eficiência nas transações.

Outra perspectiva importante para a Teoria da Agência é a sua combinação com outras abordagens teóricas, como a Teoria da Informação e a Teoria dos Contratos. Essa integração pode permitir uma análise mais completa e sofisticada das relações de agência, incorporando não apenas as assimetrias de informação e os conflitos de interesses, mas também a complexidade dos contratos e das negociações entre os agentes. Com isso, a Teoria da Agência pode se tornar uma ferramenta ainda mais poderosa para a análise e a gestão das relações econômicas e sociais em um mundo cada vez mais complexo e interconectado. Todavia, neste trabalho monográfico se delimitou o estudo da Teoria da Agência na relação de conflitos no âmbito de políticas empresarial.

É importante destacar que a Teoria da Agência não se limita apenas ao âmbito empresarial. Ela também pode ser aplicada em outros contextos, como no estudo das relações entre políticos e eleitores, entre médicos e pacientes, entre advogados e clientes, entre outros. Em todas estas situações, a Teoria pode ajudar a entender como as assimetrias de informação afetam as relações entre os partícipes e como os incentivos podem ser estruturados para melhorar a eficiência e reduzir os conflitos.

Dessa maneira, quaisquer que seja o contexto, a Teoria da Agência tem sua complexidade no âmbito das relações de empresas, tanto privadas como públicas. Quanto maior a segmentação nas estruturas das entidades e ou nos processos executados, maior a diversidade da Teoria da Agência é detectada.

Portanto, este trabalho direciona o entendimento e análise no ambiente de uma Companhia do Setor de Energia Elétrica de natureza estatal, que passou por uma intervenção federal e duas privatizações. Sendo que na segunda privatização houve a adoção de modelo de gestão que permitiu o desenvolvimento de uma governança focada em performance e incentivo na participação de resultados o que leva a crer que a denominada Teoria da Agência, no novo contexto, criou diferentes responsabilidades entre diversos agentes e principal. A partir desse

fato, vê-se uma lacuna em saber quem é agente e principal num fluxo complexo de relações. A partir dessa compreensão busca-se responder a seguinte questão de pesquisa: Como se identifica a Teoria da Agência numa empresa de grande complexidade, e quais mecanismos a mesma utiliza para lidar com os conflitos caso os mesmos existam?

No tocante a essa problemática, a pesquisa busca como objetivo geral identificar os elementos que demonstram aderência à Teoria da Agência na terceira maior empresa de distribuição de energia elétrica do país em relação ao número de consumidores. Como objetivos específicos, a pesquisa define os seguintes: entender o conceito de Teoria da Agência identificando as ideias norteadoras deste conceito numa relação de governança; verificar conceitualmente a materialidade da Teoria da Agência; relacionar a política empresarial com a Teoria da Agência; e verificar a possibilidade de mensuração do conflito.

Definidos os objetivos, para realização da pesquisa buscou-se pelo estado da arte sobre o tema, acessado no google acadêmico, plataforma Scielo foi verificado os seguintes estudos elaborados para Teoria da Agência abaixo descritos.

Em seu trabalho, analisando a relação principal-agente, na interação entre franqueados e franqueador da rede Morana, Teixeira *et al.* (2013) ressalta a importância do franqueador em zelar pelo sucesso da marca e tomar decisões em benefício da rede. Isso é alcançado por meio da definição de um nível de padronização para as franquias e do monitoramento dos franqueados para garantir a conformidade com esse modelo. O levantamento de dados revela que a seleção cuidadosa de franqueados reduz os custos de monitoramento, pois eles compartilham valores culturais alinhados com a organização. Isso resulta em um bom relacionamento entre franqueador e franqueados, diminuindo a necessidade de investimentos significativos em monitoramento. O franqueador utiliza o relacionamento como estratégia de monitoramento, observando sutilmente as operações dos franqueados. Além disso, a manutenção de filiais auxilia na redução da assimetria de informações, permitindo ao franqueador obter conhecimento de mercado e desempenho da marca.

No estudo de caso feito por Ferreira e Lopes (2018), é abordada a importância da governança corporativa em uma cooperativa de crédito sob a perspectiva da Teoria da Agência. Destaca-se que a governança corporativa é vista como uma ferramenta essencial para garantir a harmonia entre os envolvidos na gestão da organização, especialmente nas decisões financeiras, sociais e organizacionais. Além disso, os mecanismos de governança adotados - pela Cooperativa Sicoob Creedcooper - são eficientes na manutenção de seu perfil cooperativista, promovendo transparência e confiabilidade das informações. Estas práticas têm

um impacto positivo no resultado da organização, gerando valor para investidores, colaboradores, governo e sociedade em geral, e contribuindo para mitigar conflitos de agência entre os envolvidos nos negócios.

Em sua pesquisa, Santos, Kelm e Abreu (2001) apresentam um estudo de caso sobre um modelo de gestão por resultados baseado na teoria da agência aplicado no Banco do Estado de Santa Catarina. O modelo busca superar as dificuldades de manter a sinergia em uma organização com conhecimento tecnológico heterogêneo e fluxo complexo de informações. O autor aborda os conflitos entre a diretoria e as unidades em relação às estratégias adotadas, propondo um sistema de controle periódico que alinha objetivos, estratégias e indicadores de eficiência. As relações principal-agente são superadas pela via processual. Na vertente de que foram criadas várias diretrizes para que os interesses de principal e o agente convirjam.

Os trabalhos encontrados na literatura acerca de aplicações práticas da Teoria da Agência em companhias demonstram situações diferenciadas da referida Teoria nas relações de responsabilidade entre duas ou mais pessoas. Diferenciando o foco do estudo realizado nesta monografia.

Por outro lado, esta pesquisa se justifica na perspectiva de entender a complexidade existente nos processos de gestão e delegação de responsabilidades e confiança entre principal e agente. A Teoria da Agência pode ajudar a identificar os desafios específicos que modelos de gestão apresentam e desenvolvem soluções mais adequadas para a governança nas relações principais concebidas na Teoria da Agência. Em outras palavras, uma das formas de reduzir os impactos dos conflitos dentro do ambiente corporativo se dá através do estabelecimento de práticas de governança corporativa. Quanto maior é o tamanho da entidade, mais fica evidente essa situação. Isso se dá porque, normalmente, ocorre um distanciamento dos proprietários em relação a cadeia operacional. Arruda, Madruga e Freitas Júnior (2008) apontam que, devido ao aumento da complexidade operacional, emerge uma classe de profissionais especialistas em execução operacional, com o objetivo de potencializar a evolução patrimonial das entidades.

Assim destaca-se que, a contribuição do trabalho está em levar o entendimento no ambiente acadêmico de Ciências Contábeis do significado real de um conceito abstrato apresentado na Teoria da Contabilidade para uma prática de mercado e despertar o aprimoramento de competências para o profissional de Contabilidade.

A monografia é composta pelos capítulos: introdução, fundamentação teórica, metodologia de estudo, análise e conclusão, considerações finais; e referências.

2 TEORIA DA AGÊNCIA

2.1 A Teoria da Agência e seus elementos

A Teoria da Agência tem se mostrado ainda mais relevante nos dias de hoje, especialmente em um contexto de mudanças tecnológicas e transformações organizacionais. Com a digitalização e a descentralização das operações, as empresas passaram a enfrentar novos desafios na gestão de seus recursos humanos e na relação com seus stakeholders. Nesse sentido, a Teoria da Agência pode contribuir para a identificação de problemas de alinhamento de interesses e para o desenho de mecanismos de incentivos mais eficientes e flexíveis.

Embora a Teoria da Agência já tenha sido amplamente aplicada e tenha contribuído significativamente para a compreensão das relações entre os agentes econômicos, ainda há muito espaço para o seu aprimoramento e desenvolvimento. Uma das perspectivas futuras para essa teoria é a sua aplicação em novos contextos, como as relações de agência que surgem em plataformas digitais e em modelos de negócios baseados em *blockchain*.

Na realidade o conhecimento sobre a Teoria da Agência, é que esta tem sua origem na década de 1970, quando os economistas Michael C. Jensen e William H. Meckling publicaram um artigo intitulado "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". Nesse artigo, os autores propuseram um novo modelo de análise para explicar as relações entre os acionistas e os gestores de uma empresa, destacando as assimetrias de informação existentes entre eles e os conflitos de interesses que daí decorrem.

A partir do registro nesse artigo, foi que a Teoria da Agência se tornou uma importante ferramenta para a análise dos incentivos e das estruturas de governança corporativa, ajudando a identificar como os proprietários de uma empresa podem garantir que seus interesses sejam adequadamente representados pelos gestores. Além disso, a teoria também foi utilizada para estudar outras relações de agência, como as existentes entre credores e devedores, empregadores e empregados, entre outras.

Neste contexto, ocorre uma ligação informacional, em que a cadeia operacional reporta as principais decisões e os resultados conquistados aos proprietários. Hendriksen e Van Breda (2010) chamam esse fenômeno de economia da informação, em que o proprietário – denominado de principal – delega funções a um agente, executor de ações. Por isto a designação de Teoria da Agência. Para ilustrar este fenômeno, Hendriksen e Van Breda (2010) propõem

um exercício cujo cenário envolve proprietários e os administradores de uma empresa, como citado a seguir:

Os proprietários são os avaliadores da informação; seus agentes são ditos tomadores de decisão. Supõe-se que os avaliadores de informação sejam responsáveis pela escolha do sistema de informação. Sua escolha deve ser feita de modo a levar os tomadores de decisões a optarem pelas melhores alternativas de decisão do ponto de vista dos proprietários e à luz das informações a eles disponíveis. Em outras palavras, as ações são as dos agentes, enquanto a função utilidade que importa, em última instância, é a do principal. O problema torna-se mais complexo com a necessidade de considerar também a função utilidade do agente, pois é isto que determina suas ações (Hendriksen; Van Breda, 2010, p. 139).

Fazendo uma leitura do exercício supracitado de Hendriksen e Van Breda (2010), Arruda, Madruga e Freitas Júnior (2008) conclui que é criado um modelo de tomada de decisão que envolve mais de um indivíduo, com enfoque prescritivo, embasado num modelo normativo que envolve a Teoria da Utilidade. Dessa forma, o processo de tomada de decisão se torna mais fundamentado e orientado para alcançar um equilíbrio entre os diferentes interesses e perspectivas dos envolvidos. A aplicação desse modelo pode contribuir para a gestão eficaz dos conflitos, promovendo a busca por soluções mais objetivas e satisfatórias para todas as partes envolvidas. Vale destacar que a Teoria da Utilidade assume que os indivíduos são racionais e buscam maximizar sua utilidade, levando em consideração as restrições e *trade-offs*¹ existentes.

Para Sato (2007), o bem-estar do principal não é plenamente alcançado devido a objetivos divergentes e à tolerância ao risco. Na sua interpretação, o principal é considerado neutro em relação ao risco, o que lhe permite fazer escolhas mais amplas entre os participantes. No entanto, o agente possui uma postura diferente, uma vez que está vinculado ao principal. Isso ocorre devido à aversão ao risco do agente, que busca preservar seu patrimônio. A Figura 1 esquematiza este ponto de vista.

¹ *Trade-off* é um termo em inglês muito utilizado na economia e que define as situações em que existem conflitos de escolha. <https://www.dicionariofinanceiro.com/trade-off/>

Figura 1 - Teoria da Agência.



Fonte: Sato (2007)

Pela ilustração, percebe-se que as divergências e afinidades estão no mesmo nível e elas são equalizadas através de obrigações e incentivos que Sato (2007) denomina de orientação: por metas, obrigação e reciprocidade, risco e interesse próprio.

Então, a Teoria da Agência se refere ao compromisso de relacionamento, geralmente - de duas partes - uma chamada de principal e outra de agente. O principal disponibiliza os meios e delega atividades para os agentes, que as executam. O agente não apenas usufrui dos recursos disponibilizados pelo principal, como toma decisões com os riscos resultantes suportados apenas pelo principal. A partir deste ponto de vista é feito o exercício de escrever esta relação em linguagem matemática, da seguinte forma pela Equação (2.1):

$$\text{Teoria da Agência} = \frac{\text{Principal}}{\text{Interesses}_{\text{Principal}}} \pm \text{Recursos}_{\text{Principal}} + \frac{\text{Agente}}{\text{Interesses}_{\text{Agente}}} \quad (2.1)$$

Equação 2.1 criada na pesquisa a partir do conceito de Teoria da Agência

Em que:

Principal: empreendedor, quem disponibiliza recursos e delega a gestão da entidade

Interesses principal: expectativa do principal

Recursos principal: insumos, estruturas disponibilizadas

Agente: administrador, realiza a gestão

Interesses agente: expectativa do agente

Entendendo que o principal e seus recursos, nesta abstração, funcionam como ativos para a entidade, uma vez que, durante sua constituição, adquirem certos direitos; enquanto o agente se comporta como um passivo, uma vez que assume certas obrigações. Isso associado

com o fato de a Teoria da Agência atuando como um alicerce para a preservação e crescimento do patrimônio da entidade. Assim, pode-se traçar um paralelo com a Equação Patrimonial Fundamental da Contabilidade. Portanto, pela Equação Patrimonial em (2.2), tem-se:

$$\text{Patrimônio Líquido} = \text{Ativo} + \text{Passivo} \quad (2.2)$$

Com o desmembramento da equação (2.1), tem-se as equações (2.3), (2.4) e (2.5):

$$\text{Ativo} = \frac{\text{Principal}}{\text{Interesses}_{\text{Principal}}} \pm \text{Recursos}_{\text{Principal}} \quad (2.3)$$

$$\text{Passivo} = \frac{\text{Agente}}{\text{Interesses}_{\text{Agente}}} \quad (2.4)$$

Assim:

$$\text{Teoria da Agência} = \text{Ativo} + \text{Passivo} \quad (2.5)$$

Equação 2.5 Dedução a partir da Equação Patrimonial

Por dedução da Equação Patrimonial, tem-se que a Teoria da Agência corresponde ao Patrimônio Líquido.

Atenta-se ao fato de que o relacionamento entre o agente e o principal possui um potencial significativo para complicações, uma vez que podem surgir disputas, desacordos e conflitos de interesses. Quando existir divergências entre os interesses do principal e do agente, surge um conflito conhecido como conflito principal-agente. Essa situação levanta a necessidade de um conceito como a Teoria da Agência para regular o funcionamento dessa relação entre agência e agente. A Teoria da Agência propõe a criação de parâmetros e mecanismos que visam resolver ou minimizar os conflitos, estabelecendo alinhamentos adequados entre as partes envolvidas. Esses parâmetros ajudam a estabelecer diretrizes e incentivos que buscam alinhar os interesses do agente com os objetivos do principal, promovendo uma maior eficiência e reduzindo as tensões inerentes a essa relação.

A luz da Teoria da Agência, pode-se dizer que os interesses tanto do principal, como do agente, equivalem à soma de seus respectivos objetivos, como demonstrado na equação (2.6):

$$\text{Interesses} = \text{Obejtivo}_1 + \text{Objetivo}_2 + \dots + \text{Objetivo}_n \quad (2.6)$$

Entretanto, os objetivos não são imperativos. Pela Teoria da Agência, para cada objetivo, pode-se dizer que existe uma média ponderada de expectativas relacionadas a um alinhamento na medida em que exista um ponto de equilíbrio e ou uma tendência de aproximação; ou seja, para que o principal e o agente converjam para o mesmo ponto, assim:

$$\text{Objetivo} = \frac{(\text{Expectativa}_1 \cdot \text{Alinhamento}_1) + \dots + (\text{Expectativa}_2 \cdot \text{Alinhamento}_2)}{\text{Expectativa}_1 + \dots + \text{Expectativa}_n} \quad (2.7)$$

Essa ponderação a Teoria da Agência chama de Conflito de Agência. Então da equação (2.1), resulta a equação (2.8):

$$\text{Teoria da Agência} = \frac{\text{Principal}}{\text{Conflito de Agência}} \pm \text{Recursos}_{\text{Principal}} + \frac{\text{Agente}}{\text{Conflito de Agência}} \quad (2.8)$$

Realizando a soma algébrica, tem-se a equação (2.9):

$$\text{Teoria da Agência} = \frac{\text{Principal} + \text{Agente}}{\text{Conflito de Agência}} \pm \text{Recursos}_{\text{Principal}} \quad (2.9)$$

Considerando que os recursos no momento inicial são contantes, representado por R, bem como o principal e o agente, tendo como variável o Conflito de Agência, há a equação (2.10):

$$\text{Teoria da Agência} (x) = \frac{P + A}{x} \pm R \quad (2.10)$$

Em que:

P: principal

A: agente

R: recursos do principal

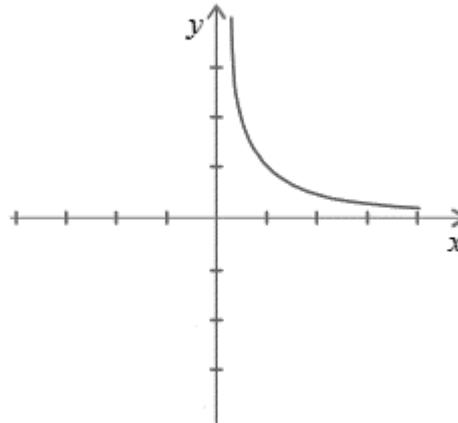
Assim, observa-se que a Teoria da Agência se comporta como uma função (2.11):

$$f(x) = \frac{1}{x}, x \in \mathbb{R}^+ \quad (2.11)$$

Equação 2.11 Função da Teoria da Agência criada na pesquisa

A função demonstrada é representada pelo gráfico da Figura 2:

Figura 2 - Curva equação exponencial



Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Assim, graficamente:

Se os Conflitos de Agência tendem ao infinito, então:

$$\lim_{\text{Conflito de Agência} \rightarrow \infty} f(x) = 0 \rightarrow \text{Teoria da Agência} = \pm \text{Recursos}_{\text{Principal}}$$

Se os Conflitos de Agência tendem a zero, então:

$$\lim_{\text{Conflito de Agência} \rightarrow 0} f(x) = \infty \rightarrow \text{Teoria da Agência} = \infty \pm \text{Recursos}_{\text{Principal}}$$

Portanto, pela interpretação gráfica, quanto maiores são os conflitos de agência, a Equação de Agência tende a se resumir apenas aos recursos disponibilizados pelo Principal. Encontra partida, quanto menor os Conflitos de Agência a Equação de Agência tendem ao infinito mais os recursos do principal, algebricamente falando.

Chiavenato (1994) identifica que existem cinco tipos de conflitos: internos, entre indivíduos, entre indivíduos e grupos, entre grupos e entre organizações. Os conflitos internos ocorrem no interior do indivíduo quando há opiniões opostas. Os conflitos entre indivíduos são resultado de diferenças de personalidade. Os conflitos entre indivíduos e grupos surgem quando alguém não concorda com as normas ou valores do grupo ou da organização. Os conflitos entre

grupos são inevitáveis devido à competição por recursos escassos e diferentes estilos gerenciais. Os conflitos entre organizações ocorrem devido à busca por consumidores no mercado.

No contexto dos conflitos internos dos indivíduos, Figueiredo (2012) identifica três tipologias intrapessoais. O conflito atração-atração acontece quando se precisa escolher entre duas opções atraentes, resultando na rejeição de uma delas. O conflito repulsão-repulsão ocorre quando se depara com duas alternativas desagradáveis e é difícil rejeitá-las simultaneamente. E o conflito atração-repulsão que envolve situações com vantagens e desvantagens, gerando atração e receio ao tomar uma decisão.

Os conflitos interpessoais são comuns nas organizações e podem surgir devido a características individuais, escassez de recursos e diferenciação de papéis. De acordo com Figueiredo (2012), os conflitos organizacionais surgem porque as partes da organização têm interesses, necessidades e pontos de vista diferentes. A estrutura da organização é a fonte de conflito devido a diferenças de posições, falhas na comunicação, valores diversos e objetivos comuns, imposição de regras pela organização, busca por autonomia e espírito crítico dos trabalhadores.

A Teoria da Agência explica como melhor organizar as relações de agência de modo a prevenir e ou minimizar conflitos e outras questões que surgem entre agentes e principais. Segundo Pires (2008), a teoria possui duas suposições fundamentais:

- a) Os indivíduos são geralmente egoístas que agem em seu próprio interesse. Generalizando, principal e agente estão visando apenas o seu próprio benefício;
- b) Os agentes têm acesso a mais informações e geralmente têm maior capacidade e volume de toma de decisão.

Os indivíduos, em geral, tendem a ser egoístas e agir em seu próprio interesse, seja como principal ou como agente. Essa busca pelo benefício próprio pode criar uma divergência de interesses entre o principal e o agente. Além disso, os agentes costumam ter acesso a informações privilegiadas e possuem maior capacidade e volume de tomada de decisão em comparação ao principal. Esses aspectos, presentes na Teoria da Agência, evidenciam a assimetria de informações e poder entre as partes envolvidas.

O principal desafio é estabelecer mecanismos de controle e incentivos para mitigar os conflitos de interesse, garantindo que o agente atue em consonância com os objetivos e interesses do principal. Isso envolve a definição de contratos, monitoramento e alinhamento de incentivos, visando reduzir o risco moral e garantir um comportamento alinhado com os interesses da organização ou do principal.

Nascimento *et al.* (2013) apontam que uma prática comum para redução do conflito de interesse entre principal e o agente se dá através da política de vinculação de uma remuneração variável associado aos resultados obtidos através dos agentes. Entende-se remuneração variável como uma compensação flexível sujeita à realização de metas específicas, tipicamente ligadas a indicadores contábeis, econômicos, estratégicos e de mercado, cujos valores não estão previamente determinados. Em seu trabalho, este prêmio se dá na forma de *stock options*². Em sua análise, é observado que as entidades – norte americanas – que adotaram esta modalidade de recompensa tem melhorado consistentemente seus resultados ao longo do tempo.

Embora seja útil para prever o comportamento dos agentes, a Teoria da Agência tem algumas limitações importantes. Uma dessas limitações é que ela pressupõe que os agentes são puramente racionais e auto interessados, o que nem sempre é verdade. Na realidade, os agentes podem ter motivações diversas e complexas, o que pode levar a conflitos e comportamentos inesperados. Além disso, a Teoria da Agência geralmente não considera fatores externos, como mudanças no ambiente de mercado ou políticas governamentais, que podem afetar significativamente as relações entre agentes e seus principais. Em sua obra, Fontes Filho (2004) aponta elementos como custos e comunicação, bem como as várias maneiras de monitoramento, a mediação social das recompensas (fatores institucionais na mediação dessa Teoria).

Outra limitação importante da Teoria da Agência é que ela não leva em conta o papel das normas sociais e da confiança na relação entre agentes e seus principais. Embora esses fatores possam ser difíceis de medir e quantificar, eles são essenciais para entender as dinâmicas de muitas organizações. Por exemplo, a confiança entre um agente e seu principal pode ser crucial para o sucesso de uma empresa, mas a Teoria da Agência geralmente não considera isso. Neste aspecto, Fontes Filho (2004, p. 50) corrobora afirmando que “a teoria se apoia na premissa de preferência de risco, assumindo uma neutralidade do principal, que pode diversificar seus investimentos, mas uma aversão pelo agente, que não podem reduzir seus riscos associados ao emprego”.

Frente a essa afirmação, surge uma contra-argumentação na qual isso não é observado, uma vez que pode ocorrer em situações envolvendo agentes mais jovens, em casos de insatisfação ou sob a influência de sucessos em condições semelhantes. No mesmo trabalho é destacado um *gap* quando há uma afinidade de interesse entre principal e agente, existindo uma recorrência a elementos normativos (natureza prescritiva) e positivistas (natureza exploratória)

² Stock Options é um tipo de remuneração onde os funcionários da empresa recebem por meio de ações subscritas da própria empresa, ao invés de um salário fixo. Disponível em: <https://www.dicionariofinanceiro.com/busca/?s=stock+options>

da Teoria para destacar que, juntos, esses dois elementos proveem clareza quanto aos problemas de fronteira para um dado conjunto de problemas. Convém destacar que isso não invalida a Teoria, mas limita sua capacidade de generalização.

Segatto-Mendes (2001, p. 45) destaca os custos de comunicação, da perspectiva de especificação de relações complexa, em suas palavras: “um contrato que especifique muito detalhadamente os pagamentos a serem efetuados como dependentes de muitas variáveis, possui um custo mais elevado, logo, existe uma pressão por contratos mais simples para reger essa relação”. Ele também realça as fragilidades do monitoramento, na medida em que existindo diversos meios de fazê-lo, implicará dificuldades na avaliação de qual dos meios está sendo feita a avaliação e qual sua precisão. Normalmente esta situação desemboca na criação e ou contratação de mais sistemas de controle e monitoramento.

Dessa maneira, a Teoria da Agência ganha destaque devido às transformações tecnológicas e organizacionais, que trouxeram um novo modo de relacionamento. Ela lida com desafios na gestão de recursos humanos e relações com partes interessadas, buscando alinhar interesses e criar incentivos eficazes. Práticas de governança corporativa são essenciais para reduzir conflitos e garantir uma comunicação efetiva entre proprietários e administradores. A Teoria da Agência promove um modelo de tomada de decisão equilibrado e busca soluções satisfatórias para todas as partes envolvidas. Embora tenha suas limitações, a Teoria continua sendo valiosa para entender e gerenciar as relações entre agentes econômicos.

2.2 Governança corporativa e conflito de agência

Para Martin (2018), a Governança Corporativa se apresenta como de um conjunto de princípios e práticas que têm como objetivo minimizar os conflitos de interesse entre o principal (acionistas, proprietários) e o agente (gestores, executivos), bem como entre os demais *stakeholders* estratégicos das organizações. A governança corporativa busca estabelecer mecanismos e diretrizes para promover a transparência, a prestação de contas e a eficiência nas decisões tomadas, visando proteger os interesses de todas as partes envolvidas e contribuir para o bom funcionamento e sucesso das organizações.

Ao promover a transparência, a governança corporativa busca fornecer informações claras e acessíveis sobre a empresa, bem como suas operações, desempenho financeiro e estratégias. Isso permite que os acionistas, investidores e demais *stakeholders* tenham uma visão clara e atualizada do negócio, facilitando a tomada de decisões informadas.

Cristóvam (2019) compartilha a definição de governança corporativa segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG, 2023), na qual há que se trata de um sistema em que as organizações recebem direcionamento, monitoramento e incentivos no âmbito do relacionamento entre os membros da estrutura societária, dos conselhos, das diretorias e demais *stakeholders*. Nesse sentido, há o enfoque sobre a preservação da otimização do valor econômico a longo horizonte da organização e seus efeitos positivos.

Pode-se entender que a governança corporativa desempenha um papel fundamental na estruturação e no funcionamento adequado das empresas e organizações. Ao estabelecer diretrizes claras, fomentar a transparência e a responsabilidade, e promover a gestão eficiente dos recursos, ela contribui para a criação de valor sustentável, a longevidade das organizações e o benefício mútuo de todos os envolvidos.

Segundo Benetti *et al.* (2019), Governança Corporativa é um sistema de direção e controle que surge das relações e conflitos entre as partes envolvidas. Um dos principais desafios é o conflito de agência, que ocorre quando os agentes envolvidos agem de forma oportunista, aproveitando-se do distanciamento entre os proprietários e as estruturas de propriedade para expropriar os direitos dos acionistas minoritários. Os conflitos de agência surgem por duas razões principais: a impossibilidade de prever todas as eventualidades e a inexistência do agente perfeito. Assim, Governança corporativa é um conjunto de regras e práticas que visam garantir que as empresas sejam administradas de forma correta e transparente. Sendo um dos principais desafios o conflito de interesses.

Para Nassiff e Souza (2013), o conflito de agência é um tema abordado na Teoria da Agência, que trata da relação entre principal e agente. Nessa relação, os contratos são utilizados como mecanismo para mitigar os potenciais conflitos de interesses. O agente, buscando maximizar seus próprios interesses pessoais, pode entrar em conflito com os interesses do principal. Situação que configura o conflito de agência, que ocorre quando o agente não age no melhor interesse do principal.

Para lidar com este conflito, continuam Nassiff e Souza (2013) que se busca estabelecer contratos mais eficientes entre as partes, levando em consideração hipóteses humanas, organizacionais e informacionais. As hipóteses humanas envolvem interesses pessoais e aversão ao risco; enquanto as hipóteses organizacionais consideram os conflitos parciais de metas entre os participantes e a assimetria informacional. Já as hipóteses informacionais abordam a negociabilidade da informação em termos de valor. Em resumo, o conflito de agência

na Teoria da Agência é resultado dos interesses divergentes entre principal e agente, e a busca por contratos mais eficientes tem o objetivo de lidar com esse conflito.

São identificados por Silva, Sousa e Leite (2011) dois canais pelos quais o conflito ou problema de agência pode se manifestar. Primeiramente, a administração da empresa pode adotar uma postura que vai de encontro aos interesses dos acionistas, buscando benefícios pessoais como altos salários, privilégios e favores, o que acarretaria a redução do valor de mercado da empresa, em vez de contribuir para o melhor desempenho dela. Em segundo lugar, há uma falta de incentivo para que a administração se dedique a atividades que não sejam suas atribuições diretas, podendo envolver custos pessoais, o que faz com que a maximização do valor de mercado da empresa não seja uma prioridade. Esses dois canais destacam a possibilidade de conflitos de interesse e a importância de alinhar os objetivos dos gestores aos interesses dos acionistas e ao bom desempenho da empresa.

No estudo de caso realizado numa cooperativa de crédito por Costa e Melo (2017), a assimetria informacional e a dificuldade de monitorar as ações dos gestores foram os fatores que contribuem para o surgimento do conflito de agência. Segundo o autor, esses conflitos comprometem a governança e levam à utilização da delegação como mecanismo de gestão. Portanto, para reduzir os conflitos de agência, é necessário que as cooperativas sigam as Diretrizes de Governança Corporativa do Banco Central. Isso envolve melhorar continuamente os critérios de representatividade, participação, comunicação, fiscalização e controle, a fim de garantir uma boa governança e assegurar o crescimento e a sustentabilidade dos negócios.

Diante do exposto, a governança corporativa tem como objetivo mitigar os conflitos de interesse entre acionistas, gestores e demais partes interessadas, promovendo transparência, prestação de contas e eficiência nas decisões. A existência desses conflitos, conhecidos como conflitos de agência, é causada pela assimetria informacional e pela dificuldade em monitorar as ações dos gestores. Para lidar com esses conflitos, a delegação é utilizada como mecanismo de gestão. Para reduzir os conflitos de agência, é essencial seguir as diretrizes de governança corporativa, aprimorando constantemente os já mencionados critérios de representatividade, participação, comunicação, fiscalização e controle.

Fazendo-se uma abstração acerca da Governança Corporativa na Teoria da Agência, pode-se afirmar que a Governança é o limite da equação (2.12) quando os conflitos de agência tendem a zero. Assim:

$$Teoria da Agência (x) = \frac{Principal + Agente}{\lim_{x \rightarrow 0} Conflito de Agência} \pm Recursos_{Principal} \quad (2.12)$$

Considerando a equação (2.13):

$$Governança Corporativa = \lim_{x \rightarrow 0} Conflito de Agência(x) \quad (2.13)$$

Equação 2.13 Aplicação da Teoria da Agência no conceito de Governança Corporativa

Então, a aplicação da Teoria da Agência no conceito de Governança Corporativa se dar por:

$$Teoria da Agência = \frac{Principal + Agente}{Governança Corporativa} \pm Recursos_{Principal} \quad (2.14)$$

Diante do discorrido, realça-se que a governança corporativa é essencial para minimizar os conflitos de interesses entre os acionistas (principais) e os gestores (agentes) de uma empresa. Pela demonstração, percebe-se a influência dela no conflito de agência, proporcionando a conversão de interesses entre principal e agente. Com isto acontecendo, a entidade proporciona retorno aos seus acionistas, remunera seus agentes e cumpre seu papel social.

Vale destacar que a equação (2.14) é uma boa simplificação para a entidade em que há apenas um tipo de relação principal-agente. Por outro lado, Figueiredo (2012) lembra que existem vários conflitos de agência. Dessa forma, a Teoria da Agência é um sistema de várias equações que representam cada um daqueles conflitos, expandindo para uma entidade que possui n conflitos. Portanto, tem-se a equação (2.15):

$$Teoria da Agência = \begin{cases} TA_1 = \frac{P_1 + A_1}{GC_1} \pm R_1 \\ TA_2 = \frac{P_2 + A_2}{GC_2} \pm R_2 \\ TA_3 = \frac{P_3 + A_3}{GC_3} \pm R_3 \\ \vdots \\ TA_n = \frac{P_n + A_n}{GC_n} \pm R_n \end{cases} \quad (2.15)$$

Em que:

TA1: Teoria da Agência 1

P1: principal 1

A1: agente 1

R1: recursos do principal P1

Tan: Teoria da agência enésima

Pn: Principal enésimo

An: Agente enésimo

Rn: Recursos do principal Pn

Com isso, percebe-se que a Teoria da Agência é multifacetada, e que onde há vários conflitos de interesses, serão necessários vários alinhamentos para convergência de objetivos entre principal e agente.

2.3 Materialidade da Teoria da Agência

A materialidade, segundo Mota (2016), está relacionada à importância de mudanças de valor - em função das informações reportadas - sendo consideradas materiais aquelas mudanças suficientemente grandes ou significativas para influenciar as decisões dos usuários. A definição de "materialidade" é moldada para atender às necessidades de informação tanto da gestão quanto de investidores e outras partes interessadas, que tomam decisões capazes de afetar o desempenho do negócio a longo prazo.

Ou nos termos de Hendriksen e Van Breda (2010) “a informação pode ser considerada material (e, portanto, sua divulgação necessária), caso o conhecimento dessa informação seja importante para os usuários dos relatórios contábeis”. Também nessa perspectiva, a informação é considerada material quando o seu conhecimento é relevante e importante para os usuários dos relatórios contábeis. Isso significa que a divulgação dessa informação se torna necessária, pois pode influenciar as decisões dos usuários, sejam eles gestores, investidores ou outras partes interessadas. A materialidade da informação é fundamental para garantir que os usuários tenham acesso aos dados relevantes que impactam suas tomadas de decisão, contribuindo para uma análise mais precisa e informada sobre a situação financeira e o desempenho da organização.

Segundo Campelo *et al.* (2011), os usuários da Contabilidade podem ser divididos em dois grupos: internos e externos à organização. Os usuários externos se baseiam nas

demonstrações financeiras para entender a situação da empresa; enquanto os usuários internos, como gestores, têm acesso direto às informações contábeis para melhorar suas ações e reduzir riscos.

Os usuários externos são aqueles que estão fora da organização e utilizam as demonstrações financeiras publicadas pela empresa para obter informações sobre sua situação financeira e desempenho. Esse grupo inclui investidores, analistas de investimento, fornecedores, instituições financeiras, clientes, concorrentes, governo, sindicatos de empregados, entre outros. A análise realizada por esses usuários é baseada nas demonstrações financeiras e pode ser complementada por alguns esclarecimentos fornecidos pela empresa.

Por outro lado, os usuários internos são os gestores da organização em todos os níveis, desde administradores, diretores e gerentes, até funcionários operacionais, táticos e estratégicos. Esse grupo tem acesso fácil e irrestrito às informações contábeis, incluindo aquelas consideradas sigilosas. Os usuários internos utilizam essas informações para realizar uma análise mais completa e embasar suas decisões de planejamento, execução e controle, visando melhorar suas ações e reduzir os riscos e incertezas do ambiente de negócios.

Ao longo do tempo, o uso das informações tem se tornado um diferencial cada vez mais importante no desempenho das entidades. Para Bender e Silva (2020, p. 39655):

A utilização da informação tem se tornado um recurso de suma relevância nas empresas para processo de tomada de decisão, devido ao processo decisório apresentar-se cada vez mais complexo, sendo que a utilização da tecnologia para a apresentação de informações e para a tomada de decisão por parte dos administradores tem sido cada vez mais relevante. Sua boa utilização pode significar muitas vantagens competitivas para estas organizações, devido ao rol de informações que podem ser apresentadas, desde relatórios básicos da própria empresa até relatórios financeiros de empresas concorrentes no mercado, facilitando desta forma o processo decisório por parte dos administradores.

A partir da visão de Bender e Silva (2020), pode-se dizer que a utilização da informação se tornou um recurso de extrema importância nas empresas para o processo de tomada de decisão. Devido à crescente complexidade do processo decisório, o uso da tecnologia na apresentação de informações e na tomada de decisão pelos administradores tem se tornado cada vez mais relevante. Uma boa utilização da informação pode proporcionar vantagens competitivas significativas para as organizações, permitindo o acesso a uma variedade de informações, desde relatórios internos até informações financeiras de concorrentes no mercado. Isso facilita o processo de tomada de decisão por parte dos administradores.

Pela Teoria da Agência, há uma relação de agência entre os gestores (agentes) e os acionistas/proprietários (principais) da organização. Os acionistas – usuários externos - dependem das demonstrações financeiras e de outras informações contábeis para monitorar o desempenho e as ações dos gestores – usuários internos. Os usuários externos, como investidores, analistas e instituições financeiras, fazem parte desse grupo de acionistas e utilizam as demonstrações financeiras para obter informações sobre a situação financeira e desempenho da empresa.

Além disso, a análise e o acesso direto às informações contábeis pelos usuários internos, que são os gestores, estão relacionados ao conceito de agência. Os gestores são responsáveis por tomar decisões em nome dos proprietários e devem utilizar as informações contábeis para melhorar suas ações, reduzir riscos e maximizar o valor da empresa. A qualidade das informações contábeis e a boa utilização dessas informações pelos gestores internos são cruciais para alinhar os interesses dos gestores com os interesses dos proprietários e minimizar os conflitos de agência.

Diante exposto, a literatura aponta para a divisão dos usuários das informações contábeis em dois grupos: internos e externos à organização. Os usuários externos se baseiam nas demonstrações financeiras para compreender a situação da empresa, enquanto os usuários internos, como gestores, utilizam as informações contábeis para melhorar suas ações e reduzir riscos. O uso da informação tem se tornado cada vez mais relevante no processo de tomada de decisão, com destaque para o papel da tecnologia na apresentação e utilização das informações. A Teoria da Agência destaca a relação entre gestores e acionistas, em que estes últimos dependem das informações contábeis para monitorar o desempenho da empresa. A materialidade da informação está relacionada à sua importância para influenciar as decisões dos usuários, tanto internos quanto externos, e sua divulgação é necessária nesses casos. Portanto, a informação contábil desempenha um papel crucial na tomada de decisão e na performance das organizações.

2.4 Teoria da Agência e política empresarial

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis nº23 (CPC, 2023, p. 2) define política contábil como “os princípios, as bases, as convenções, as regras e as práticas específicas aplicados pela entidade na elaboração e na apresentação de demonstrações contábeis”. Neste sentido, uma política pode ser entendida como uma determinada diretriz e ou convergência normativa. Neste

particular, relacionado à confecção e disposição das demonstrações contábeis, busca-se uma homogeneização do ambiente, proporcionando comparabilidade e previsibilidade informacional.

Ampliando este conceito para o ambiente empresarial como um todo, Neris e Del Fiaco (2018) constata que as organizações contemporâneas têm procurado integrar em sua estrutura normas e orientações de diferentes tipos e finalidades. O autor complementa que, devido à consulta de manuais de políticas, os funcionários internalizam as regras e orientações estabelecidas pela administração estratégica. E acrescenta que as organizações definem os objetivos e metas essenciais para implementar essas políticas em suas áreas de responsabilidade.

Assim, pode-se dizer que os manuais de políticas ajudam os colaboradores a entenderem os objetivos da organização dentro de suas responsabilidades específicas. Ainda segundo Neris e Del Fiaco (2018), o propósito do manual de política, numa empresa, é descrever diretrizes para elaboração de informações, procedimentos e definição de conduta, e métodos para processos de trabalho que refletem a essência da organização. Isto é, espelha a sua identidade como empresa, reafirmando sua cultura e missão. Olhando pela Teoria da Agência, pode-se dizer que os manuais e políticas são instrumentos a mais na busca de um alinhamento entre o principal, a entidade, e seus agentes, ou seja, seus funcionários.

O autor Gomes e Moraes (2010) corroboram com esse entendimento quando afirma que dentre as alternativas encontradas para reduzir os "conflitos de agência" a implementação de políticas, a exemplo da política de remuneração para os gestores, vinculadas ao desempenho da empresa, como bônus, gratificações e participação nos lucros pode ser considerado o exemplo clássico de alinhamento de agência, ao observar as políticas divulgadas pelas companhias, vão além de desempenho e gratificações, passando por meio ambiente, sustentabilidade, diversidade entre outros aspectos.

Para Godoi, Silva e Cardoso (2017, p. 435-436), as contribuições da corrente weberiana acerca da burocracia, conflito de agência e governança corporativa, refletem que as políticas empresariais são consequência da burocracia e do positivismo, conforme citado nesta passagem:

Tais características apresentadas possuem como objetivo garantir que a organização não sofra com os desmandos da autoridade oriunda da tradição ou do carisma, sendo estas legitimadoras do poder na organização. A impessoalidade e formalidade, asseguradas pela racionalização burocrática, garantem que os objetivos organizacionais não se confundam com os objetivos pessoais ou outros interesses.

Na perspectiva do autor, as políticas desempenham um papel crucial nas organizações ao fornecer uma estrutura formal e impessoal. A impessoalidade e formalidade são características essenciais da racionalização burocrática, e essas características são projetadas para evitar que a autoridade na organização seja baseada em tradição ou carisma. Sua forma escrita é fruto essencialmente do positivismo.

Quanto à visão do positivismo, Hendriksen e Van Breda (2010) ratificam o caráter positivista da Contabilidade, fato que tem sido comprovado ao longo da evolução da prática contábil nas entidades. Seja explícita ou implicitamente, os indivíduos têm firmados contratos a certos custos para que não haja uma ruptura unilateral sem uma política de consequências. Este fenômeno ocorrido na visão positivista contábil é chamado de Teoria Econômica dos direitos de propriedade e definem as partes que obtêm os ganhos contratuais, aquele que assume os riscos e as consequências em que se sustentam tais ganhos.

A Teoria Econômica dos direitos de propriedade examina como os direitos de propriedade são definidos e protegidos e relaciona diretamente aos contratos discutidos na Teoria da Agência. A Contabilidade no seu sistema de registro de valores financeiros fornece informações para estabelecer e fazer cumprir os contratos. Desse modo, a Contabilidade desempenha um papel importante na mitigação dos conflitos de agência, fornecendo uma base objetiva para a avaliação do desempenho dos agentes e, assim, ajudando a reduzir os problemas de assimetria de informação entre proprietários e gerentes.

Como se entende, a política contábil direciona diretrizes usadas na preparação das demonstrações contábeis, visando padronizar o ambiente empresarial e proporcionar consistência e previsibilidade nas informações. Nesse contexto, a obrigatoriedade da divulgação das informações financeiras é acompanhada por um conjunto de informações cuja questão de sustentabilidade carrega a divulgação de políticas empresariais nas diferentes dimensões da empresa. Desse modo, as organizações adotam manuais de políticas para orientar seus funcionários, ajudando-os a entender suas responsabilidades e alinhá-las com os objetivos organizacionais. Daí a criação de manuais aglutinam a identidade e a cultura da empresa, garantindo um alinhamento claro entre a organização e seus colaboradores.

A partir dessas considerações verifica-se que empresas que desempenham um papel de grande impacto na sociedade devida a sua atividade, se preocupam em divulgar em sua página na internet, suas políticas empresariais para evidenciar a relevância de seus procedimentos, que serão analisados na perspectiva da Teoria da Agência no capítulo que trata da Metodologia.

3 METODOLOGIA

Esta é uma pesquisa qualitativa e documental. Utilizou o método de investigação de documentos propostos por Laurence Bardin, denominada de pesquisa documental. Ela oferece uma maneira rigorosa de compreender fenômenos sociais complexos, permitindo uma investigação detalhada por meio da análise de documentos autênticos e fontes confiáveis. Neste estudo, o objeto de investigação são documentos de uma empresa que desempenha um importante papel no setor de energia.

Segundo Bardin (1977), o uso de métodos de investigação de documentos se apoia em pensadores como Durkheim, P. Bourdieu e Bachelard, que buscam evitar a ilusão de que os fatos sociais são transparentes, recusando a compreensão espontânea que pode trazer perigos. Desta maneira, a autora argumenta que é importante recorrer a abordagens mais detalhadas e cuidadosas para entender adequadamente os fenômenos sociais.

Ainda sobre pesquisa documental, Cechinel *et al.* (2016) afirma que ela desempenha um papel fundamental em diversas áreas, especialmente nas ciências humanas e sociais. Em muitos estudos, os documentos representam a única fonte confiável de informação disponível. Além disso, essa forma de pesquisa pode ser utilizada tanto de maneira independente, quanto em conjunto com outros métodos, agregando valor e complementando a abordagem metodológica.

Deste modo, a pesquisa documental é uma ferramenta valiosa e muitas vezes essencial para a obtenção de informações e compreensão mais profunda em áreas que dependem fortemente de fontes escritas e registros históricos. Neste trabalho a pesquisa documental foi instrumentalizada no levantamento feito no sítio eletrônico da empresa, na aba das políticas empresariais do ano de 2022, onde foram acessadas dezesseis políticas em formato de texto formato pdf. Sendo que a pesquisa documental, pode ser usada de forma independente, ou seja, como o único método de pesquisa aplicado em um estudo. No entanto, também pode ser utilizada em conjunto com outros procedimentos metodológicos, para complementar a abordagem e fornecer uma perspectiva mais abrangente sobre o tema em questão.

Para Bardin (1977), a análise de conteúdo é uma técnica de pesquisa qualitativa que se concentra na análise de textos, imagens ou outros tipos de comunicação visual. Ela envolve etapas sistemáticas, começando pela pré-análise, em que os objetivos e critérios são definidos. Em seguida, os dados são codificados, categorizados e tabulados, permitindo a identificação de padrões e tendências. A interpretação dos resultados revela significados subjacentes, e a confiabilidade é verificada através da análise por pesquisadores independentes. Os resultados

são apresentados em um relatório de pesquisa, tornando essa abordagem valiosa para explorar dados textuais e visuais em várias disciplinas.

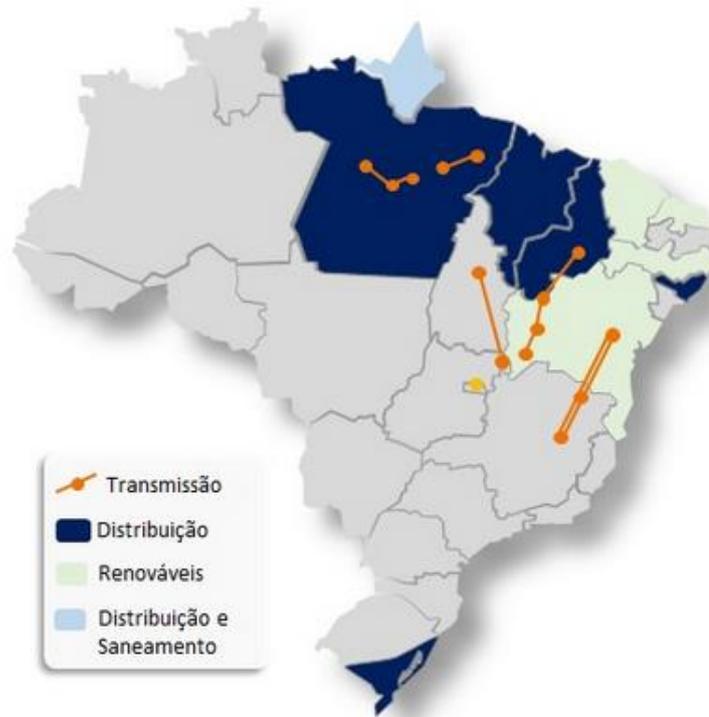
3.1 Locus da pesquisa

Esta pesquisa, conduzida em uma biblioteca, fundamentou-se nas informações disponibilizadas no sítio eletrônico do Grupo Equatorial Energia (<https://ri.equatorialenergia.com.br/pt-br/governanca-corporativa/estrutura-acionaria/>). O acesso aos recursos e dados relevantes foi realizado de forma on-line, por meio do mencionado sítio eletrônico da empresa de relacionamento com os investidores (R.I.), que ofereceu uma ampla gama de informações, documentos e recursos valiosos para o estudo em questão. Na análise realizada neste estudo, a empresa em foco é o Grupo Equatorial Energia, escolhida devido à importância fundamental de sua área de atuação para o desenvolvimento das atividades contemporâneas, bem como seu porte e sua expansão, que se iniciaram no estado do Maranhão.

3.2 Contextualização da Companhia

O grupo Equatorial Energia é uma *holding* brasileira que iniciou no setor de energia, atuando nos segmentos de transmissão e distribuição de energia elétrica e atualmente busca uma ampliação de atividades se posicionando no setor de *utilites*. Com braços, além do setor de energia, em saneamento, telecomunicações e energias renováveis. Como reporta seu sítio eletrônico (<https://ri.equatorialenergia.com.br/pt-br/governanca-corporativa/estrutura-acionaria/>) e relacionamento com os investidores, a Equatorial se encontra na terceira colocação quando se aborda sobre a quantidade de clientes no ramo de distribuição de energia. Ademais, a organização, fundada em 1999, possui seis concessionárias que operam nos estados brasileiros Maranhão, Pará, Piauí, Alagoas, Rio Grande do Sul e Amapá (Equatorial, 2023b). Na Figura 4 é possível visualizar as frentes de atuação por unidade da federação:

Figura 3 - Equatorial Energia no Brasil



Fonte: Equatorial (2023b)

Quando se fala em termos de distribuição de energia elétrica, a companhia disponibiliza os dados da Tabela 1, no mesmo sítio:

Tabela 1- Números do segmento de Distribuição de Energia da Equatorial Energia

Distribuição	Equatorial Maranhão	Equatorial Pará	Equatorial Piauí	Equatorial Alagoas	CEEED-D	CEA
Área de Concessão (Km)	331.983	1.248.000	251.617	27.848	87.101	142.815
Municípios (n)	217	144	224	102	72	16
PIB per capita (R\$)	12.264	16.689	12.890	14.723	37.371	19.405
N de consumidores (mil)	2.629	2.811	1.365	1.198	1.792	199
Extensão da Rede (km)	111.757	154.881	91.765	47.788	59.800	59.000

Fonte: Equatorial (2023b)

O grupo Equatorial Energia é uma empresa de capital aberto, listada na bolsa brasileira. Segundo a Companhia, a sua distribuição acionária é composta por Squadra (8,91%), Opportunity (6,64%), Canada Pension Plan (5,10%), Blackrock (5,07%), Administradores (0,56%), Ações em Tesouraria (2,56%) e Outros (71,16%) (Equatorial, 2023c). Sendo considerada um dos grandes *players* do segmento segundo a imprensa especializada.

3.3 Amostra e seleção da amostra

A amostra é intencional, utilizada principalmente em estudos exploratórios ou qualitativos, nos quais não é necessário atingir muita precisão estatística.

A amostra selecionada foi constituída com base no conceito de Hendriksen e Van Breda (2010), ou seja, fruto de uma contabilidade positivista onde os indivíduos se relacionam através de contratos, seja eles tácitos ou explícitos.

No sítio eletrônico da Equatorial Energia há políticas referente aos anos de 2022 e 2023, que estão discriminadas na Tabela 2 quanto à sua disponibilidade para os anos citados:

Tabela 2 - Políticas Equatorial Energia

Política	Ano 2022	Ano 2023
Estatuto Social	Disponível	Disponível
Política de Divulgação e de Negociação	Disponível	-
Política de Segurança Cibernética e da Informação	Disponível	-
Política de Recursos Hídricos	Disponível	-
Política Ambiental	Disponível	-
Política de Resíduos Sólidos	Disponível	-
Política de Diversidade e Inclusão	Disponível	-
Política de Remuneração	Disponível	-
Política de Sustentabilidade	Disponível	-
Política Interna de Proteção de Dados	Disponível	-
Política de Renumeração dos Administradores	Disponível	-
Política de Avaliação dos Administradores	Disponível	-
Política de Gestão de Riscos	Disponível	-
Política de Indicação	Disponível	-
Política de Partes Relacionadas	Disponível	-
Política Anticorrupção	Disponível	-
Política de Saúde e Segurança do Trabalho	-	Disponível
Relatório de Governança 2022	-	Disponível
Política Interna Proteção de Dados Pessoais	-	Disponível
Política de Relacionamento com Grupos de Interesse	-	Disponível
Cartilha da Política Anticorrupção	-	Disponível
Cartilha da Política Interna de Proteção de Dados Pessoais	-	Disponível

Fonte: Baseado em Equatorial (2023d)

As informações coletadas foram encontradas dentro do menu Governança Corporativa sob o título Estatutos, Códigos e Políticas, referente ao ano de 2022. Em que nesse período estão evidenciadas as dezesseis políticas que possibilitaram maior visibilidade para ser experimentada a aplicação da Teoria da Agência conforme tabela 2.

3.4 Tratamento dos dados e categorização

Os dados coletados no sítio da empresa Equatorial Energia, refere-se informações sobre as políticas. E se procedeu a classificação e agrupamento em função da presunção de relação entre conteúdo da política, com o conceito de teoria da agência, em 5 (cinco) grupos: acionista, tecnologia, meio ambiente, remuneração e riscos (Figura 5).

Figura 4 - Teoria da Agência na política empresarial da Equatorial Energia



Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Na figura 5 elaborada durante a pesquisa, a classificação são os títulos dos documentos das políticas constantes em abas no sítio da empresa e o agrupamento foi constituído pelos documentos também disponíveis, que tenham relação com o tipo de política identificada.

No conjunto de Apêndices deste trabalho, encontram-se as tabelas elaboradas para cada política contendo colunas classificando as categorias estabelecidas pelo método de análise de

conteúdo de Bardin (1977), conforme exemplo da Tabela 3 composta por 5 colunas em que cada coluna orienta como se deu o raciocínio de análise e interpretação na pesquisa.

Tabela 3 - Modelo de categorização

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal		(Política/Documento)		(Sim/Não)
Agente				

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Acrescenta-se a pesquisa possibilitou a formulação de equações matemáticas no decorrer do estudo, partindo da premissa da equação patrimonial $A=P+PL$. Essa abordagem oferece uma alternativa para compreender a valoração da responsabilidade associada à Teoria da Agência.

4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS

A partir da categorização dada no item 3.4 é possível constatar a Teoria da Agência no Grupo Equatorial nas políticas empresariais do ano 2022, buscando-se resolver cinco grandes conflitos de agências relacionados: aos acionistas, proteção dos dados e cibernética, demandas da sociedade, avaliação da administração e incentivos monetários além de gestão de riscos e corrupção.

Em cada política será apresentada a análise e interpretação atribuída a partir das informações coletadas seguindo o raciocínio de Bardin (1977)

No agrupamento relacionado aos acionistas é observado o Estatuto Social, a Política de Divulgação e Negociação, a Política de Indicação e Política de Partes Relacionadas. Esta associação se deu pelo entendimento de que esta documentação alcança diretamente os cotistas.

Na criação do Estatuto Social, todo o capital do acionista é utilizado para a montagem da entidade, que sob a forma de Equatorial Energia irá tomar as devidas medidas para que a atividade econômica fim da companhia prospere, devolvendo parte dos lucros para os acionistas. Este fato ilustra bem o que Sato (2007) aborda acerca de que o principal disponibiliza recursos para que os agentes ajam. O Estatuto Social reflete a proposição de Hendriksen e Van Breda (2010), onde no fenômeno de delegação de funções de um proprietário (principal) para um agente executor de ações pode ser visto como uma relação de delegação de autoridade ou processo de coordenação, conforme evidenciado na tabela 4.

Tabela 4 - Categorização Estatuto Social

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Acionista	Estatuto Social	É instrumento importante para proteger os interesses do acionista. Ele garante que o agente coordene a operação de acordo com suas instruções e disponibiliza os recursos da entidade para sejam utilizados de forma eficiente e eficaz.	Sim
Agente	Equatorial Energia		É um documento que define o escopo da atuação do agente e define o que pode e não pode fazer. É um instrumento de orientação que ajuda o agente a tomar decisões e a agir de forma responsável.	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O que se verifica na tabela 4 é que o significado na Teoria da Agência dentro de Estatuto Social se dá através da relação de delegação da operação para o agente que está definida dentro do Estatuto, sendo a equação 4.1 a proposta de Equação de Agência para esta norma.

$$Teoria da Agência = \frac{Acionista + Equatorial Energia}{Estatuto Social} + Recursos_{Acionista} \quad (4.1)$$

Equação 4.3 criada na pesquisa a partir do conceito de Teoria da Agência

Na política de Divulgação e de Negociação, encontra-se a materialidade da Teoria da Agência nos conceitos de Hendriksen e Van Breda (2010), cujo conceito de materialidade é usado para determinar o que deve ser divulgado nas demonstrações contábeis e fatos relevantes. De acordo com esse conceito, a informação é considerada material quando seu conhecimento é capaz de influenciar as decisões dos usuários dos relatórios contábeis. Assim, esta política discorre sobre o quê e quando os agentes devem revelar aos seus principais a tomada de determinadas decisões impactantes, conforme evidenciado na tabela 5.

Tabela 5 - Categorização Política de Divulgação e de Negociação

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Acionistas, B3 e CVM	Política de Divulgação e de Negociação	Proteção dos acionistas e da sociedade do uso de informações privilegiadas, que resultariam em negociações desleais e antiéticas	Sim
Agente	Diretor de Relações com Investidores		Garante que o agente aja de forma transparente e que as informações relevantes sejam divulgadas de forma oportuna e precisa.	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O que se verifica na tabela 5 é a demonstração o conflito de agência no âmbito da publicidade das decisões tomadas. Estando a aderência da Política de Divulgação e de Negociação associada a definição do papel do Diretor de Relações com Investidores e da tempestividade da informação divulgada, sendo a equação 4.2 a proposta da Equação de Agência para esta política.

$$Teoria da Agência = \frac{Acionistas, B3 e CVM + Diretor de Relações com Investidores}{Política de Divulgação e de Negociação} + Recursos_{Acionistas, B3 e CVM} \quad (4.2)$$

Equação 4.2 criada na pesquisa a partir do conceito de Teoria da Agência

Quanto à Política de Indicação, ao definir diretrizes, critérios e requisitos para a seleção de membros do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária, bem como a busca por

profissionais alinhados à cultura organizacional, abordam a necessidade de alinhamento de interesses entre os agentes e os acionistas. Nesta política, o Conselho de administração e a Diretoria Estatutária são agentes em relação aos acionistas. A consideração das obrigações legais e éticas, juntamente com a conscientização de que as decisões no conselho podem impactar a reputação deste agente, reflete a ênfase na responsabilidade fiduciária; ou seja, de quem age em nome de outrem - e no monitoramento adequado, conforme evidenciado na tabela 6.

Tabela 6 - Categorização Política de Indicação

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia		Estabelecimento de diretrizes, critérios e requisitos a serem observados nos processos de indicação de membros do Conselho de Administração, dos comitês de assessoramento ao Conselho de Administração e dos membros da Diretoria Estatutária da Equatorial Energia. No sentido de se escolher os profissionais mais alinhados com os comportamentos e cultura da entidade	
		Política de Indicação	O agente deve considerar as obrigações legais e éticas associadas à posição no conselho, incluindo a responsabilidade fiduciária perante os acionistas. Bem como decisões tomadas no conselho podem impactar a reputação do agente, especialmente se as decisões forem controversas ou resultarem em prejuízos para a entidade. Sendo ainda levado em conta o status associado a ser membro do conselho pode ser um motivador para o agente.	Sim
Agente	Sociedade			

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O conflito de agência abordado por esta política, verificado na tabela 6, resulta da necessidade do Principal (Equatorial Energia) está em busca de profissionais mais alinhados com sua estratégia, enquanto o agente gozará de poder e status de conselheiro. Assim, a Política de indicação tem sua aderência a Teoria da Agência no aspecto de determinar o perfil dos elegíveis a ocupar um assento no Conselho de Administração, alinhado as expectativas de ambos, sendo a equação 4.3 a proposta da Equação de Agência para esta política.

$$\begin{aligned}
 & \text{Teoria da Agência} \\
 & = \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Sociedade}}{\text{Política de Indicação}} \\
 & + \text{Recursos}_{\text{Equatorial Energia}}
 \end{aligned}
 \tag{4.3}$$

Equação 4.3 criada na pesquisa a partir do conceito de Teoria da Agência

Na Política de Partes Relacionadas é observado um cuidado com a transparência quanto às decisões tomadas pelos agentes. A política busca trazer a luz para o conhecimento do principal (acionistas) todas as transações realizadas pelos agentes em nome da Equatorial Energia. Está política reverbera as questões discutidas por Segatto-Mendes (2001) quanto aos custos de comunicação e toda a estrutura empregada para a realização dessa comunicação. A implementação efetiva dessa política não apenas reforça a responsabilidade corporativa, mas também destaca a importância de uma estrutura eficiente para facilitar a comunicação e minimizar os custos associados, contribuindo, assim, para um ambiente de negócios mais transparente e eficaz, conforme evidenciado na tabela 7.

Tabela 7 - Categorização da Política de Partes Relacionadas

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia		Instrumento no qual é disposto diretrizes e regras quando da ocorrência de transações entre a Equatorial Energia, suas controladas e controladores e suas Partes Relacionadas no sentido de dar mais transparência em situações potenciais de conflito de interesse	
Agente	Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração, Diretoria Executiva da Companhia.	Política de Partes Relacionadas	O agente pode esperar que a política de partes relacionadas promova transparência nas transações entre a entidade e suas partes relacionadas. Isso pode criar um ambiente de confiança, garantindo que as transações sejam justas e apropriadas. Ajuda a preservar a reputação da empresa, mostrando aos stakeholders que a entidade está comprometida com a integridade, ética e boas práticas de governança corporativa. O agente, se estiver envolvido na formulação ou aplicação da política, pode valorizar aspectos éticos e de integridade na condução das transações com partes relacionadas, garantindo que essas transações sejam feitas de maneira justa e honesta.	Sim

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política de Partes Relacionadas a Teoria da Agência verificada na tabela 7 resulta do estabelecimento de critérios claros quando da negociação entre as empresas pertencentes a Equatorial Energia e suas parceiras, sendo a equação 4.4 a proposta da Equação de Agência para esta política.

<p style="text-align: center;"><i>Teoria da Agência</i></p> $= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{C. Adm.}, \text{C. Fiscal}, \text{C. Ass ao Conselho de Adm, Dir Exec}}{\text{Política de Partes Relacionadas}} \quad (4.4)$ <p style="text-align: center;"><i>+ Recursos_{Equatorial Energia}</i></p>

Equação 4.4 criada na pesquisa a partir do conceito de Teoria da Agência

Além dos pontos já discutidos, nesse agrupamento relacionado aos acionistas é possível observar que uma entidade pode ser principal numa dada política e agente em outra principal. Por exemplo, a Equatorial Energia é agente em relação aos acionistas quando do Estatuto Social; e é principal em relação ao Conselho de Administração na Política de Partes Relacionadas.

No agrupamento Tecnologia é observado uma maior preocupação referente a questões de dados e segurança da informação. Apesar de ser, essencialmente, uma empresa de engenharia e de distribuição de energia elétrica, a Equatorial Energia tem sob sua custódia uma variedade de informações sensíveis de seus clientes e funcionários. Portanto, as políticas deste agrupamento refletem a preocupação da entidade com possíveis vazamentos de informações, ou ataques aos seus sistemas que ocasionariam pesadas sanções, sendo a o principal a Equatorial Energia e o agente seus funcionários e prestadores de serviços.

A Políticas de Segurança Cibernética e da Informação criar um arcabouço de diretrizes quem asseguram o controle e guarda de ativos informacionais por parte da Equatorial. Neste contexto, as várias informações geradas e cedidas empresas devem ser protegidas de vazamentos e fraudes, conforme evidenciado na tabela 8.

Tabela 8 - Política de Segurança Cibernética e da Informação

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia	Política de Segurança Cibernética e da Informação	Adoção de medidas para garantir a segurança cibernética e da informação, estabelecendo diretrizes e controles para proteger os ativos de informação. No sentido de proteger informações confidenciais, como dados pessoais dos clientes, informações financeiras e	Sim

	<p>Agente</p> <p>Funcionários e prestadores de serviço.</p>	<p>propriedade intelectual. Garantir a segurança dos sistemas, servidores e redes para evitar acessos não autorizados e ataques cibernéticos. Cumprir leis e regulamentações relacionadas à proteção de dados, como a LGPD. Definir responsabilidades claras para os funcionários e usuários em relação ao manuseio seguro de informações e dados entre outras questões</p> <p>Proporciona ao agente um ambiente de trabalho mais seguro e protegido. Há a tendência de menos interrupções devido a problemas de segurança cibernética significam ambientes de trabalho mais estáveis e eficientes. Garante que apenas funcionários autorizados tenham acesso às informações relevantes, o que protege dados sensíveis de acessos não autorizados. Geram confiança nos sistemas de TI da empresa, sabendo que são protegidos contra malware, ransomware e outras ameaças cibernéticas.</p>
--	---	--

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política de Segurança Cibernética e da Informação a Teoria da Agência verificada na tabela 8 se dá através do estabelecimento, pela Política de Segurança Cibernética e da Informação, de controles para que as áreas onde se encontram os dados sensíveis não sejam acessadas e/ou vazadas indevidamente pelos Agentes. Existindo uma cadeia de privilégios ao acesso das informações, determinados pelo Principal, sendo a equação 4.5 a proposta da Equação de Agência para esta política.

<p><i>Teoria da Agência</i></p> $= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e prestadores de serviço}}{\text{Política de Segurança Cibernética e da Informação}} \quad (4.5)$ <p>+ Recursos_{Equatorial Energia}</p>
--

Equação 4.5 criada na pesquisa a partir do conceito de Teoria da Agência

A Política Interna de Proteção de Dados é par com a Política de Segurança Cibernética e da Informação, buscando o cumprimento dessas diretrizes não apenas para assegurar conformidade legal em relação à privacidade, mas também refletem a ética e responsabilidade da empresa no tratamento de dados pessoais, preservando a confiança dos acionistas e proprietários. Essa abordagem diligente não só protege a reputação da empresa, especialmente em associação a projetos específicos, como também contribui para a preservação da integridade e confiança perante os *stakeholders*. Neste aspecto, percebe-se que a entidade se contrapõe a visão de Sato (2007) quanto à aversão aos riscos por parte do principal, pois este autor considera

que o principal deve ser neutro em relação aos riscos. Estas duas políticas deixam claras as preocupações da Equatorial quanto a redução de riscos. Neste particular destacadamente riscos regulatórios de infração da LGPD (Lei Geral de Proteção de Dados), conforme evidenciado na tabela 9.

Tabela 9 - Categorização d Política Interna de Proteção de Dados

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia	Política Interna de Proteção de Dados	A política interna de proteção de dados pessoais, quando implementada pelo principal (os acionistas e proprietários), assegura que informações dos stakeholders sejam tratadas conforme as leis de privacidade. Reduzem o risco de roubo de identidade e fraude, protegendo os funcionários contra crimes cibernéticos. Além de mitigar riscos legais e de reputação, demonstra o compromisso do principal com confidencialidade, segurança, transparência e responsabilidade.	Sim
Agente	Funcionários e prestadores de serviço.		Essa política serve como um guia sobre como coletar, armazenar e utilizar dados pessoais dos stakeholders, incluindo clientes, funcionários e fornecedores. O cumprimento dessas diretrizes não apenas assegura conformidade com as leis de privacidade, mas também reflete a confiança e a reputação da empresa. Ao seguir essa política, os agentes demonstram diligência, ética e responsabilidade em relação ao tratamento de dados pessoais, garantindo a proteção dos interesses do principal (os acionistas e proprietários) e preservando a integridade e a confiança da empresa perante seus stakeholders. Protege sua reputação, especialmente se esteve associado a projetos ou departamentos específicos.	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política Interna de Proteção de Dados, verificada na tabela 9, a Teoria da Agência se dá na redução dos riscos legais tratados pela LGPD quando da armazenagem, acesso, produção e divulgação das informações geradas pelos Agentes, sendo a equação 4.6 a proposta da Equação de Agência para esta política.

<p style="text-align: center;"><i>Teoria da Agência</i></p> $= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e prestadores de serviço}}{\text{Política Interna de Proteção dos Dados}}$ <p style="text-align: center;">+ Recursos_{Equatorial Energia}</p>	(4.6)
---	-------

Equação 4.6 criada na pesquisa a partir do conceito de Teoria da Agência

Quanto ao conjunto de políticas voltadas para o meio ambiente, são englobadas na empresa demandas da sociedade, cuja algumas delas a Equatorial Energia se compromete a atender por entender a importância dela, outras sendo uma exigência ou anseios contemporâneos da sociedade (política de Diversidade e Inclusão e Política de Sustentabilidade, em destaque na atualidade). Nessa análise, se confirma o pensamento de Chiavenato (1994), que aborda a existência de vários conflitos de interesse no ambiente social. Este conjunto de políticas visa estabelecer determinados critérios para a entidade, que não pode transpor o limite da sociedade e suas expectativas frente à entidade. A Companhia faz parte da sociedade e deve se submeter as suas regras ambientais e de convivência como todos os demais indivíduos que a compõe. Pode-se entender também que é uma resposta a um dos itens definidos por Pires (2008) no tocante ao egoísmo do indivíduo, no sentido que o este indivíduo é egoísta e fará tudo em seu benefício próprio, tendo a Teoria da Agência atuando na equalização dos interesses da Equatorial Energia e da sociedade.

Por outro lado, as políticas relacionadas a Recursos Hídricos, Meio Ambiente, Resíduos Sólidos e Sustentabilidade estão intrinsecamente ligadas à preservação ambiental. Dentro desse conjunto normativo, a principal ênfase é dedicada não apenas à proteção do ecossistema, mas sobretudo à garantia da continuidade e sustentabilidade da entidade envolvida. Isso se deve ao entendimento de que um ambiente degradado pode resultar em escassez de recursos, prejudicando as atividades econômicas da empresa.

Na Política de Recursos Hídricos há o estabelecimento de diretrizes para a gestão eficiente dos recursos, garantindo disponibilidade para a atividade econômica. O uso eficiente reduz custos, evita litígios legais, e gerencia riscos de escassez, assegurando suprimento em regiões suscetíveis a crises hídricas, conforme evidenciado na tabela 10.

Tabela 10 - Categorização da Política de Recursos Hídricos

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
-----------	--------------	--------	---------------	-----------------------

Principal	Equatorial Energia	Política de Recursos Hídricos	Ao estabelecer princípios e diretrizes claros para a gestão de recursos hídricos, a Política de Recursos Hídricos da Equatorial Energia S.A. promovem uma maior disponibilidade de recursos hídrico permitindo uma maior perpetuidade da atividade econômica da empresa, na medida em que água é um insumo para todos os seres vivos	Sim
Agente	Funcionários e prestadores de serviço		O agente pode se utilizar do uso eficiente dos recursos hídricos, minimizando custos operacionais e otimizando a produção. Em conformidade com a legislação, evita litígios e multas que poderiam afetar negativamente a entidade. Pode ajudar a entidade a gerenciar os riscos relacionados à escassez de água, garantindo um suprimento adequado para as operações, especialmente em regiões propensas a secas ou outras crises hídricas.	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O que se verifica na tabela 10 é que o significado da Teoria da Agência dentro da Política de Recursos Hídricos se dá pelo alinhamento da execução das operações do Agente com o uso eficiente de água, sendo a equação 4.7 a proposta da Equação de Agência para esta política.

<p><i>Teoria da Agência</i></p> $= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e Prestadores de Serviço}}{\text{Política de Recursos Hídricos}} \quad (4.7)$ <p>+ Recursos_{Equatorial Energia}</p>
--

Equação 4.7 criada na pesquisa a partir do conceito de Teoria da Agência

Na política Ambiental estão dispostas um conjunto de regras que orientam a proteção ambiental, o cumprimento das regulamentações e aprimoramento do desempenho ambiental. Envolve pesquisa, desenvolvimento de tecnologias, eficiência energética, redes inteligentes e redução de emissões. Para o agente, pode ser percebida como um custo, exigindo ações fora dos objetivos pessoais, ou como uma oportunidade para melhorar eficiência, reduzir custos e aprimorar a imagem pública da entidade, conforme evidenciado na tabela 11.

Tabela 11 - Categorização da Política Ambiental

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia	Política Ambiental	Conjunto de regras que define o que o Principal define em termos de proteção ambiental, cumprimento das exigências regulatórias e melhoria do desempenho ambiental. Se dando por meio de pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias, de eficiência energética, redes inteligentes e redução das emissões atmosféricas.	Sim
Agente	Funcionários e prestadores de serviço		Pode ser visto como um custo pelo agente, pois pode exigir que ele tome medidas que não são incluídas em seus objetivos pessoais. Ou, como uma oportunidade para ajudá-lo a melhorar a eficiência da entidade, a reduzir seus custos operacionais ou a melhorar sua imagem pública.	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política Ambiental a Teoria da Agência, verificada na tabela 11, se dá na busca do equilíbrio da execução das atividades da entidade a preservação do meio ambiente e busca, incentivada pela política, de soluções menos degradantes aos ecossistemas, sendo a equação 4.8 a proposta da Equação de Agência para esta política

Teoria da Agência

$$= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e Prestadores de Serviço}}{\text{Política Ambiental}} \quad (4.8)$$

+ $\text{Recursos}_{\text{Equatorial Energia}}$

Quanto a Política de Resíduos Sólidos se observa o estabelecimento de diretrizes para empresas controladas, agindo como agentes ambientais. Há a priorização de práticas sustentáveis, como redução, reutilização, reciclagem e tratamento adequado de resíduos, além de responsabilização por danos ambientais. Visando melhorar a gestão de resíduos, promovendo práticas amigas do ambiente e conscientização. E definindo responsabilidades para garantir ações alinhadas aos interesses do Grupo Equatorial, incluindo práticas sustentáveis e ecoeficiência, conforme evidenciado na tabela 12.

Tabela 12 - Categorização da Política de Resíduos Sólidos

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia	Política de Resíduos Sólidos	Estabelecimento de uma política de gestão de resíduos sólidos para orientar as empresas controladas, que atuam como agentes, nas questões ambientais relacionadas à gestão de resíduos sólidos. A política visa garantir a adoção de práticas sustentáveis, a redução, reutilização, reciclagem e tratamento adequado dos resíduos, bem como a responsabilização pelos danos ambientais causados. Ajuda a empresa a cuidar melhor do lixo que produz. A ideia é que se deve adotar práticas amigas do ambiente, como reduzir, reutilizar e reciclar o lixo. Além disso, se causarem danos ao meio ambiente, a responsabilização	Sim
Agente	Funcionários e prestadores de serviço		Definição de diretrizes e responsabilidades para garantir que os agentes ajam de acordo com os interesses e objetivos do principal, no caso, o Grupo Equatorial. Isso inclui a adoção de práticas sustentáveis, a implementação de ações de ecoeficiência e a promoção da conscientização dos colaboradores sobre a gestão de resíduos.	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política de Resíduos Sólidos à Teoria da Agência, verificada na tabela 12, ocorre na definição de diretrizes claras e responsabilidades para as empresas controladas (agentes) em conformidade com os interesses do Grupo Equatorial (principal). A política busca alinhar os objetivos ambientais e de sustentabilidade do principal com as práticas adotadas pelos agentes, enfatizando a responsabilidade pela gestão adequada de resíduos. Ao fazer isso, a política não apenas promove ações sustentáveis, como a redução, reutilização e reciclagem, mas também estabelece incentivos e penalidades para garantir a conformidade dos agentes com as metas ambientais, sendo a equação 4.9 a proposta da Equação de Agência para esta política.

Teoria da Agência

$$= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e prestadores de serviço}}{\text{Política de Resíduos Sólidos}}$$

(4.9)

+ Recursos_{Equatorial Energia}

Na Política de Diversidade há uma busca para promoção de um ambiente de trabalho mais heterogêneo, refletindo a demanda da sociedade por maior inclusão. A documentação visa eliminar preconceitos e discriminações, fomentando a pluralidade organizacional. Um ambiente colaborativo é estabelecido para reunir diferentes perfis, resultando em maior engajamento, agilidade na resolução de problemas e contribuições diversas. Essa abordagem visa construir uma sociedade mais justa e igualitária, promovendo valorização, respeito e colaboração entre os membros da organização, conforme evidenciado na tabela 13.

Tabela 13 - Categorização da Política de Divulgação e Inclusão

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Sociedade	Política de Diversidade e Inclusão	A adoção de medidas que proporcionem um ambiente de trabalho com uma maior heterogeneidade é um dos atuais anseios da sociedade. Deste modo a documentação busca a convergir para uma pluralidade no ambiente organizacional, banido qualquer tipo de preconceito e/ou discriminação	Sim
Agente	Equatorial Energia		Um ambiente de trabalho colaborativo para a reunião de vários perfis distintos de pessoas. Deste modo há um maior engajamento e agilidade no contorno de problemas devido as mais variadas experiências e pontos de vistas distintos reunidos e concentradas em um único objeto. Contribuindo para a construção de uma sociedade mais justa e igualitária. Existindo também um sentimento de maior valorização e respeito e colaboração	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política de Diversidade e Inclusão à Teoria da Agência, verificada na tabela 13, é percebida na promoção da diversidade como um meio para enriquecer a tomada de decisões, impulsionar a inovação e aprimorar o desempenho geral da organização, refletindo uma abordagem estratégica que não apenas atende às expectativas sociais, mas também promove a colaboração e a valorização dos agentes dentro do contexto da teoria da agência, sendo a equação 4.10 a proposta da Equação de Agência para esta política.

Teoria da Agência

$$= \frac{\text{Sociedade} + \text{Equatorial Energia}}{\text{Política de Diversidade e Inclusão}} + \text{Recursos}_{\text{Sociedade}} \quad (4.10)$$

A Política de Sustentabilidade guiada pelo Pacto Global da ONU, se baseia em três pilares: impacto ambiental positivo, valorização de pessoas e parceiros, e distribuição justa de resultados. Essas diretrizes orientam práticas que garantem responsabilidade social e ambiental. Ao promover um ambiente ético, transparente e inovador, a sustentabilidade cria um local de trabalho positivo e seguro, resultando em funcionários orgulhosos de fazer parte de uma empresa responsável. Operando de maneira sustentável, a empresa mantém a confiança de acionistas e partes interessadas, contribuindo para a segurança e estabilidade dos empregos, conforme evidenciado na tabela 14.

Tabela 14 - Categorização da Política de Sustentabilidade

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Sociedade	Política de Sustentabilidade	As orientações do Pacto Global das Nações Unidas servem como guia para estabelecer uma abordagem sustentável. A estratégia adotada baseia-se em três pilares principais, todos alinhados com os princípios do Pacto Global e os objetivos de sustentabilidade. Primeiramente, há um compromisso em gerar um impacto positivo para o meio ambiente, implementando práticas que visam proteger e preservar a natureza. Em segundo lugar, a organização valoriza profundamente as pessoas e os parceiros, promovendo o respeito à vida e cuidando dos interesses de todas as partes envolvidas, incluindo funcionários, clientes e comunidades locais. Por fim, há um comprometimento em distribuir os resultados de suas ações de forma justa e equitativa, garantindo que todas as partes interessadas se beneficiem de maneira adequada. Estas diretrizes orientam as iniciativas da organização, assegurando responsabilidade social e ambiental, bem como benefícios justos para todos os envolvidos em suas operações. Promoção um ambiente de trabalho ético e empático, onde todos são tratados com respeito. As relações com clientes e colegas tornam-se mais positivas, criando um ambiente de trabalho harmonioso. Além disso, a transparência, integridade e inovação responsável que vêm com a sustentabilidade garantem um local de trabalho confiável e seguro para os	Sim
Agente	Equatorial Energia			

funcionários. Eles se sentem orgulhosos de fazer parte de uma empresa que valoriza a ética, a transparência e a responsabilidade, o que contribui para um ambiente de trabalho mais saudável e satisfatório. Além disso, ao operar de maneira sustentável e ética, a empresa mantém a confiança dos acionistas e de todas as partes interessadas, o que, por sua vez, contribui para a segurança e a estabilidade dos empregos dos funcionários.

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política de Sustentabilidade à Teoria da Agência, verificada na tabela 14, se dá no estabelecimento de padrões éticos, de transparência e responsabilidade social, incentivando os agentes a contribuírem para a sustentabilidade da empresa. Na promoção de valores sustentáveis, a política busca alinhar as ações dos agentes com as metas mais amplas da organização, reduzindo assim a divergência de interesses e promovendo uma gestão mais alinhada, sendo a equação 4.11 a proposta da Equação de Agência para esta política.

Teoria da Agência

$$= \frac{\textit{Sociedade} + \textit{Equatorial Energia}}{\textit{Política de Sustentabilidade}} + \textit{Recursos}_{\textit{Sociedade}} \quad (4.11)$$

As diretrizes estabelecidas para as políticas de Recursos Hídricos, Meio Ambiente, Resíduos Sólidos e Sustentabilidade orientam os agentes a adotarem uma abordagem racional na utilização dos recursos naturais disponíveis, evitando sua exaustão completa. Essa abordagem busca alinhar a exploração dos recursos com princípios de responsabilidade ambiental, visando a preservação a longo prazo. Isso também evitando a tendência egoísta do indivíduo, mencionada por Pires (2008), que destaca a importância de superar atitudes individualistas em prol da coletividade, contribuindo para a preservação ambiental e, por consequência, para a viabilidade das atividades econômicas das organizações.

Nas Políticas de Remuneração, Política de Remuneração dos Administradores e a Política de Avaliação, verifica-se que as duas primeiras políticas são a expressão clássica da Teoria da Agência. Nelas se encontram dispostos os incentivos monetários dos agentes que convergem para o alinhamento de interesses entre principal e agente. Por sua vez, na Política de Avaliação dos Administradores estão os critérios de avaliação para se alcançar aqueles incentivos monetários por meio de metas e objetivos previamente definidos pela empresa.

Nascimento (2013) ratifica esta propositura ao argumentar que uma forma de redução do conflito de agência e alinhamento de interesse entre principal e agente se dá através de incentivos monetários.

A Política de Remuneração se apresenta como um guia claro para recompensar administradores, sendo a remuneração vinculada ao desempenho da empresa, visando incentivar dedicação e resultados a longo prazo. Valoriza uma abordagem transparente, justa, flexível e ética, que não apenas atraia talentos qualificados, mas também fortaleça a confiança entre principal e agente, promovendo o crescimento sustentável da empresa. A política de remuneração é percebida como um motivador essencial para os administradores, garantindo que sejam recompensados por seu bom trabalho, conforme evidenciado na tabela 15.

Tabela 15 - Categorização da Política de Remuneração

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia	Política de Remuneração	Guia claro para recompensar os administradores. Para eles, é fundamental que a remuneração esteja ligada ao bom desempenho da empresa, incentivando a dedicação e os resultados a longo prazo. Eles valorizam uma política transparente, justa, flexível e ética, que não apenas atraia talentos qualificados, mas também fortaleça a confiança entre donos e gestores, promovendo o crescimento sustentável da empresa.	Sim
Agente	Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração, Diretoria Executiva da Companhia.		A política de remuneração é vista como algo que os motiva. O agente deve ser recompensado por seu bom trabalho e esforços. Uma política justa e que premia o desempenho é importante para mantê-los dedicados e comprometidos. Quando a política é clara e transparente, os gestores se sentem seguros e confiantes, podendo se concentrar melhor no crescimento da empresa.	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política de Remuneração à Teoria da Agência, verificado na tabela 15, se dá ao vincular a remuneração ao desempenho da empresa, sendo a equação 4.12 a proposta da Equação de Agência para esta política.

<p style="text-align: center;"><i>Teoria da Agência</i></p> $= \frac{\text{Equatorial Energia} + C. \text{Adm.}, C. \text{Fiscal}, C. \text{Ass ao Conselho de Adm, Dir Exec}}{\text{Política de Remuneração}} \quad (4.12)$ <p style="text-align: center;">+ Recursos_{Equatorial Energia}</p>

Na Política de Remuneração dos Administradores, busca alinhar os interesses dos administradores com os da empresa, incentivando seu desempenho e comprometimento com a criação de valor para os acionistas. Esta política se utiliza instrumentos de remuneração variável associados a indicadores estratégicos da empresa, visando o alinhamento de interesses entre principal e agente por meio de remuneração fixa e variável. As recompensas são vinculadas às decisões que favorecem o aumento de capital e a utilização eficiente dos recursos disponibilizados pela entidade, verificada na tabela 16.

Tabela 16 - Categorização da Política de Remuneração dos Administradores

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia	Política de Renuneração dos Administradores	A política de remuneração visa alinhar os interesses dos administradores com os da empresa, incentivando seu desempenho e compromisso com a criação de valor para os acionistas. O documento estabelece diretrizes para mitigar conflitos de agência e alinhar interesses dos administradores com os interesses principais. Documento que cria os instrumentos de remuneração variável que estão associados a indicadores estratégicos da companhia.	Sim
Agente	Conselho de Administração, Conselho Fiscal, Comitês de Assessoramento ao Conselho de Administração, Diretoria Executiva da Companhia.		Instrumento utilizado para o alinhamento de interesses entre principal e agente através de uma remuneração fixa e outra variável. Recompensa em função das decisões tomadas em favor do aumento de capital da entidade e utilização eficiente dos recursos disponibilizados	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política de Remuneração dos Administradores à Teoria da Agência, verificada na tabela 16, se dá utiliza instrumentos de remuneração variável vinculados a indicadores estratégicos. A combinação de remuneração fixa e variável serve como um instrumento eficaz para incentivar o desempenho dos administradores, recompensando decisões

que contribuam para o aumento de capital e a eficiente utilização dos recursos da empresa, sendo a equação 4.13 a proposta da Equação de Agência para esta política.

$ \begin{aligned} & \textit{Teoria da Agência} \\ & = \frac{\textit{Equatorial Energia} + C. \textit{Adm.}, C. \textit{Fiscal}, C. \textit{Ass ao Conselho de Adm}, \textit{Dir Exec}}{\textit{Política de Remuneração dos Administradores}} \quad (4.13) \\ & + \textit{Recursos}_{\textit{Equatorial Energia}} \end{aligned} $
--

Na Política de Avaliação é definido o processo de avaliação de desempenho do Conselho de Administração, sendo um instrumento de controle que pode impactar tanto o desempenho quanto a remuneração do agente. Conhecer essas regras permite ao agente traçar uma estratégia para atingir objetivos específicos que afetarão os resultados da entidade, influenciando assim sua avaliação de desempenho e remuneração.

Tabela 17 - Categorização da Política de Avaliação dos Administradores

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia	Política de Avaliação dos Administradores	Forma de garanti que os administradores estão agindo para preservar a continuidade da entidade. Conjunto de diretrizes que definem como será feita a avaliação da performance do Conselho de Administração	Sim
Agente	Conselho de Administração		Instrumento de controle que pode afetar seu desempenho e a remuneração do Agente. A ciência destas regras possibilita ao Agente que seja traçada, por ele, uma estratégia para o cumprimento de determinados objetivos que impactaram no resultado da entidade, que refletirão na avaliação de sua performance e em sua remuneração, ao final	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política de Avaliação dos Administradores à Teoria da Agência, verificada na tabela 17, é constatada no estabelecimento de diretrizes para garantir que os administradores atuem na preservação da entidade. Ao definir critérios de avaliação de desempenho e remuneração vinculados a objetivos específicos, a política busca alinhar os interesses dos administradores com os do principal, promovendo uma gestão mais alinhada aos objetivos organizacionais e do Principal, sendo a equação 4.14 a proposta da Equação de Agência para esta política.

Teoria da Agência

$$= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Conselho de Administração}}{\text{Política de Avaliação dos Administradores}} \quad (4.14)$$

+ *Recursos*_{Equatorial Energia}

Ademais, há o agrupamento Riscos, onde estão inclusas a Política de Gestão de Riscos e a Política de Anticorrupção (Apêndice P), que se aprofundam em questões relacionadas a governança dos riscos mapeados e corrupção dentro da entidade.

Na Política de Gestão de Riscos, visa implementar as melhores práticas para gerenciar riscos corporativos, abrangendo a identificação, avaliação, monitoramento e relatório de riscos que possam impactar as metas estratégicas do Grupo Equatorial. A abordagem inclui a prevenção de responsabilização por prejuízos, a identificação e tratamento dos riscos detectados, e a redução de possíveis ocorrências de fraudes, verificada na tabela 18.

Tabela 18 - Categorização da Política de Gestão de Riscos

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia	Política de Gestão de Riscos	Garantir a implementação das melhores abordagens de gerenciamento de riscos corporativos, abrangendo a identificação, avaliação, monitoramento e relatório de riscos que possam impactar as metas estratégicas do Grupo Equatorial.	Sim
Agente	Funcionários e prestadores de serviço		Prevenção contra responsabilização por prejuízos causados. Identificação e tratamentos dos riscos detectados. Redução de prováveis ocorrências de fraudes	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política de Gestão de Riscos à Teoria da Agência, verificada na tabela 18, se dá ao abranger a identificação, avaliação e tratamento de riscos que possam impactar as metas estratégicas. A política busca evitar prejuízos e responsabilização, mitigando assimetrias de informação e alinhando os interesses dos gestores com a preservação do valor da empresa. Essa abordagem contribui para a transparência e responsabilidade na gestão de riscos, elementos fundamentais na relação principal-agente preconizada pela teoria da agência, sendo a equação 4.15 a proposta da Equação de Agência para esta política.

$$\begin{aligned}
 & \textit{Teoria da Agência} \\
 & = \frac{\textit{Equatorial Energia + Funcionários e Prestadores de Serviço}}{\textit{Política de Gestão de Riscos}} \quad (4.15) \\
 & + \textit{Recursos}_{\textit{Equatorial Energia}}
 \end{aligned}$$

Enquanto na Política Anticorrupção é possível retomar e ou ratificar a discussão de Benneti (2019) sobre a Governança Corporativa no sentido de reduzir os conflitos de agência em virtude de, entre outros fatores, comportamento oportunista do Agente face ao distanciamento do principal da operação da entidade. A política consiste em um conjunto de regras e princípios que protegem o principal contra atos de corrupção cometidos por funcionários e prestadores de serviços. Estabelecendo normas e procedimentos que proíbem a corrupção, a política visa assegurar que o agente aja de maneira ética e transparente em benefício dos interesses do principal. Essas regras e procedimentos limitam a liberdade de ação do agente, delineando um comportamento íntegro e não corrupto.

Tabela 19 - Categorização da Política Anticorrupção

Categoria	Subcategoria	Código	Interpretação	Aplicação do conceito
Principal	Equatorial Energia	Política Anticorrupção	Conjunto de regras e princípios que protegem o Principal frente a atos de corrupção cometidos pelos funcionários e prestadores de serviços. Há o estabelecimento de normas e procedimentos que proíbem a prática de atos de corrupção. Isso ajuda a assegurar que o Agente aja de forma ética e transparente, em benefício dos interesses do Principal.	Sim
Agente	Funcionários e prestadores de serviço		Conjunto de regras e procedimentos que limitam a liberdade de ação do Agente para um raio de ação para aquilo que se entende como um comportamento íntegro, não corrupto	

Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

A aderência da Política Anticorrupção à Teoria da Agência, verificada na tabela 19, se dá ao estabelecimento de um conjunto de regras e princípios que visam proteger a Equatorial Energia contra atos de corrupção por parte dos agentes (funcionários e prestadores de serviços).

Ao proibir e limitar a prática de corrupção por meio de normas e procedimentos, a política busca alinhar os interesses dos agentes aos objetivos do principal, promovendo a ética e a transparência nas ações. Essa abordagem não apenas contribui para a prevenção da corrupção, mas também atua como um mecanismo que reduz assimetrias de informação e fortalece a confiança na relação principal-agente, sendo a equação 4.16 a proposta da Equação de Agência para esta política.

<p style="text-align: center;"><i>Teoria da Agência</i></p> $= \frac{\textit{Equatorial Energia} + \textit{Funcionários e Prestadores de Serviço}}{\textit{Política Anticorrupção}} \quad (4.16)$ <p style="text-align: center;"><i>+ Recursos_{Equatorial Energia}</i></p>

Por fim, a análise feita sobre a documentação permitiu a averiguação da Teoria da Agência em cinco dimensões da empresa, mas que unificadas como identidade organizacional, leva a entender que o ambiente empresarial em que se aliam pessoas, tecnologia, investimentos e meio ambiente, há a necessidade da Teoria da Agência como reguladora das relações de responsabilidade sócio empresarial.

4.1 Resultados encontrados

A partir da categorização dada no item 3.4 é possível constatar a Teoria da Agência no Grupo Equatorial nas políticas empresariais do ano 2022, buscou resolver cinco grandes conflitos de agências relacionados: aos acionistas, proteção dos dados e cibernética, demandas da sociedade, avaliação da administração e incentivos monetários além de gestão de riscos e corrupção.

Desse modo, a análise das políticas do Grupo Equatorial em 2022, à luz da Teoria da Agência, se revelou ser uma abordagem estratégica para resolver cinco grandes conflitos relacionados aos acionistas, tecnologias, meio ambiente, remuneração e riscos. De outra maneira, num primeiro contato com a Teoria da Agência, pode-se ter a impressão de que ela é unidimensional, mas como se constata na pesquisa ela se manifesta em diferentes dimensões de controle da empresa, assim entendido como resultado na pesquisa sobre cada dimensão.

Destacam-se as políticas voltadas aos acionistas, como o Estatuto Social e a Política de Indicação, que refletem a preocupação da empresa em assegurar transparência, responsabilidade fiduciária e alinhamento de interesses. No contexto tecnológico, as políticas

de Segurança Cibernética e da Informação garantem a proteção de dados, evidenciando o comprometimento ético e responsável da Equatorial. No âmbito ambiental, as políticas buscam equilibrar a exploração de recursos naturais com a responsabilidade ambiental, bem como a social e a de diversidade. No agrupamento de riscos, as políticas de Gestão de Riscos e Anticorrupção demonstram o esforço da empresa na governança de riscos e na prevenção de práticas corruptas. Assim, as políticas refletem a aplicação prática da Teoria da Agência, visando harmonizar interesses, promover a sustentabilidade e garantir integridade nas operações da empresa.

Na dimensão Acionistas, observa-se que a Teoria da Agência busca harmonizar as relações entre os detentores de cotas e a Equatorial Energia. Isso se dá ao estabelecer diretrizes e responsabilidades que delineiam a estrutura operacional da entidade, suas interações com outras empresas do grupo, os critérios para a composição da alta direção da empresa, bem como os métodos e formas de divulgação de determinadas ações e atos para a sociedade. Essa abordagem significa assegurar transparência, responsabilidade e uma gestão eficaz, promovendo a confiança dos acionistas na condução dos assuntos corporativos.

Na dimensão Tecnologia, a Teoria da Agência se dedica a estabelecer relações que regulamentam a custódia das informações dos clientes e demais dados gerados em decorrência de suas atividades. Adicionalmente, ela institui a partida para a criação de protocolos que estabelecem vários pontos de verificação, determinando quem tem a autorização para gerar e ou acessar determinados tipos de informações. Isto significa garantir a segurança, confidencialidade e integridade dos dados, promovendo uma gestão eficaz e responsável da informação ao longo de todo o processo.

Na dimensão Meio Ambiente, a Teoria da Agência procura assegurar a sustentabilidade e a durabilidade das operações comerciais da entidade, visando minimizar o impacto nos recursos naturais. Além disso, busca atender às demandas contemporâneas da sociedade, promovendo uma maior diversidade nos perfis profissionais aptos a ocupar cargos na empresa. A significância está não apenas na preservação ambiental, mas também em reconhecer a importância da responsabilidade social e da inclusão de diferentes competências no ambiente de trabalho.

Na dimensão da Remuneração, a Teoria da Agência define as diretrizes para avaliação dos agentes, garantindo a previsibilidade das expectativas em relação à sua compensação. Ela determina como os agentes serão remunerados e quais benefícios pecuniários serão concedidos caso alcancem as metas preestabelecidas. Essa abordagem visa não apenas criar um sistema

transparente de recompensas, mas também incentivar o alinhamento de interesses entre os agentes e a organização, promovendo um ambiente onde o desempenho bem-sucedido seja reconhecido e recompensado de maneira justa e motivadora.

Enquanto na dimensão Riscos, a Teoria da Agência desempenha um papel vital ao mapear e mitigar os desafios potenciais enfrentados para a organização. Isso envolve uma análise abrangente dos riscos operacionais, financeiros e reputacionais, com especial atenção à prevenção da corrupção. Esta abordagem da Teoria da Agência significa estabelecer diretrizes éticas e transparentes, promovendo uma cultura organizacional fundamentada na integridade. Isso contribui para a construção de organizações resilientes e socialmente responsáveis, alinhadas com princípios éticos e capazes de manter relações comerciais sólidas e duradouras.

Outro resultado pode ser alinhado com o fato de que as Ciências Contábeis fazem uso da linguagem matemática para se expressar e estabelecer determinadas relações. Conforme Dias Filho (2000), que cita Shannon (1948), a linguagem matemática desempenha um papel fundamental na Contabilidade, sendo crucial para a compreensão e comunicação eficaz de informações financeiras. A aplicação da Teoria Matemática da Comunicação, desenvolvida por Shannon, destaca-se como um instrumental de grande valor em pesquisas contábeis.

A base matemática para a Teoria da Agência fornece um conjunto de ferramentas precisas para quantificar e analisar dados contábeis. A utilização de equações, fórmulas e modelos matemáticos permite que os contadores expressem relações complexas de maneira concisa e objetiva. Isso não apenas facilita o registro e a interpretação dos dados, mas também contribui para a padronização e comparabilidade das informações contábeis.

Assim, apropriando-se da linguagem matemática e aplicando-se a equação (2.15) para cada uma das políticas, este trabalho propõe um conjunto de equações que determinam a Teoria da Agência na Equatorial Energia dada pela equação (4.17):

Teoria da Agência (Equatorial Energia)

$$\begin{aligned}
 & \left\{ \begin{aligned}
 TA_1 &= \frac{\text{Acionistas} + \text{Equatorial Energia}}{\text{Estatuto Social}} \pm \text{Recursos}_{\text{Acionistas}} \\
 TA_2 &= \frac{(\text{Acionistas/B3/CVM}) + \text{Diretor R.I.}}{\text{Política de Divulgação e de Negociação}} \pm \text{Recursos}_{(\text{Acionistas/B3/CVM})} \\
 TA_3 &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e Prest. Serv}}{\text{Política Ambiental}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_4 &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e Prest. Serv}}{\text{Política Anticorrupção}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_5 &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Conselho de Administração}}{\text{Política de Avaliação dos Administradores}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_6 &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e Prest. Serv}}{\text{Política de Gestão de Riscos}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_7 &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Sociedade}}{\text{Política de Indicação}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_8 &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Conselho de Administração}}{\text{Política de Partes Relacionadas}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_9 &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e Prest. Serv}}{\text{Política de Recursos Hídricos}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_{10} &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Conselho de Administração}}{\text{Política de Remuneração}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_{11} &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Conselho de Administração}}{\text{Política de Remuneração dos Administradores}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_{12} &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e Prest. Serv}}{\text{Política de Resíduos Sólidos}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_{13} &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e Prest. Serv}}{\text{Política de Segurança Cibernética e da Informação}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_{14} &= \frac{\text{Equatorial Energia} + \text{Funcionários e Prest. Serv}}{\text{Política de Interna de Proteção de Dados}} \pm \text{Recursos}_{\text{Equatorial}} \\
 TA_{15} &= \frac{\text{Sociedade} + \text{Equatorial Energia}}{\text{Política de Diversidade e Inclusão}} \pm \text{Recursos}_{\text{Sociedade}} \\
 TA_{16} &= \frac{\text{Sociedade} + \text{Equatorial Energia}}{\text{Política de Susterntabilidade}} \pm \text{Recursos}_{\text{Sociedade}}
 \end{aligned} \right. \quad (4.17)
 \end{aligned}$$

Desta forma, pode-se inferir a possibilidade de se chegar à quantificação ou valoração da Teoria da Agência na Equatorial Energia, desde que seja possível atribuir valor a todos os elementos de cada uma das dezesseis equações.

5 CONCLUSÃO

A pesquisa objetivou estudar a Teoria da Agência a nível de governança numa empresa de complexidade no setor elétrico. O estudo alcançou os objetivos propostos e, por meio da metodologia de abordagem qualitativa, apoiada na técnica de análise de conteúdo, permitiu que a análise documental desse condições para solucionar a questão: Como se identifica a Teoria da Agência em empresa de grande complexidade, e quais mecanismos ela utiliza para lidar com os conflitos caso esses existam?

Os resultados da análise revelaram a presença de vários elementos positivados em seu estatuto e regimentos que estão em consonância com as discussões da Teoria da Agência. Esses elementos refletem a incorporação da teoria pela organização e se traduzem em uma cultura de mitigação de conflitos de interesse entre principal e agente através de incentivos financeiros e assimilação de uma cultura organizacional, onde os funcionários tendem a ter maior convergência com os objetivos do Companhia.

Ficou evidente que a Teoria da Agência possui muitas dimensões, e que essas dimensões são reflexo da complexidade e ou segmentação da atividade exercida. Constatou-se também que a posição de principal e agente é uma questão de ponto de vista, na medida em que em um determinado ponto um principal assume o papel de agente e vice-versa. Quanto à materialidade da Teoria da Agência, é posto que se dá através da publicação das políticas e do seu impacto nos usuários da informação em função da sua relevância.

Esses achados indicam que o Grupo Equatorial Energia tem adotado práticas e medidas que visam estabelecer um ambiente organizacional mais alinhado com os princípios da Teoria da Agência, buscando minimizar os conflitos inerentes à relação entre principal e agente. Esses resultados sugerem que a empresa está empenhada em promover uma governança corporativa sólida e uma gestão eficiente, alinhada aos interesses dos acionistas e demais *stakeholders*.

Deste modo, a presente pesquisa proporcionou um aprofundamento sobre a Teoria da Agência aplicada à governança de uma empresa de complexidade no setor elétrico, revelando a efetiva incorporação dessa abordagem na cultura organizacional. Os resultados evidenciaram a presença de elementos alinhados com os princípios da Teoria da Agência, refletindo-se em práticas que buscam mitigar conflitos e promover uma governança sólida, além de apresentar uma hipótese para realizar uma majoração pecuniária da teoria. Assim, a pesquisa não apenas contribui para a formação acadêmica, oferecendo insights valiosos sobre práticas empresariais, mas também destaca a importância contínua de investigações futuras nesse campo dinâmico.

Destaca-se também a importância da Revisão Bibliográfica em que o estudo da Teoria da Contabilidade proposto por Hendriksen & Breda, proporcionou ampliar a reflexão sobre o tema. E a partir desses autores a interação com a Teoria da Administração de Chiavenato, e a compreensão do conceito de Política Empresarial nas organizações, aliando ainda ao entendimento econômico, no significado da teoria da agência, permitiu que fosse adotado a análise de conteúdo de Bardin, para que se obtivesse maior clareza e compreensão da “prática” da teoria da agência numa política empresarial.

Quanto ao Resultado da pesquisa, se entende que é possível constatar a Teoria da Agência nas políticas empresariais, e quão é importante na prática de Governança, que estas políticas sejam construídas alinhados ao conhecimento científico e doutrinário da teoria da agência, pois este domínio é basilar para o desempenho e performance do mundo empresarial.

Considera-se a contribuição deste trabalho para sociedade acadêmica contábil como de relevante impacto na formação do estudante uma vez que proporciona um maior entendimento das práticas adotadas pelas empresas no contexto da Teoria da Agência, fornecendo *insights* valiosos para o aprimoramento da governança corporativa e a identificação de possíveis lacunas ou áreas que mereçam atenção especial. Contribui para a análise de risco, permitindo a identificação e mitigação de riscos associados a comportamentos adversos dos gestores. Ajuda a identificar e abordar problemas de agência que podem surgir quando há uma separação entre propriedade e controle em uma empresa. Isso é particularmente relevante em empresas de capital aberto, onde os acionistas não estão diretamente envolvidos na gestão diária. Além de propor uma forma mais didática a visualização e majoração da teoria, apesar deste último ainda carecer de uma validação científica.

Este trabalho teve algumas limitações como a escassa literatura voltada para entidades privadas de grande porte. E fato de nem todas as políticas terem o detalhamento ideal para realizar sua precisa avaliação.

Para trabalhos futuros propõe-se a verificação da expectativa de que haja cada vez menos divergências principal e agente fruto da eficácia das políticas dentro da perspectiva da Teoria da Agência, além da validação das equações de agências propostas.

REFERÊNCIAS

- ARRUDA, G. S.; MADRUGA, S. R.; FREITAS JUNIOR, N. I. A governança corporativa e a teoria da agência em consonância com a controladoria. **Revista de Administração da UFSM**, Santa Maria, v. 1, n. 1, p. 71-84, 2008. <https://doi.org/10.5902/19834659570>
- BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 1977.
- BENDER, A.; SILVA, R. F. Informação contábil: uma ferramenta para a tomada de decisão. **Brazilian Journal of Development**, Curitiba, v. 6, n. 6, p. 39654-39666, 2020. <https://doi.org/10.34117/bjdv6n6-490>
- BENETTI, T. *et al.* Governança corporativa: planejamento estratégico e os conflitos de agência na empresa familiar. **Desafio Online**, Campo Grande, v. 7, n. 2, 2019. Disponível em: <https://desafioonline.ufms.br/index.php/deson/article/view/6628>. Acesso em: 10 jun. 2023.
- CAMPELO, K. S. *et al.* Características qualitativas da informação contábil: uma análise do grau de entendimento dos gestores financeiros de empresas do setor elétrico brasileiro. **Revista de Negócios**, Blumenau, v. 16, n. 4, p. 11-29, 2011. Disponível em: <https://proxy.furb.br/ojs/index.php/rn/article/view/1570/1908>. Acesso em: 05 jun. 2023.
- CECHINEL, A. *et al.* Estudo/análise documental: uma revisão teórica e metodológica. **Criar Educação**, Criciúma, v. 5, n. 1, p. 1-7, 2016. <https://doi.org/10.18616/ce.v5i1.2446>
- CHIAVENATO, I. **Gerenciando Pessoas**. 3. ed. São Paulo: Makron books, 1994.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 23**. 2023. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/296_CPC_23_rev%2014.pdf. Acesso em: 05 maio. 2023.
- COSTA, E. G.; MELO, A. A. O. Governança corporativa: conflitos de agência em cooperativas de crédito mineiras. **Gestão & Planejamento-G&P**, Salvador, v. 18, p. 386-409, 2017. <https://doi.org/10.21714/2178-8030gep.v18.4164>
- CRISTÓVAM, J. S. S.; BERGAMINI, J. C. L. Governança corporativa na Lei das Estatais: aspectos destacados sobre transparência, gestão de riscos e compliance. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 278, n. 2, p. 179-210, 2019. <https://doi.org/10.12660/rda.v278.2019.80054>
- DIAS FILHO, J. M. A linguagem utilizada na evidenciação contábil: uma análise de sua compreensibilidade à luz da teoria da comunicação. **Caderno de Estudos**, São Paulo, v. 13, n. 24, p. 38-49, 2000. <https://doi.org/10.1590/S1413-92512000000200003>
- EQUATORIAL. **Equatorial Energia**. 2023a. Disponível em: <https://ri.equatorialenergia.com.br/pt-br/>. Acesso em: 27 maio. 2023.
- EQUATORIAL. **Estatuto, Códigos e Políticas**. 2023d. Disponível em: <https://ri.equatorialenergia.com.br/pt-br/governanca-corporativa-2/estatuto-codigos-e-politicas/>. Acesso em: 27 maio. 2023.

EQUATORIAL. **Governança Corporativa: Organograma Societário**. 2023c. Disponível em: <https://ri.equatorialenergia.com.br/pt-br/governanca-corporativa/estrutura-acionaria/>. Acesso em: 27 maio. 2023.

EQUATORIAL. **Quem somos**. 2023b. Disponível em: <https://ri.equatorialenergia.com.br/pt-br/a-companhia/quem-somos/>. Acesso em: 27 maio. 2023.

FERREIRA, M. S.; LOPES, R. C. **Avaliação da governança corporativa sob a ótica da Teoria da Agência: estudo de caso do Sicoob Credcooper de Caratinga/MG**. 2018. 37f. Monografia de Graduação (Ciências Contábeis) - Faculdade Doctum de Caratinga, Caratinga, 2018.

FIGUEIREDO, L. J. L. **A gestão de conflitos numa organização e consequente satisfação dos colaboradores**. 2012. 206f. Dissertação (Mestrado em Gestão) - Universidade Católica Portuguesa, Viseu [Portugal], 2012.

FONTES FILHO, J. R. **Estudo da validade de generalização das práticas de governança corporativa ao ambiente dos fundos de pensão: uma análise segundo as teorias da agência e institucional**. 196f. 2004. Tese (Doutorado em Administração) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro - RJ, 2004.

GODOI, A. F.; SILVA, L. F.; CARDOSO, O. O. Ensaio teórico sobre a burocracia em Weber, o conflito de agência e a governança corporativa: Uma reflexão sobre a burocracia profissionalizante. **Revista de Administração de Roraima-RARR**, Boa Vista, v. 7, n. 2, p. 426-449, 2017. <https://doi.org/10.18227/2237-8057rarr.v7i2.4034>

GOMES, R. P.; MORAES, L. C. Responsabilidade fiscal dos administradores e seus impactos na governança corporativa. **Revista Múltipla**, Brasília, v. 23, n. 29, p. 121-132, 2010. Disponível em: https://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao_e_divulgacao/doc_biblioteca/bibli_servicos_produtos/bibli_boletim/bibli_bol_2006/Rev-Multipla_n.29.pdf#page=121. Acesso em: 10 jun. 2023.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDÁ, M. F. **Teoria da contabilidade**. Tradução: Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2010.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Governança Corporativa**. 2023. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acesso em: 10 jun. 2023.

MOTA, A. F.; BRANDÃO, I. F.; PONTE, V. M. R. Disclosure e materialidade: evidências nos ativos intangíveis dos clubes brasileiros de futebol. **Race: revista de administração, contabilidade e economia**, Joaçaba, v. 15, n. 1, p. 175-200, 2016. <https://doi.org/10.18593/race.v15i1.6326>

NASCIMENTO, E. M. *et al.* Teoria da Agência e remuneração de executivos: influência do uso de *stock options* no desempenho das empresas brasileiras. **Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión**, v. 11, n. 21, p. 1-16, 2013. Disponível em: <http://www.observatorio->

iberoamericano.org/ricg/N%C2%BA_21/Eduardo_Mendes,_Joao_Estevao,_Jacqueline_Veneroso_y_Warley_de_Oliveira.pdf. Acesso em: 10 jun. 2023.

NASSIFF, E.; SOUZA, C. L. Conflitos de agência e governança corporativa. **Caderno de Administração - Revista do Departamento de Administração da FEA**, São Paulo, v. 7, n. 1, p. 1-20, 2013. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/caadm/article/view/9496/19670>. Acesso em: 15 jun. 2023.

NERIS, S. M.; DEL FIACO, J. L. M. Políticas corporativas: um estudo sobre a importância de normas internas e o seu papel na cultura organizacional. **Revista Gestão, Inovação e Negócios**, v. 4, n.1, p.38-59, 2018. <https://doi.org/10.29246/2358-9868.2018v4i1.p38-59>

PESSÔA, V. L. S.; RAMIRES, J. C. L. Amostragem em pesquisa qualitativa: subsídios para a pesquisa geográfica. In: MARAFON, G. J. *et al.* In: **Pesquisa qualitativa em geografia: reflexões teórico-conceituais e aplicadas** [online]. Rio de Janeiro: Editora UERJ, p. 117-134, 2013. <https://doi.org/10.7476/9788575114438>

PIRES, R. G. **A informação contábil e a Teoria de Agência**: um estudo da assimetria informacional em companhias abertas, listadas no novo mercado da Bovespa. 2008. 120 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Cont. Atuariais) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2008.

SANTOS, J. L.; KELM, M. L.; ABREU, A. F. Um modelo de gestão por resultados segundo a teoria da agência—um estudo de caso: Banco do Estado de Santa Catarina SA. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 36, n. 3, p.59-69, 2001. Disponível em: <http://rausp.usp.br/wp-content/uploads/files/v36n3p59a69.pdf>. Acesso em: 15 jun. 2023.

SATO, F. R. L. A teoria da agência no setor da saúde: o caso do relacionamento da Agência Nacional de Saúde Suplementar com as operadoras de planos de assistência supletiva no Brasil. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 41, n. 1, p. 49-62, 2007. <https://doi.org/10.1590/S0034-76122007000100004>

SEGATTO-MENDES, A. P. **Teoria de agência aplicada à análise de relações entre os participantes dos processos de cooperação tecnológica universidade-empresa**. 2001. 260f. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

SHANNON, C. E. A Mathematical Theory of Communication. **The Bell System Technical Journal**, v. 27, p. 379–423; p.623–656,1948.

SILVA, S. S.; SOUSA, A. R.; LEITE, E. T. Conflito de agência em organizações cooperativas: um ensaio teórico. **Organizações Rurais & Agroindustriais**, Lavras, v. 13, n. 1, p. 63-76, 2011. Disponível em: <https://www.revista.dae.ufla.br/index.php/ora/article/view/306/303>. Acesso em: 15 jul. 2023.

TEIXEIRA, H. L. F. *et al.* A visão do franqueado e do franqueador: um estudo sob a ótica da Teoria de Agência. **Revista Gestão e Planejamento**, Salvador, v. 14, n. 3, p. 410-430, 2013. Disponível em: <https://revistas.unifacs.br/index.php/rgb/article/view/2309/2166>. Acesso em: 10 jun. 2023.