08, 09, 10 e 11 de novembro de 2022
ISSN 2177-3866

Governança Corporativa de Subsidiária Japonesa no Brasil

LEONARDO HEIDI FARIAS
MUST UNIVERSITY (FLÓRIDA/EUA)

GRACIELLA MARTIGNAGO
MUST UNIVERSITY (FLÓRIDA/EUA)

Governança Corporativa de Subsidiária Japonesa no Brasil

Introdução

Estudos baseados na teoria da agência investigam a relação da governança e da performance corporativa há muitos anos (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983; Westphal & Zajac, 1995). Na busca de se manterem competitivas e gerarem valor, as empresas têm aprimorado os seus sistemas de governança, melhorando a forma como são dirigidas, monitoradas e incentivadas, além de aperfeiçoar o relacionamento entre sócios, conselho de administração, diretoria.

As mudanças do ambiente organizacional exigem das empresas a criação de novas estratégias e, como consequência, o sistema de governança é desafiado a acompanhar o dinamismo externo, seja na estrutura de propriedade, na composição de conselhos, na constituição de comitês, no relacionamento com órgãos de controle, ou mesmo, nos processos internos, que envolvem toda a estrutura de governança, como o relacionamento entre conselhos e executivos, órgãos de fiscalização e controle, assim como outras partes interessadas. Além disso, o processo de tomada de decisão tem se tornado mais complexo com o avanço do capitalismo de *stakeholders*, o que trouxe a necessidade de os agentes de governança terem uma visão mais ampla como forma de contemplar os desafios sociais e ambientais, tanto em nível global, quanto regional e local (IBGC, 2015; Schwab & Vanham, 2021).

Especial desafio enfrenta a governança das subsidiárias de empresas multinacionais (Birkinshaw & Morrison, 1995). São empresas constituídas para operarem fora do seu país de origem, em ambientes institucionais diferentes, inclusive no que compete a normas, leis, valores e, portanto, estão sujeitas a um determinismo do ambiente local, além das decisões tomadas pelo *head office* do país de origem e dos gestores da própria subsidiária. Configuram-se como entidades semiautônomas, que tomam as suas próprias decisões, mas são restringidas pelas ações e demandas dos *headquarters* e pelas oportunidades do ambiente local (Birkinshaw & Hood, 1998).

Portanto, importante papel é exercido pela gestão regional, que atua como centros de coordenação regional, controle e governança, e desempenha função fundamental no desenvolvimento e disseminação de conhecimento, da inovação e da capacidade empreendedora.

A gestão regional atua simultaneamente como agente para sua controladora e como principal para subsidiárias que operam na região. Conforme apontam Farah, Chakravarty, Dau & Beamish (2022), um *headquarter* regional melhora a governança da multinacional, reduzindo os problemas de agência comuns nas multinacionais. Entretanto, estudos apontam que o papel desta estrutura intermediária de governança ainda não é consolidado na literatura, sobretudo em ambientes institucionais distantes, tanto geograficamente quanto psiquicamente (Johanson & Vahlne, 1977; 2009; Chakravarty, Hsied, Schotter & Beamisch, 2017; Farah, Chakravarty, Dau & Beamish, 2022).

No caso das subsidiárias japonesas, a matriz faz parte de contexto cultural que enfatiza o controle, a senioridade, a estabilidade, o que afeta diretamente a sua relação com a rede de *headquarters* regionais e subsidiárias. Quando a regional está em mercados emergentes, um ambiente institucional menos desenvolvido (Amsden, 2009; Khanna, Palepu,1997; Gao, Zuzul, Jones & Khanna, 2017), como é o caso da América Latina, a implementação da estrutura de governança sugerida pela matriz nem sempre traz a performance desejada.

Portanto, compreender como os mecanismos de governança regional podem contribuir para a performance da companhia em ambientes institucionalmente distantes é de suma

relevância para os pesquisadores e gestores de multinacionais japonesas com atuação no mercado latino-americano, um ambiente institucional distante e menos desenvolvido.

Com base em dados divulgados pelo Banco Central do Brasil em 2020, existem 491 empresas de capital direto de origem japonesa no Brasil, o que torna o Japão o 11º país que mais investe em solo brasileiro, em número de empresas. Se considerado o valor monetário do estoque de investimento direto japonês no Brasil, o Japão é o 8º no ranking, totalizando 19,2 bilhões de dólares, o que representa 4% do investimento direto estrangeiro no Brasil, no ano de 2020. É, portanto, de extrema importância que as empresas nipônicas sediadas no Brasil melhorem os seus resultados para que as matrizes globais japonesas continuem com os aportes de investimento e, possam, desta forma, contribuir o crescimento e desenvolvimento brasileiro.

Frente a este contexto, o objetivo dessa pesquisa é descrever o papel do *headquarter* regional de uma multinacional japonesa para a performance da companhia, nos anos de 2011-2020. Primeiramente, caracterizou-se a estrutura de governança do *headquarter* regional nos anos de 2011 e 2020, descreveu-se como ocorreu o processo de transição de estrutura de gestão e governança do *headquarter* regional, no período de 2011 a 2020 e, finalmente, apresentou-se os impactos da mudança dos mecanismos de governança da empresa na performance da companhia.

Fundamentação Teórica

Os estudos sobre governança corporativo têm abordado o assunto a partir perspectivas disciplinares diferentes, incluindo a ciência econômica, a administrativa, a jurídica, assim como a ciência política e a sociologia. Logo, prover uma definição clara e universal de governança corporativa é um desafio grande (Aguilera & Jackson, 2010). De acordo com o IBGC (2015, p.20), a Governança Corporativa é um "sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas".

As definições existentes para governança corporativa estão ligadas aos diferentes paradigmas ou maneiras de conceitualizar as organizações ou firmas. A separação entre propriedade e controle cria uma relação de agência entre os acionistas (principais) e os executivos (agentes) (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983), o que é discutido pela teoria da agência, a abordagem dominante para o estudo de estruturas de propriedade no campo da governança corporativa (Boyd & Solarino, 2016).

Dalton, Hitt, Certo e Dalton (2007) discutem os problemas fundamentais do agente e oferecem argumentos criteriosos sobre como a perspectiva do agente afeta diferentes mecanismos de governança corporativa, tal como o Conselho de Administração, os tipos de propriedades e o mercado para o controle da corporação. De uma perspectiva econômica e financeira, Adams, Hermalin e Weisbach (2010) avaliam o papel dos membros do conselho e os seus desafios e os apontam como uma peça central do debate para políticas de governança corporativa. Boyd e Solarino (2016) desenvolveram uma análise de conteúdo em 145 artigos empíricos sobre governança corporativa, publicados ao longo de 30 anos, e desenvolveram uma perspectiva integrada para análise da governança e os seus resultados.

A governança corporativa internacional, isto é, como a governança ocorre em um mercado global, possui uma literatura consolidada. Luo (2005) define a governança da multinacional como um sistema que não somente monitora a relação entre os executivos e os *stakeholders*, mas dirige vários negócios dispersos globalmente e determina a distribuição de poder, os direitos e responsabilidades entre participantes do processo de tomada de decisão em nível corporativo e da subsidiária.

No que compete ao relacionamento entre a matriz e a subsidiária, Farah, Chakravarty, Dau & Beamish (2022) elencam cinco temas centrais: estrutura organizacional e sistemas de controle, o contexto do país de origem e do país da subsidiária, o papel da subsidiária e da estrutura regional, a criação e transferência de conhecimento e a gestão de pessoas, sobretudo expatriados. Entretanto, os autores apontam que poucos estudos têm concentrado a atenção nos mecanismos de governança que ocorrem entre a subsidiária e a matriz e os seus efeitos sobre a performance da subsidiária, assim como nos mecanismos de governança em diferentes contextos institucionais.

Farah, Chakravarty, Dau & Beamish (2022) apresentaram um modelo teórico que explica e prevê o impacto dos mecanismos de governança entre matriz e subsidiária (propriedade, expatriados e *headquarter* regional), em conjunto com a qualidade da governança no país de origem, na sobrevivência da subsidiária e testaram o modelo em multinacionais japonesas em um estudo longitudinal entre 1990 e 2013. Buscaram explicar como e porque certos mecanismos usados por multinacionais para governar a relação com as subsidiárias impactam a sobrevivência das mesmas e como e porque a qualidade do ambiente de governança (institucional) do país de origem influencia a relação entre a matriz da multinacional e sobrevivência da subsidiária.

Os autores consideraram que um *headquarter* regional é um tipo especial de afiliada estrangeira de MNE, encarregada da coordenação, controle, desenvolvimento e/ou implementação de estratégias de negócios em uma região específica formando uma estrutura de multinacional em três níveis, com subsidiárias regulares reportando-se a um regional que responde à sede corporativa (HQ) (Chakravarty, Hsied, Schotter & Beamisch, 2017).

As conclusões apontaram que um maior nível de propriedade de MNE em uma subsidiária estrangeira reduz os custos de agência, aumenta a eficiência da tomada de decisões e alinha melhor as metas da subsidiária com as metas da MNE. Mostraram, também que, um número maior de expatriados melhora o monitoramento e a governança, facilita a transferência de conhecimento entre matriz e subsidiária e aumenta a influência/atenção da subsidiária com a matriz. Indicaram, também, que subsidiárias regionais são importantes mecanismos de governança estrutural que atuam como pontes eficazes entre a sede corporativa e as subsidiárias regionais melhoram o processamento de informações, reduzem os custos de agência e aumentam as economias de produção.

Chakravarty et. al. (2017) postularam que todos os três mecanismos estudados impactam positivamente a sobrevivência das subsidiárias estrangeiras. Em relação à qualidade da governança do país anfitrião, sugeriram que o custo e a concorrência mais alta associados ao ambiente institucional mais avançado das economias desenvolvidas afetam negativamente a sobrevivência das subsidiárias, enquanto as melhorias no ambiente institucional nas economias menos desenvolvidas favorecem as multinacionais, devido às suas vantagens baseadas em recursos e experiência internacional (Farah, Chakravarty, Dau & Beamish, 2022). Segundo os autores, os diretores e gerentes de multinacionais devem ser aconselhados a ter um nível mais alto de propriedade e expatriados, mas devem estar cientes do efeito do contexto do país anfitrião, dado a descoberta contraintuitiva de que níveis crescentes de propriedade e expatriados são mais benéficos em ambientes institucionais de maior qualidade. E, como encontraram que a probabilidade de sobrevivência de subsidiárias estrangeiras governadas por *headquarters* regionais é maior do que a de suas contrapartes não governadas por essa estrutura intermediária, as multinacionais devem considerar a adoção de *headquarters* regionais, assim como têm feitas as multinacionais japonesas (Farah, Chakravarty, Dau & Beamish, 2022).

Em relação aos mecanismos de governança das empresas japonesas, é salutar destacar também que o ambiente institucional japonês reflete um modelo de sucesso pós-guerra, na qual

os principais bancos do país exercem um papel de acionistas de grandes companhias, suportados pela gestão informal com premissas de empregabilidade vitalícia e os acionistas providenciando um monitoramento de contingência que intervêm caso a companhia sofra com algum estresse financeiro (Kang & Shivdasani, 1995).

A pesquisa de Kang e Shivdasani (1995) trata da governança corporativa japonesa e a relaciona com a performance da firma e o *turnover* dos executivos, a partir de 5 principais características das firmas japonesas, que são: a) Keiretsu (um grupo industrial), b) sistema dos principais bancos, c) estrutura de *ownership*, d) *board of directors*, e) aquisição de corporações.

Após a segunda guerra mundial, a participação acionária individual no Japão declinou e surgiu uma nova estrutura de propriedade: em vez de indivíduos, a maioria das empresas japonesas tornou-se propriedade de outras empresas, principalmente grandes bancos comerciais. Formou-se uma estrutura de propriedade concentrada em que grandes firmas pertencentes grupos empresariais (keiretsu). Os maiores bancos comerciais servem como uma organização central no grupo e atuam em funções de liderar as atividades financeiras dentro do grupo. Firmas pertencentes ao keiretsu são vinculadas a nexos implícitos e explícitos de contratos e mantidas substancialmente por laços comerciais com outras firmas no grupo (Berglof & Perotti, 1994; Flath, 1996; Yafeh, 2000).

As empresas japonesas, tradicionalmente, dependem do financiamento dos principais bancos do país e têm um banco comercial, frequentemente referido a "um banco principal", entre os seus maiores acionistas e que proporciona financiamentos, tanto de curto e longo prazo, e atua, majoritariamente, com a função de obter capital operacional para os seus clientes e é responsável em monitorar a performance das firmas e, frequentemente, intervém quando a rentabilidade é suficiente. Essa estrutura de propriedade de certa forma isolou os gerentes japoneses das ameaças de aquisições hostis e favoreceu a concentração em objetivos de longo prazo e sem pressão para a produção de resultados trimestrais dada essa grande e estável estrutura de propriedade e fez com que as firmas sejam bem mais alavancadas que as norte-americanas. Além disso, os incentivos gerenciais como opções de ações a executivos surgiram somente no final dos anos 90 (Yafeh, 2000).

Em relação ao conselho de administração, observa-se que os conselheiros externos exercem importante papel na governança corporativa das empresas norte americanas. Mas, nas empresas japonesas isso não ocorre. Geralmente o conselho é formado por funcionários de longa data e, normalmente, ficam por muito tempo. O número de conselheiros externos geralmente é baixo. Na verdade, foi somente pós a reforma de 2002, derivada da mudança na legislação japonesa relacionada à governança corporativa das empresas, que passou a ocorrer uma distinção entre conselheiro e diretores porque antes, todos os diretores estavam diretamente envolvidos na gestão das companhias (Gilson & Milhaupt, 2005).

Mas, recentemente, algumas mudanças substanciais vêm ocorrendo na governança das empresas japonesas, resultado de algumas combinações de fatores: perda do suporte das instituições financeiras que eram fortes no pós-guerra, um aumento significativo de acionistas estrangeiros na qual demandam por ter uma governança diferente e por necessidade dos negócios, tal passo em que empresas japonesas vão crescendo e se tornando mais "complexas" e mais globais.

Ngyen (2011), ao estudar a influência da governança corporativa e os riscos assumidos por empresas japonesas, mostrou que o controle familiar e a concentração de propriedade estão associados a um maior risco idiossincrático, enquanto o controle bancário teve o efeito oposto. Considerando a ligação entre o risco idiossincrático e o desempenho da empresa, os resultados apresentados pelo autor forneceram uma justificativa econômica para o maior desempenho das empresas controladas por famílias do que as empresas controladas por bancos e se entende que

a governança corporativa japonesa faz parte da estrutura institucional do país, desenvolvida por arranjos institucionais únicos que afetam as práticas de governança corporativa (Yoshikawa & McGuire, 2008).

Procedimentos Metodológicos

Optou-se, neste trabalho, pela realização de uma pesquisa qualitativa e longitudinal. Qualitativa no sentido de que deu ênfase sobre as qualidades das entidades e sobre os processos e os significados (Denzin & Lincoln, 1994). A pesquisa qualitativa adota procedimentos que "têm a ver com significados, não com a frequência de um fenômeno pelo seu estudo em determinado contexto social (Piekkari & Welch, 2011, p.6; Van Maanen, 1983).

Esta pesquisa atendeu, portanto, ao que Birkinshaw et al (2001) recomendam para o campo dos negócios internacionais. De acordo com os autores, "in order to understand the complexities of emergent and evolving phenomena (….) thick description, exploratory research and case analysis that focus on inductive theory building and hypotheses generation may be more suitable" (Birkinshaw; Brannen; Tung, 2011, p.1).

Marschan-Piekkari e Welch (2006) corroboram com os autores supracitados ao afirmarem que, como disciplina, os negócios internacionais sentem a falta de um desenvolvimento teórico sofisticado, típico de disciplinas maduras, e requerem mais pesquisas exploratórias ao invés de testes empíricos. De acordo com as autoras, a pesquisa qualitativa vai além do estabelecimento de medidas de um comportamento observável (o 'o quê'), e procura compreender os significados e crenças subentendidas na ação (o 'por quê' e 'como'). Descrever processos significa trabalhar com algo que ocorreu ao longo do tempo, e a partir de uma relação entre o conteúdo e o contexto (Pettigrew, 1990; 2012). Estudos longitudinais, no campo da empresa multinacional, fornecem um sentido de processo, de mudança, da experiência acumulada, dos caminhos, da compreensão das decisões que foram tomadas (ou não), dos limites das escolhas, e apresentam a base do desenvolvimento do tecido comportamental da empresa multinacional (Wilkins, 2010).

Utilizou-se neste estudo de caso da observação-participante. O termo participante sugere a inserção de um pesquisador no "campo de investigação formado pela vida social e cultural de um outro, próximo ou distante, que, por sua vez, é convocado a participar da investigação na qualidade de informante, colaborador ou interlocutor". A pesquisa descreveu a experiência de um outro, sendo o pesquisador o "portador e porta-voz da experiência e o pesquisador pode estar na posição de recolhedor da experiência, mediador, tradutor ou intérprete" (Schmidt, 2006, p. 36). Conforme Minayo (1994), a observação participante permite o acompanhamento das experiências diárias dos sujeitos e apreensão dos significados que atribuem à realidade e às suas ações. O pesquisador, ao mesmo tempo que coleta dados, participa da organização, observa as pessoas e seus comportamentos na vida cotidiana. Nesta pesquisa, deu-se a modalidade do participante como observador, onde estabeleceu uma participação profunda no trabalho de campo, "através da observação informal das rotinas cotidianas e da vivência de situações consideradas importantes" (p. 132). Na observação participante, as técnicas de coleta de dados permitiram o registro das dinâmicas de interação dos participantes, dos discursos, das relações recíprocas, como os processos de trabalho transcorreram.

Enquanto procedimentos da pesquisa, seguiram-se duas fases: Primeiramente, em uma fase exploratória, definiu-se a unidade organizacional a ser pesquisada e a aprovação institucional e financeira para o desenvolvimento do trabalho.

A pesquisa desenvolveu-se em unidade empresarial que é denominada neste relatório como Headquarter Mercosul, subsidiária de uma empresa multinacional japonesa da indústria

automotiva, localizada em São Paulo (SP), especializada em desenvolvimento, manufatura e vendas de autopeças (segmento elétrico) e fornecedora global das principais montadoras de automóveis do mundo. Essa unidade tem um total de 1.500 funcionários, aproximadamente, e produz, uma média, 500 componentes por dia. É a *headquarter* regional para o mercado do Mercosul, situada hierarquicamente acima das subsidiárias da Argentina, Paraguai e Uruguai.

A pedido da empresa, o nome verdadeiro da companhia foi omitido para preservar a sua identidade, assim como se manteve o anonimato dos sujeitos, utilizando-se, portanto, de nomes fictícios dos participantes. A subsidiária do grupo fatura R$ 2,5 bilhões por ano e tem 15 mil m2 de área industrial, com 10 mil m2 de área construída. A multinacional tem sede no Japão, com mais de 80 anos de existência, com atuação no desenvolvimento, manufatura e venda de componentes para automóveis. Possui subsidiárias em 45 países. Sua estrutura global conta com, aproximadamente, 240 mil colaboradores distribuídos em 140 empresas, sendo que 80 mil funcionários estão nas Américas, em 28 empresas e 10 mil funcionários no continente sul-americano. A atuação no mercado latino-americano iniciou, nos anos 90. Primeiramente, na Argentina em 1995 e no Brasil, em 1997, onde está em vários estados dentro do território nacional, fornecendo para os maiores montadores de automóveis. Nos anos 2000, passou a atuar na Nicarágua, Uruguai, El Salvador e Paraguai, como mostra a figura abaixo.

A empresa é de propriedade familiar, de capital fechado. Historicamente, a empresa expandiu no Brasil através de M&A (*mergers and aquisitions*), com empresas de capital mexicano, alemão e italiano, o que trouxe diversidade para a companhia na sua gestão corporativa.

Após o último M&A, feito em 2010, a empresa se tornou 100% de capital japonês, com todos os sócios ligados a matriz japonesa. Os sócios são membros de uma família, composta por 5 membros. Participam da gestão dois irmãos. O irmão mais velho é o chairman do grupo (presidente do conselho), o irmão mais novo é o presidente (Chief Executive Officer - CEO). Os membros da geração mais nova também atuam na companhia. O filho mais velho do chairman é o CFO (Chief Finance Officer), e o filho mais novo do Chairman é presidente de uma subsidiária de uma empresa do grupo, mas que não atua no segmento de autopeças. O filho do CEO do grupo é o presidente da subsidiária dos Estados Unidos.

Ainda na etapa exploratória da pesquisa, buscou-se identificar as estratégias de entrada em campo. O projeto foi desenvolvido com a participação do pesquisador como governance officer do conselho de administração. Paralelamente aos primeiros contatos para a verificação da viabilidade de desenvolvimento da pesquisa, coletaram-se dados primários e secundários, como documentos da empresa e *reports* setoriais. Previamente, o autor já havia participado de reuniões do conselho de administração, o que facilitou a identificação da unidade de análise. Dada a função de *governance officer*, o grupo de conselheiros já estava habituado à presença de um profissional atuando como observador e realizando registros em campo, o que favoreceu a interação. No período de 2020 a 2021, foram realizadas 7 reuniões, que constituíram períodos de observação e totalizaram 21 horas. Cada período de observação teve duração de 3 horas.

Na fase de observação propriamente dita, como forma de garantir a objetividade desejada pela pesquisa, enfocou-se na observação da atuação do conselho de administração como principal órgão na estrutura de governança, com ênfase no papel exercido por cada conselheiro, suas características, sua relação com a estrutura de propriedade, se membro dependente ou independente, a nacionalidade, e a relação das atividades do conselho e do papel de cada conselheiro para a performance da empresa, sobretudo para a inovação. Para o registro das observações foi utilizado um diário de campo que permitiu o registro de uma parte descritiva, fatos e atividades, transcrição de falas, comportamentos, e uma parte reflexiva, com comentários do pesquisador, dúvidas, reflexões (Taylor & Bogdan, 1998; Minayo, 1994).

Descrição dos Resultados

A multinacional japonesa, matriz global do headquarter regional estudado, foi fundada em 1950. Nesses 71 anos de existência, expandiu para mais de 44 países sob a liderança de uma gestão familiar que atravessa 3 gerações. O fundador, já falecido, foi sucedido por duas gerações mais jovens. Seus dois filhos dividem o comando da empresa. O mais velho é o Chairman global e o outro é o CEO global. Há 3 netos do fundador que ocupam cargos estratégicos. Um é VP executivo global de finanças, outro presidente de uma divisão de negócios e outro é presidente da subsidiária nos Estados Unidos. A empresa sempre foi de capital fechado, sem listagem em bolsa de valores, e 5 membros da mesma família são os acionistas majoritários. Como sócios minoritários estão alguns principais bancos japoneses que são, também, credores da empresa, característica peculiar da governança japonesa.

A expansão pelo mundo ocorreu basicamente por investimento direto com construção de unidades fabris com recursos próprios (*greenfield*), mas também realizaram M&A e JVs (*joint-ventures*). Como aponta a literatura, a atuação em um país estrangeiro através de uma *joint-venture* foi uma estratégia que auxiliou a empresa a lidar com a distância psíquica e a *liability of foreigness* (Chen & Hu, 2002; Johanson & Valhne, 2009), pois o parceiro local proporcionou conhecimento sobre o mercado, sobre as práticas de negócios e outros aspectos relativos ao ambiente institucional local, apesar dos desafios de coordenação, sobretudo porque envolveu parceiros de culturas diferentes.

Como a matriz brasileira responde pelo mercado do Mercosul, atua como *headquarter* regional, um tipo especial de subsidiária que possui a tarefa de coordenação, controle e desenvolvimento e implementação das estratégias de negócios para essa região específica e tem como função ser uma ponte entre a matriz no Japão e o Mercosul (Enright, 2005; Ma, Delios, & Yu, 2020). Essa estrutura está associada à uma maior performance para multinacionais (Chakravarty et al., 2017). Entretanto, esse estudo longitudinal mostra que ao longo do processo de desenvolvimento da estrutura de governança, a influência dessa subsidiária para a performance foi se alterando ao longo do tempo e respondeu às mudanças na estrutura de propriedade e na participação de expatriados, o que afetou a performance da subsidiária.

Nos anos 90, a empresa em estudo iniciou a sua atuação no Mercosul através de um investimento em uma unidade fabril na Argentina, como forma de atender a demanda de clientes globais que tinham que atender a legislação daquele país que impunha regras de conteúdo local em troca de benefícios fiscais.

Após a realização de IDE (investimento direto externo) na Argentina (1995), a empresa expandiu para novos mercados, em outros países do Mercosul. Construíram uma unidade fabril no estado de São Paulo em 1997, através de uma JV com uma empresa alemã. Anos mais tarde, efetuaram investimentos no Uruguai (2005), com a instalação de unidade fabril.

Mais tarde, houve duas JVs que mudaram a estrutura de propriedade da unidade brasileira. Ocorreram por decisão da matriz global e influenciaram diretamente o comando das operações no país. Primeiro, ocorreu uma JV com uma empresa mexicana com a qual se revezava o comando da empresa. Um período a empresa ficava sob comando dos mexicanos e, em outros, dos japoneses. Neste intervalo de tempo aconteceu a aquisição de uma empresa de propriedade italiana, localizada em Minas Gerais. A matriz da multinacional tomou a decisão de ampliar o IDE no Brasil e integrou essa unidade à gestão da subsidiária brasileira.

Em 2014, as subsidiárias do Mercosul tornaram-se de propriedade total dos japoneses. Corroborando Ogasavara & Hoshino (2007), observou-se que uma estrutura de propriedade concentrada em um único dono proporciona alto nível de controle, favorece a performance, dado que não há mais a necessidade de integrar diferentes culturas, visões estratégicas,

princípios e políticas divergentes, mas cresce o risco da matriz em termos de comprometimento de recursos e a empresa passa a não compartilhar a desvantagem de ser estrangeira com sócio, aumentando a necessidade de ter capacidade de absorver conhecimento sobre o contexto local. A literatura aponta que o ambiente institucional menos desenvolvido pode requerer estruturas de joint-venture para proporcionar recursos como conhecimento e legitimidade (Dhanaraj & Beamish, 2004; Meyer, Estrin, Bhaumik, & Peng, 2009) exatamente para que evitem o distanciamento institucional enfrentado pela empresa em estudo.

Para superar esses desafios, a matriz japonesa expatriou a equipe gerencial do headquarter do Mercosul. O presidente executivo da companhia e os demais diretores executivos de posição chave da companhia eram expatriados japoneses, provenientes da matriz.

Identificou-se, entretanto, que o processo de expatriação não seguia critérios bem definidos quanto às competências dos executivos enviados para as subsidiárias no exterior.

A matriz japonesa capacitou todos os expatriados, independente da região ou país de destino. Entretanto, a capacitação era a mesma, independente do cargo, se operacional ou gerencial e independente do país ou região de destino. Consideradas muito superficiais, ocorria, então, um *learning by doing* na atuação do novo cargo, no país de destino.

Os expatriados chegaram ao Brasil com pouco conhecimento da cultura local e do ambiente institucional mais amplo, nenhum deles havia morado no Brasil. Sob esse aspecto, observou-se que a empresa foi afetada pelo desconhecimento do ambiente institucional do Brasil, o que impactou a relação entre a subsidiária e a matriz e os resultados da empresa. Destaca-se que a relação do conhecimento do ambiente institucional é uma capacidade amplamente reconhecida na literatura de negócios internacionais para a obtenção da vantagem competitiva (Dunning & Lundan, 2008).

Relatos dos executivos expatriados japoneses indicaram que a complexidade do ambiente institucional brasileiro se mostrava peculiar, dado que não identificavam o mesmo em outros países. Observou-se que o presidente executivo e demais diretores japoneses expatriados desconheciam e tinham muita dificuldade em compreender com a profundidade necessária as regulamentações, normas e legislação brasileira, principalmente em relação as leis trabalhistas e tributárias, o que impactou diretamente na operação dos negócios. Durante a gestão dos expatriados japoneses, a empresa tinha um número elevado de ações trabalhistas, número que caiu com uma nova gestão.

Identificou-se, também, dificuldade com a tomada de decisão em um ambiente que exigia uma orientação para o curto prazo decorrente da instabilidade da economia brasileira, em contraste com a aversão à incerteza e aos riscos, típicos da cultura japonesa. Com o início da recessão na economia brasileira, que aconteceu no ano de 2014, houve expressiva redução de demanda que afetou a indústria automobilística.

Para manter-se competitiva, a empresa necessitava diminuir o número de empregados, mantendo, sobretudo, um *headcount* enxuto, mas a administração dos expatriados japoneses enfrentava dificuldades na tomada de decisão, dada a cultura de estabilidade das relações que não considera a demissão e redução de quadro como uma possibilidade de redução de custos.

O diretor presidente, de sexo masculino, com formação em engenharia mecânica, tinha uma senioridade de, aproximadamente, 35 anos de carreira dentro da matriz japonesa, com atuação concentrada, sobretudo, em áreas de manufatura e engenharia de produção. Como aponta a literatura, essa é uma característica da gestão das companhias japonesas, que prezam pela senioridade do corpo diretivo e por um perfil ligado à atividade de manufatura da companhia.

Os demais diretores também eram expatriados e compunham a diretoria das áreas de Finanças, Engenharia e Operações. Todos tinham um perfil semelhante ao do presidente, com

senioridade acima de 30 anos, do sexo masculino, com background em suas áreas funcionais. Porém, nem todos tinham formação acadêmica em sua área de atuação ou, até mesmo, não possuíam formação acadêmica de nível superior, o que gerava incertezas quanto as decisões pela falta da competência técnica. As decisões eram tomadas sem evidências que as embasassem, muitas eram de caráter intuitivo, geradas a partir de conhecimento adquirido no exercício de cargos de nível tático ou operacional ocupados ao longo da carreira na empresa.

Sobre a estrutura de governança, destaca-se que a subsidiária brasileira tinha uma estrutura de Governança Corporativa cujo mecanismo de controle era baseado na confiança das relações informais entre integrantes da matriz e da subsidiária, não havendo um órgão intermediário para monitorar e direcionar o diretor presidente da subsidiária do Mercosul. Formou-se uma estrutura de governança marcada não só pela distância geográfica na relação matriz-subsidiária, mas também um distanciamento no acompanhamento das decisões e um julgamento desprovido de contextualização do ambiente institucional brasileiro.

Dado o baixo nível educacional de muitos executivos e o consequente baixo nível das competências tanto no hard skills quanto no soft skills, ocorreram algumas tentativas da matriz japonesa de treinar os executivos japoneses da subsidiária a fim de aprimorar a eficiência administrativa e, consequentemente, melhorar o resultado da companhia.

A capacitação consistia em treinamento básico de *soft skills,* onde eram transmitidos alguns fundamentos de relações pessoais, controle emocional, técnicas de gestão e compreensão da diversidade cultural, entre outros. Para o treinamento do *hard skills*, eram selecionados representantes de cada área funcional (financeiro, manufatura, P&D, jurídico, governança corporativa, entre outras áreas) para fazer uma breve introdução da função de cada departamento. Cada área era responsável por uma capacitação de, aproximadamente, 2 horas.

Entretanto, a dados coletados mostraram que a capacitação não gerava uma mudança de *mindset* dos administradores no Brasil. As diferenças culturais eram muito significativas em diversos aspectos como o enfoque à estabilidade nas relações, à baixa propensão a mudanças para necessária adaptação de estratégias, políticas e práticas que a instabilidade ambiental do ambiente brasileiro requeria. Constatou-se pelos documentos gerenciais que a expatriação gerou, portanto, ineficiências dentro da administração da empresa, o que impactou a rentabilidade da operação brasileira.

Ao perceber que a gestão dos expatriados não estava gerando os resultados financeiros esperados, a matriz mudou a equipe gerencial no Brasil e contratou executivos locais, de nacionalidade brasileira, e os enviou para capacitação no Japão.

Esse treinamento do executivo local incluiu viagens à matriz no Japão para participar de treinamentos específicos sobre a cultura empresarial japonesa bem como também de reuniões executivas com os membros japoneses. Portanto, a matriz iniciou um processo de preparação do C-level para atuar dentro da estrutura organizacional de uma empresa japonesa, bem como a reestruturação da Governança Corporativa.

O Diretor Presidente contratado já havia trabalhado na empresa na época da Joint-Venture com uma empresa alemã e, portanto, conhecia a empresa e o setor de atuação e, sobretudo, a cultura da companhia. O novo presidente local fez modificações na estrutura organizacional da empresa, substituindo alguns executivos-chave da companhia, a fim de fazer o *turn around* a curto prazo para a companhia. Após algum tempo de avaliação, os diretores que apresentavam um baixo desempenho foram substituídos por executivos do mercado ou reposto por pessoas de dentro da organização.

A mudança da equipe gerou efeitos na performance financeira a partir do exercício seguinte. De acordo com os entrevistados, foram determinantes para a melhoria da performance financeira:

1. O conhecimento do ambiente institucional brasileiro pelo corpo executivo.

Algumas características da gestão brasileira como a capacidade de comunicação e negociação, o "jogo de cintura", o "jeitinho brasileiro", metáfora para a flexibilidade e adaptabilidade, apareceram como habilidades não desenvolvidas na capacitação japonesa, difíceis de serem transmitidas explicitamente a pessoas com uma cultura totalmente diferente do ocidental. A gestão brasileira conseguiu criar uma relação mais próxima com stakeholders (os clientes, nesse caso as montadoras de veículos; o governo, na figura do governador, prefeitos, secretários da indústria; sindicatos, além das associações ada indústria automotiva e de autopeças).

2. O desenvolvimento da liderança

Os executivos japoneses em sua quase totalidade não falavam o idioma português e tinham pouquíssima fluência na língua inglesa. Diante disso, quase todos necessitavam de um intérprete que acompanhassem cada um no seu dia a dia. Porém, se observou que os intérpretes não conseguiam transmitir com total acuracidade o conteúdo e, sobretudo, o sentimento do executivo japonês. Parte da essência do direcionamento do presidente japonês se perdia no processo de tradução de um idioma para o outro e isso gerava desmotivação da equipe e, consequentemente, um não engajamento em busca de um objetivo comum dentro da empresa.

3. Confiança dos sócios através dos resultados obtidos a curto prazo.

Com os cortes de custos, adaptados às menores receitas operacionais, o novo presidente da subsidiária brasileira adquiriu confiança da matriz, mas o distanciamento e a necessidade de maior controle na relação subsidiária-matriz, assim como do *headquarter* regional com as subsidiárias regionais exigiu mudança na governança corporativa.

Após a fase de *turn around* a curto prazo, a empresa iniciou o seu processo de reestruturação da Governança Corporativa que envolveu a criação de um conselho de administração nas subsidiárias dos países do Mercosul. O Conselho de Administração passou a ser o órgão responsável para orientar e fiscalizar as atividades dos executivos na região do Mercosul a fim de atingir os seus objetivos a longo prazo de forma sustentável. Formou-se, então, uma estrutura intermediária entre a matriz do Japão e o CEO do Headquarter do Mercosul, sediado no Brasil. Na nova estrutura de governança, a a matriz fazia algumas delegações de responsabilidade para os executivos da matriz regional (Brasil) e eles faziam a execução e prestação de contas, sem um órgão para dirigir, monitorar e incentivar os executivos da matriz regional.

A estruturação do Conselho de Administração passou por etapas de envolvimento dos sócios, dos executivos da matriz Japonesa, de consultoria externa e dos executivos locais, sempre levando em consideração a cultura empresarial tanto japonesa quanto a brasileira e suas boas práticas. No Brasil, a nova governança foi implementada em 2018 e nos outros países deu-se em 2021.

Três categorias da nova estrutura de governança apareceram em destaque nas observações do pesquisador: a) Composição dos conselhos de administração; b) Frequência das reuniões; c) Tópicos de discussão e deliberação.

Na composição dos membros, priorizou-se a escolha de membros da matriz japonesa. O objetivo era que os membros do conselho tivessem a possibilidade de contribuir com a estratégica da empresa, alinhando-a às expectativas da matriz global. Foram nomeados para o conselho, os diretores executivos das áreas funcionais da matriz global. Além desses, o Presidente Executivo local também passou a compor o quadro de membros como chairman do conselho.

Elaborou-se um regimento interno do Conselho, com detalhamento das responsabilidades dos membros e realizada capacitação de todos os integrantes. A capacitação

ocorreu com sob coordenação do *governance officer* do *headquarter* regional. Foi ministrado um treinamento de, aproximadamente, 3 horas, com enfoque nos princípios básicos da governança e as especificidades do regimento da empresa. Aspectos jurídicos foram tratados por profissionais de escritórios de advocacia parceiros da subsidiária de cada país com o objetivo de que os conselheiros conhecessem os deveres e obrigações legais dos membros do conselho em cada país.

Para a definição da frequência das reuniões de conselho, foram analisadas as melhores práticas de empresas locais no Brasil, bem como realizado um *benchmarking* com os outros BoDs (Bord of Directors) das outras regiões do Grupo.

Na empresa estudada, pelo fato de a composição de membros incluir pessoas com residência no Japão, Estados Unidos e Brasil, onde ocorre uma diferença de fuso entre os três países, dificultando no agendamento das reuniões, foi-se definido que as reuniões do BoD do Brasil ocorreriam quatro vezes ao ano. O número de reuniões do BoD do Mercosul foi superior aos demais conselhos das outras regiões, exceto quando comparado com o Japão, que realiza reuniões mensais. Essas diferenças ocorrem devido à definição no Estatuto Social da empresa e por os membros constituintes entenderem ser a melhor prática para a governança da matriz global, onde há uma vasta lista de itens de deliberação do BoD da matriz global.

No caso do Brasil, entendeu-se que essa frequência permitiria aos diretores dedicar tempo também às estratégias da companhia, compartilhando experiências e conhecimento. Esta frequência de reuniões proporcionou dedicação a informações críticas e recursos para o aconselhamento da equipe de gestão. A relação entre frequência de reuniões e eficiência do BoD é mostrada na literatura por diversos estudos como Vafeas (1999), Chiang (2010), Gabrielsson e Winlund (2000) e Haynes e Hillman (2010).

Quanto aos temas para discussão e deliberação do BoD do headquarter regional, através da análise do conteúdo das pautas e atas de conselho, identificou-se que envolveram 6 temas principais.Os temas dos encontros foram pré-definidos pelos conselheiros. A partir dessa definição, o secretariado do conselho elaborou uma proposta de agenda de pautas para a reunião do Conselho, onde é levado à prévia validação do Presidente do conselho e, posteriormente, aprovado pelos membros, que fazem sugestão de novos tópicos para inclusão na agenda.

Dentro dos temas "Estratégicos", ao longo dos 3 anos de realização do BoD, já foram apresentados e discutidos temas como; implantação de uma nova fábrica, investimento em um novo desenvolvimento de produto, investimento em novo software de gestão etc. Ou seja, com a criação do BoD e a definição clara dos temas a serem tratados e discutidos pelo Conselho, possibilitou um ambiente onde o Executivo local tivesse a oportunidade de levantar os temas de extrema relevância para a continuidade do negócio local junto a orientação dos conselheiros da matriz global. Houve agilidade no processo de deliberação junto aos sócios, com aporte para novos investimentos em tecnologia e desenvolvimento, dando sustentação ao longo prazo da empresa e proporcionando capacidade de inovação.

Apresenta-se no quadro 1 a frequência na qual foram submetidos temas relacionados a questões estratégicas nas reuniões de conselho. Dentre as 12 reuniões realizadas no período analisado, em 7 reuniões foram abordados temas relacionados à estratégia, incluindo inovação/tecnologia/R&D. Pode-se constatar, também, que após a nona reunião, o tema "Estratégico" sempre fez parte da pauta. Observou-se que a elaboração de uma agenda prévia pelo secretário, com validações e aprovações dos membros antes da reunião, iniciou-se somente a partir da nona reunião do Conselho. Até então, as pautas eram somente pré-definidas e focadas em análise de desempenho passado, sem ter essa abordagem de análise crítica das pautas da agenda de maneira prévia.

Quadro 1: Pautas abordadas em cada reunião do BoD

	Pautas da reunião do Conselho de Administração	2018		2019				2020			2021			
		Jul	Out	Fev	Mai	Ago	Nov	Fev	Ago	Nov	Fev	Mai	Ago	Nov
	Quantidade	Test	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1.1	Prestação de Contas - Financeiro	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
1.2	Prestação de Contas - Operacional	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
1.3	Prestação de Contas - Outros temas	○	○	○			○		○	○	○	○	○	○
2	Estratégico - Inovação, R&D, mercado, alocação de volume	○		○	○						○	○	○	○
3	Estrutura Organizacional - Recursos Humanos								○	○				○
4.1	Gerenciamento de Risco e Controles Internos		○				○	○			○		○	
4.2	Compliance		○	○	○			○	○	○	○	○	○	○
5	Governança Corporativa - Atividades de Governança e Auditoria Interna	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
6	Relatório/Reporte da Auditoria Externa						○		○	○		○		○

Fonte: Documentos internos da empresa.

Apesar de todas as adversidades geradas com a pandemia, no ano de 2020, a região do Mercosul alcançou uma performance superior às demais regiões, com exceção da ASEAN. Certamente, outros fatores contribuíram com esse resultado, mas constatou-se que a estrutura de Governança proporcionou direcionamento e consistência na tomada de decisão para que esse resultado foi atingido.

Destaca-se que houve relação direta entre a atuação do BoD e as decisões de investimentos em inovação. Houve incremento do P&D medido como percentual de investimento sobre o faturamento da empresa na região do Mercosul. Podemos observar no Quadro 2, que o percentual do investimento subiu consideravelmente após a troca da gestão local e a criação do Conselho. O ano de 2020 foi impactado pela redução do faturamento decorrente da pandemia, mas ainda acima dos anos de 2016 a 2018.

Quadro 2: P&D como percentual do faturamento, 2016 – 2020.

Year	2016	2017	2018	2019	*2020
% Invest	2,9%	3,1%	3,6%	4,7%	4,4%

Fonte: Documentos internos da empresa.

Em relação à dinâmica do conselho, observou-se que:

- O conselho interage com o diretor presidente e outros diretores tanto nas reuniões do conselho quanto em outras reuniões das áreas funcionais, onde os membros assumem o papel de "head" de uma determinada área da matriz japonesa. Essas reuniões ocorrem com certa frequência para suprir a lacuna das reuniões ordinárias do CA que ocorrem a cada três meses. Esses aspectos também contribuíram para que os conselheiros se conheçam melhor e potencializem a dinâmica comportamental, a postura independente e o trabalho em equipe;
- Para se ter uma melhoria contínua e aperfeiçoamento do conselho a fim de desempenharem o papel de direcionar e supervisionar a organização bem como também melhorar a qualidade do processo decisório do colegiado, os membros interagem proativamente com o Presidente do CA e com o governance officer, com feedbacks das reuniões, com o nível de preparação dos materiais e informações da reunião e, fundamentalmente, com a pesquisa de avaliação do conselho;
- Com a criação do conselho foi implementado um departamento de Auditoria Interna da headquarter regional que começou a se reportar diretamente ao conselho. Esse passo foi fundamental para aperfeiçoar o fluxo de informação relacionado ao compliance e riscos internos, reforçando o papel de monitoramento e supervisão do conselho;

- Os membros do CA que são da matriz global garantem transparência e prestação de contas aos stakeholders, sobretudo acionistas japoneses. Além disso, há transferência de informações matriz global para o headquarter regional. Essa presença e orientação do membro japonês traz credibilidade às decisões do conselho regional e, consequentemente, à prestação de contas e transparência na comunicação com os stakeholders, seja para os sócios no Japão quanto para a sociedade local do Mercosul.

A avaliação do conselho mostrou-se necessária e está em processo de implementação. Na primeira fase da implementação, houve explicação da avaliação aos membros. O processo foi muito bem aceito e, atualmente, a avaliação encontra-se na fase de coleta de respostas a partir de um formulário de avaliação e a realização de reuniões individuais para alinhamento de expectativas e entendimento das respostas. A ferramenta utilizada para a avaliação do Conselho de administração foi o questionário criado pelo IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, que contempla 5 dimensões: composição e dinâmica; pessoas e cultura; estrutura e processos; estratégia e negócios; riscos corporativos e controles internos.

Considerações Finais

Estudos baseados na teoria da agência investigam a relação da governança e da performance corporativa há muitos anos. Importante papel é exercido pela gestão regional, que atua como centro de coordenação regional, controle e governança, e desempenha função fundamental no desenvolvimento e disseminação de conhecimento, da inovação e da capacidade empreendedora. Entretanto, estudos apontam que o papel desta estrutura intermediária de governança ainda não é consolidado na literatura, sobretudo em ambientes institucionais distantes, tanto geograficamente quanto psiquicamente.

Este trabalho descreveu o papel do headquarter regional de uma multinacional japonesa para a performance da companhia, por um período de dez anos. A partir de um estudo qualitativo e longitudinal apresentou-se o processo de desenvolvimento da estrutura de governança e como a influência dessa subsidiária para a performance da multinacional foi se alterando ao longo do tempo. Foram analisadas as dimensões: estrutura organizacional e sistemas de controle, o contexto do país de origem e do país da subsidiária, o papel da subsidiária e da estrutura regional, a criação e transferência de conhecimento e a gestão de pessoas.

Constatou-se que a estrutura organizacional enfatizava o controle da matriz na gestão da subsidiária, com baixa autonomia na tomada de decisão. A subsidiária não tinha autonomia, inclusive, operacional. Com propriedade e gestão realizada por japoneses natos, expatriados da matriz, havia uma valorização da senioridade e a estabilidade das relações, aspectos valorizados na gestão japonesa, o que prejudicaram a competitividade da empresa diante de um ambiente institucional instável. Portanto, o trabalho corroborou os estudos que mostram que quando a regional está em mercados emergentes, um ambiente institucional distante psiquicamente, a implementação da estrutura de governança sugerida pela matriz, localizada em um ambiente institucional mais desenvolvido, nem sempre traz a performance desejada.

Identificou-se que a resposta da matriz foi a criação de uma nova governança na subsidiária regional, com conselho de administração composto por conselheiros dependentes, o que garantiu legitimidade para uma gestão de executivos locais e fim do processo de expatriação de executivos da matriz japonesa. Uma mudança na estrutura de governança, com implantação de conselho de administração regional proporcionou maior performance para a multinacional, inclusive no desenvolvimento de estratégias e investimentos em pesquisa e desenvolvimento, mesmo com baixo grau de conselheiros independentes. Identificou-se pela composição dos membros do conselho, que sua função era, sobretudo, supervisionar os gestores

da firma e aproximar a subsidiária da matriz. O conselho conservou características típicas da governança japonesa e a função de trazer conhecimento especializado sobre o ambiente institucional do local, proporcionar networking com stakeholders locais, ficou concentrado no Chairman, que acumulou o cargo de presidente da subsidiária, funções que poderiam complementadas por um conselheiro independente.

Esse trabalho contribui, portanto, com os estudos sobre o papel de headquarters regionais e como exercem o papel de pontes entre as subsidiárias e a matriz, função que pode ser facilitava ao se criarem mecanismos de governança como um conselho de administração. O conselho de administração proporcionou suporte para que o headquarter regional pudesse efetivamente exercer respostas adaptativas às necessidades do mercado de um país emergente, com alinhamento à estratégia corporativa. O conselho garantiu delegação de autoridade ao gestor local e contribuiu para uma efetiva descentralização da estrutura de decisão, com autonomia estratégica.

Referências bibliográficas

Adams, R.B., Hermalim, B.E., & Weisbach, M.S. (2010). The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey. Journal of Economic Literature, 48(1), 58–107.

Aguilera, R.V., & Jackson, G. (2010). The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants. Academy of Management Review, 28(3), 447–465.

Amsden, A. (2009). A Ascensão do Resto: os desafios ao ocidente de economias com industrialização tardia. São Paulo: UNESP.

Berglof, E. & Perotti, E.C. (1994) The governance structure of the Japanese financial keiretsu. University of Amsterdam. Disponível em https://pure.uva.nl/ws/files/2198008/91_keiretsu.pdf

Birkinshaw. M., & Morrison, A. (1995). Configurations of strategy and structure in subsidiaries of multinational corporations. Journal of International Business Studies, 26: 729-754.

Birkinshaw, J. & Hood, N. (1998). Multinational subsidiary evolution: Capability and charter change in foreign-owned subsidiary companies. Academy of management review. Vol 23, n.4., pp.773-795.

Birkinshaw, J.: Toulan, O. & Arnold, D. (2001) Global Account Management in Multinational Corporations: Theory and Evidence. Journal Of International Business Studies, 32, 2 Second Quarter (2001): 231-248.

Boyd, B., Solarino, A. (2016) Ownership of Corporations: A Review, Synthesis, and Research Agenda. Journal of Management Vol. XX No. X, Month XXXX 1–33 DOI: 10.1177/0149206316633746

Chakravarty, D., Hsieh, Y.-Y., Schotter, A. P., & Beamish, P. W. (2017). Multinational enterprise regional management centres: Characteristics and performance. Journal of World Business, 52(2), 296–311.

Chiang, H.T. & He, L.J. (2010), "Board supervision capability and information transparency", Corporate Governance: An International Review, Vol. 18 No. 1, pp. 18-31.

Dalton, D.R., Hitt, M.A., Certo, S.T., & Dalton, C.M. (2007). The fundamental agency problem and its mitigation: Independence, equity, and the market for corporate control. Academy of Management Annals, 1, 1–64.

Denzin, N. & Lincoln,Y. (1994) Handbook of qualitative research. Thousand Oaks, CA: Sage.

Dhanaraj, C., & Beamish, P. W. (2004). Effect of equity ownership on the survival of international joint ventures. Strategic Management Journal, 25(3), 295–305.

Dunning, J. & Lundan, S. (2008) Institutions and the OLI paradigm of the multinational enterprise. Asia Pacific Journal of Management. Vol. 25: 573-593. DOI 10.1007/s10490-007-9074-z

Enright, M. J. (2005). The roles of regional management centers. Management International Review, 45(1), 83–102.

Fama, E.., & Jensen, M., 1983, Separation of ownership and control, The Journal of Law and Economics 26, 301–325.

Farah, B., Elias, R., Chakravarty, D., & Beamish, P. (2021). Host country corporate income tax rate and foreign subsidiary survival. Journal of World Business, 56(2), Article 101186.

Farah, B., Chakravarty, D, Dau. L., & Beamish, P. (2022). Multinational enterprise parent-subsidiary governance and survival. Journal of World Business, https://doi.org/10.1016/j.jwb.2021.101271

Flath, D. (1996) The Keiretsu puzzle. Journal of the Japanese and International Economies. Working Paper No. 93, Center on Japanese Economy and Business, Columbia University.

Gabrielsson, J. & Winlund, H. (2000), "Boards of directors in small and medium-sized industrial firms: examining the effects of the board's working style on board task performance", Entrepreneurship & Regional Development, Vol. 12 No. 4, pp. 311-330.

Gao, C.; Zuzul, T.; Jones, G. & Khanna, T. (2017) Overcoming Institutional Voids: A Reputation-Based View of Long-Run Survival. Strategic Management Journal, 38: 2147-2167. DOI: 10.1002/smj.2649

Gilson, R. & Milhaupt, C. (2005). Choice as Regulatory Reform: The Case of Japanese Corporate Governance. The American Journal Of Comparative Law, vol 53. pp. 343-377.

Hayes, R.H. & Abernath, W.J. (1980), "Managing our way to economic decline", Harvard Business Review, Vol. 58 No. 4, pp. 67-77.

Haynes, K.T. & Hillman, A. (2010), "The effect of board capital and CEO power on strategic change", Strategic Management Journal, Vol. 31 No. 11, pp. 1145-1163.

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. O papel do Conselho de Administração na Inovação das Organizações, IBGC Orienta, São Paulo 2015.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Avaliação de Conselhos: Recomendação Práticas, IBGC Orienta. São Paulo 2020.

Jensen, M., & Meckling, W., (1976). Theory of the firm, managerial behavior, agency costs and capital structure. Journal of Financial Economics 3, 305–360.

Johanson, J. & Vahlne, J. The Internationalization Process of the Firm – A model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments. Journal of International Business Studies, 8 (1):23-32, 1977.

_____. The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. Journal of International Business Studies, 2009, p. 1411-1431.

Kang, J.K. & Shivdasani, A., 1995. Firm performance, corporate governance and top executive turnover in Japan. Journal of Financial Economics 38, 29–58.

Khanna, T., & Palepu, K. (2000). The future of business groups in emerging markets: Long-run evidence from Chile. Academy of Management Journal, 43(3), 268–285.

Luo, Y. (2005). Corporate governance and accountability in multinational enterprises: Concepts and agenda. Journal of International Management, 11(1), 1–18.

Ma, X., Delios, A., & Yu, S. (2020). Innovation in MNC's strategy and structure: The (re) emergence of host country headquarters in large emerging markets. Asia Pacific Journal of Management, 37(3), 609–632.

Minayo, M.C. O desafio do conhecimento: pesquisa qualitativa em saúde. 3.ed. São Paulo: Hucitec/Abrasco, 1994.

Ngyen, P. (2011) Corporate governance and risk-taking: Evidence from Japanese firms. Pacific-Basin Finance Journal 19, p. 278–297.
Ogasavara, M. & Hoshino, Y. (2007). The impact of ownership, internalization, and the entry mode on Japanese subsidiaries performance in Brazil. Japan and the World Economy. Vol 19, issue 1, p. 1-25.
Piekkari, R. & Welch, C. (2011) Rethinking the Case Study in International Business and Management Research. Edward Elgar.
Piekkari, R & Welch, C. (2006) Reflections on Using Qualititative Reseach Methods in International Business. In www.ita.hse.fi/2006/4/ita_2006_04_a7.pdf. Acesso em 15 de julho de 2012.
Peng, M.W. (2004), "Outside directors and firm performance during institutional transitions", Strategic Management Journal, Vol. 25 No. 5, pp. 453-471.
Schwab, K. & Vanham, P. (2021) Stakeholder Capitalism: a global economy that works for progress, people and planet. NJ: WEF, John Wiley & Sons.
Schmidt, M. (2006) Pesquisa participante: alteridade e comunidades interpretativas. Psicologia USP, 17 (2), p. 11-41.
Vafeas, N. (1999), "Board meeting frequency and firm performance", Journal of Financial Economics, Vol. 53 No. 1, pp. 113-142.
Van Maanen, J. Qualitative methodology. BH; Sage, 1983.
Westphal, J. & Zajac, E. (1995) Who Shall Govern? CEO/Board Power, Demographic Similarity, and New Director Selection. Administrative Science Quarterly, Vol. 40, No. 1, pp. 60-83
Wilkins, M. The History of the multinational enterprise. In. RUGMAN, A.; The Oxford Handbook of International Business. 2nd edition. UK: Oxford University Press, 2010.
Yafeh, Y. (2000). Corporate Governance In Japan: Past Performance And Future Prospects. Oxford Review Of Economic Policy, Vol. 16, No. 2.
Yoshikawa, T., & Mcguire, J. (2008) Change and continuity in Japanese corporate governance. Asia Pacific Journal of Management, Volume 25, Issue 1, pp 5–24 http://doi.org/10.1007/s10490-007-9064-1