

UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA – UFPB
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS – CCSA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM GESTÃO PÚBLICA E
COOPERAÇÃO INTERNACIONAL – PGPCI

MAURICÉIA DOS SANTOS CARVALHO

A GOVERNANÇA CORPORATIVA
DAS EMPRESAS ESTATAIS DA UNIÃO

JOÃO PESSOA - PB

2019

MAURICÉIA DOS SANTOS CARVALHO

A GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS EMPRESAS ESTATAIS DA UNIÃO

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Gestão Pública e Cooperação Internacional da Universidade Federal da Paraíba como exigência final para a obtenção do título de Mestre.

Área de Concentração: Gestão Pública e Cooperação Internacional. Linha de Pesquisa: Políticas Públicas.

Orientador: Prof. Dr. James Batista Vieira

**JOÃO PESSOA - PB
2019**

Catálogo na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

C331g Carvalho, Mauricéia Dos Santos.

A GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS EMPRESAS ESTATAIS DA UNIÃO
/ Mauricéia Dos Santos Carvalho. - João Pessoa, 2019.
138 f. : il.

Orientação: James Batista Vieira.
Dissertação (Mestrado) - UFPB/CCSA- PGPCI.

1. Governança corporativa. 2. Estatais da União. 3. Lei
das Estatais. I. Vieira, James Batista. II. Título.

UFPB/BC

MAURICÉIA DOS SANTOS CARVALHO

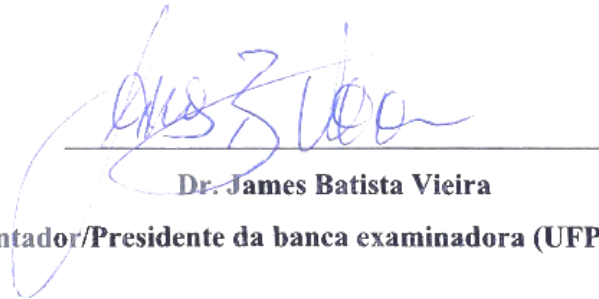
A GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS EMPRESAS ESTATAIS DA UNIÃO

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Gestão Pública e Cooperação Internacional da Universidade Federal da Paraíba como exigência final para a obtenção do título de Mestre.


Orientador: Dr. James Batista Vieira

Data de aprovação: 31/07/2019


Banca examinadora:



Dr. James Batista Vieira
Orientador/Presidente da banca examinadora (UFPB/PGPCI)



Dr. Flávio Perazzo Barbosa Mota
Examinador Interno (UFPB/PGPCI)



Dr. Luiz Antonio Coelho Da Silva
Examinador Externo (UFCEG/CDSA)

Dedico este trabalho aos meus pais, Antônio Mauri de Carvalho e Maria das Graças dos Santos Carvalho, e a minha tia Marcileide Ferreira, que nunca desistiram de mim e sempre me conduziram e incentivaram a chegar aonde cheguei. Dedico também as minhas irmãs, Macileide dos Santos Carvalho e Mauricélia dos Santos Carvalho. Aos meus avós maternos (*in memoriam*). Aos demais familiares e amigos, pela força e intercessão durante toda caminhada.

AGRADECIMENTOS

Até aqui me ajudou e me sustentou o Senhor! A Ele toda honra e glória. Muitos foram os desafios vivenciados neste ciclo, no entanto, concluo com o sentimento de dever cumprido. Realizada e feliz por ter evoluído, adquirido conhecimentos, construído laços. Todos que compartilharam diretamente e indiretamente deixaram marcas as quais carregarei comigo. E guardarei apenas as marcas da gratidão, do exemplo, da motivação, do acolher, do ajudar, da parceria, da amizade, e da inquietação pela busca constante do conhecimento.

Agradeço aos meus pais, Antonio Mauri de Carvalho e Maria das Graças dos Santos Carvalho, por todo suporte, mesmo que distantes. Essa vitória é nossa! Vocês sempre intercederam e acreditaram que DEUS poderia fazer novas todas as coisas. E não imaginavam que DEUS pudesse conceder tantas graças. Os planos Dele foram e são maiores e melhores do que os nossos. Pais de joelhos, filhos de pé. Obrigada por todo cuidado emocional, espiritual, e, por todo amor e suporte. Agradeço a todos os familiares, aos meus avós paternos (Maria e Zé de Gêda), as minhas irmãs, Mauricélia e Macileide, minha sobrinha, Stephanie, Tia Marcileide, ao esposo Álison Nascimento, aos amigos pela compreensão e torcida neste momento que estive distante do convívio diário e de alguns momentos importantes.

Sou imensamente grata ao PGPCI pelos aprendizados, e por marcar minha formação de forma tão profunda. A todos os professores, sem exceção, o meu muito obrigado. Aos amigos que fiz e, em especial, à linha três de “políticas públicas”. Agradeço aos servidores, colaboradores, enfim, agradeço a toda família do PGPCI.

Gostaria de agradecer em especial ao meu orientador James Batista Vieira, pela condução da pesquisa e por todo o suporte. Exemplo de objetividade (“toca a ficha”) e ensinamentos. Aos demais componentes da banca, professor Flávio Perazzo Barbosa Mota, pelo qual tenho grande admiração (inspiração) e gratidão por toda ajuda e suporte, referência de humanidade e dedicação na docência. Ao professor Luiz Antonio Coelho da Silva, ao qual sou grata pelas colaborações na minha trajetória acadêmica e pessoal. Exemplo de humildade, coração, parceria, amizade e sinceridade (as lapidações são sua marca). Grata por tê-lo em momentos importantes e nas conquistas.

Não poderia deixar de agradecer à família UEPB – Campus VI (Universidade Estadual da Paraíba), da qual sou fruto e tive o privilégio de cursar grande parte de minha formação. A família UFCG – CDSA (Universidade Federal de Campina Grande – Centro de Desenvolvimento Sustentável – Sumé). Meu muito obrigado a todos os professores de ambas as instituições que marcaram minha trajetória, corroborando para que pudesse chegar até aqui!

LISTA DE SIGLAS

ABGF	Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A.
ALCANTARA	Alcântara Cyclone SPAC
AMAZUL	Amazônia Azul Tecnologias de Defesa S.A.
BASA	Banco da Amazônia S.A.
BB	Banco do Brasil S.A.
BNB	Banco do Nordeste do Brasil S.A.
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CAIXA	Caixa Econômica Federal
CASEMG	Companhia de Armazéns e Silos do Estado de Minas Gerais
CBTU	Companhia Brasileira de Trens Urbanos
CDC	Companhia Docas do Ceará
CDP	Companhia Docas do Pará
CDRJ	Companhia Docas do Rio de Janeiro
CEAGESP	Companhia de Entrepósitos e Armazéns Gerais de São Paulo
CEASAMINAS	Centrais de Abastecimento de Minas Gerais S.A.
CEITEC	Centro Nacional de Tecnologia Eletrônica Avançada S.A. –
CMB	Casa da Moeda do Brasil
CODEBA	Companhia das Docas do Estado da Bahia
CODERN	Companhia Docas do Rio Grande do Norte
CODESA	Companhia Docas do Espírito Santo
CODESP	Companhia Docas do Estado de São Paulo
CODEVASF	Companhia de Desenvolvimento dos Vales do São Francisco e do Parnaíba
CODOMAR	Companhia Docas do Maranhão.
CONAB	Companhia Nacional de Abastecimento
CPRM	Companhia de Pesquisa de Recursos Minerais
DATAPREV	Empresa de Tecnologia e Informações da Previdência Social
EBC	Empresa Brasil de Comunicação S.A.
EBSERH	Empresa Brasileira de Serviços Hospitalares
ECT	Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos
ELETOBRAS	Centrais Elétricas Brasileiras S.A.

EMBRAPA	Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária
EMGEA	Empresa Gestora de Ativos
EMGEPRON	Empresa Gerencial de Projetos Navais
EPE	Empresa de Pesquisa Energética
EPL	Empresa de Planejamento e Logística S.A.
FINEP	Financiadora de Estudos e Projetos
HCPA	Hospital de Clínicas de Porto Alegre
HEMOBRAS	Empresa Brasileira de Hemoderivados e Biotecnologia
HNSC	Hospital Nossa Senhora da Conceição S.A.
IMBEL	Indústria de Material Bélico do Brasil
INFRAERO	Empresa Brasileira de Infraestrutura Aeroportuária
PETROBRAS	Petróleo Brasileiro S.A.
PPSA	Empresa Brasileira de Administração de Petróleo e Gás Natural S.A. - Pré-Sal Petróleo S.A.
SERPRO	Serviço Federal de Processamento de Dados
SEST	Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais
TELEBRAS	Telecomunicações Brasileiras S.A.
TRENSURB	Empresa de Trens Urbanos de Porto Alegre S.A.
VALEC	Engenharia, Construções e Ferrovias S.A.

LISTA DE QUADROS

- Quadro 01: Princípios de Governança Corporativa da OCDE
- Quadro 02: Principais Leis do Arranjo Brasileiro
- Quadro 03: Decretos do Arranjo Brasileiro
- Quadro 04: Portarias do Arranjo Brasileiro
- Quadro 05: Resumo das Principais Práticas de Governança Conforme a Lei das Estatais
- Quadro 06: Teorias que Comprometem o Desenvolvimento da Governança Corporativa
- Quadro 07: Principais Problemas na Relação entre Acionista e Gestores
- Quadro 08: Princípios Básicos da Governança Corporativa
- Quadro 09: Recomendações de Governança no Setor Público
- Quadro 10: Diferenças entre Governança Privada e Pública
- Quadro 11: Empresas Estatais da União com Controle Acionário Direto e Indireto
- Quadro 12: Estatais da União por Setor de Atividade do Controle Direto e Indireto
- Quadro 13: Carteira de Participação Acionária da União
- Quadro 14: Conflitos e Inadequações Internas
- Quadro 15: Valores da Governança Corporativa
- Quadro 16: Dez Sinais de Afinação do Topo das Empresas com as Boas Práticas de Governança
- Quadro 17: Pilares do Programa de Integridade
- Quadro 18: Componentes do Gerenciamento de Riscos Corporativos
- Quadro 19: Agrupamento dos Indicadores de Governança Pública e Corporativa
- Quadro 20: Indicadores Propostos
- Quadro 21: Faixa de Enquadramento a Partir dos Indicadores Propostos
- Quadro 22: Indicador de Governança - IG-SEST

LISTA DE TABELAS

Tabela 1:	Grupo de Empresas Estatais
Tabela 2:	Pontuação Individual das Empresas
Tabela 3:	<i>Ranking</i> das empresas por grupo
Tabela 4:	Indicadores de governança corporativa
Tabela 5:	<i>Ranking</i> dos indicadores pela soma do total
Tabela 6:	<i>Ranking</i> das dimensões
Tabela 7:	Média dos Indicadores por grupos de empresas
Tabela 8:	<i>Ranking</i> por grupos de empresas
Tabela 9:	Comparação das Dimensões
Tabela 10:	Teste t de amostras pareadas
Tabela 11:	Matriz de correlação de <i>Pearson</i> e <i>Kendall's Tau-b</i>

RESUMO

Esta pesquisa versou sobre a governança corporativa das estatais da União de controle direto. Possui como objetivo geral comparar as estruturas de governança das empresas públicas e sociedades de economia mista da União, a partir da regulação da Lei das Estatais (Lei nº 13.303/2016). Trata-se de uma pesquisa quali-quantitativa, de caráter comparativo, do tipo transversal (*crosssection*). A amostra é composta por 45 casos (empresas estatais – empresas públicas e sociedades de economia mista). A partir da análise dos 64 (sessenta e quatro) indicadores de governança, foi possível identificar que existem diferenças na estrutura de governança das empresas estatais no que se refere aos instrumentos de gestão, controle e auditoria; transparência das informações; conselhos, comitês e diretoria; ética e conflitos de interesse. Conclui-se que, apesar da expiração do prazo legal, nem todas as empresas estatais da União conseguiram efetivamente atender, em sua totalidade, às melhores práticas de governança corporativa.

Palavras chave: Governança corporativa. Estatais da União. Lei das Estatais.

ABSTRACT

This research discoursed about the corporate governance of the state's direct control. Its general objective is to compare the governance structures of public companies and mixed capital companies in the Union, based on the regulation of the State Law (Law 13303/2016). This is a qualitative and quantitative research of corporate character and cross-sectional type. The sample is made up of 45 cases (state-owned companies - public companies and mixed-capital companies). Based on the analysis of the 64 (sixty-four) governance indicators, it was possible to identify that there are differences in the governance structure of state-owned enterprises with regard to the management tools, control and audit; transparency of information; advices, committees and board of directors; ethics and conflicts of interest. It is concluded that, despite the expiration of the legal deadline, not all state-owned companies in the Union have effectively been able to fully comply with best corporate governance practices.

Keywords: Corporate governance. Union State. Federal Laws.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
2 REFERENCIAL TEÓRICO	18
2.1 Corrupção.....	18
2.2 Arranjo nacional normativo	22
2.3 Teorias relacionadas à governança corporativa	29
2.4 Governança corporativa	34
3 DESENHO DA PESQUISA.....	65
3.1 Construção dos Indicadores	66
3.2 Tratamento e Análise dos Dados	71
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	73
4.1 Análise descritiva individual dos indicadores	77
4.2 Análise comparativa dos indicadores por grupos de empresas.....	91
4.3 Análise comparativa das dimensões.....	93
4.4 Correlação de Pearson e Kendall's Tau-b.....	94
4.5 Discussão dos resultados	96
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	106
REFERÊNCIAS.....	110
APÊNDICE A	118
APÊNDICE B.....	130
APÊNDICE C	134
APÊNDICE D	136

1 INTRODUÇÃO

Como as empresas públicas e sociedades de economia mista da União têm organizado suas estruturas de governança a partir da regulação da Lei das Estatais (13.303/2016)?

A partir do problema de pesquisa apresentado, é importante enfatizar o contexto de inserção das estatais na economia, seu processo de crescimento e ampliação, definição e escopo de atuação, para que, então, seja possível encontrar evidências empíricas sobre sua atual estrutura de governança.

Neste sentido, Giambiagi e Duarte (2008) contextualizam que historicamente a intervenção estatal na economia buscou consolidar o capitalismo e fomentar o desenvolvimento econômico. Teve também como objetivos combater as limitações e desafios apresentados, como o setor privado relativamente pequeno; enfrentar as crises econômicas internacionais; controlar a participação do capital estrangeiro, principalmente nos setores de utilidade pública e recursos naturais; e promover a industrialização rápida de um país atrasado.

Nesta perspectiva de desenvolvimento, foram elaboradas medidas protecionistas a fim de garantir que o processo de industrialização possibilitasse o desenvolvimento da economia, ou seja, substituição das importações e proteção do mercado local. Dentre as ações do Estado, pode-se mencionar os investimentos diretos nos setores considerados estratégicos como de infraestrutura (estradas, energia e telecomunicações).

Essa intervenção não buscou substituir a atuação do mercado privado em detrimento do Estado, mas assumiu lacunas existentes a fim de fornecer serviços essenciais e estimular a iniciativa privada. Como relevante no processo de intervenção estatal no início do século XIX, destaca-se a fundação do primeiro Banco do Brasil (1808), que abriu espaço para que o Estado, via governo, desenvolvesse atividade econômica (criada mediante lei) no fornecimento de bens e serviços.

A partir desse marco, as estatais começaram a se consolidar e a compor a estrutura de empresas atuantes no mercado, e passaram a ser caracterizadas como empresas públicas ou empresas de economia mista.

Neste contexto, a expressão “empresa estatal” passou a ser utilizada para designar todas as sociedades, civis ou empresariais, cujo controle acionário pertence ao Estado, abrangendo as empresas públicas, as sociedades de economia mista e outras empresas que não tenham essa natureza (MARINELA; RAMALHO; PAIVA, 2015).

O conceito de empresa pública é definido, no art. 1º do decreto nº 900/69, como “entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com patrimônio próprio e capital exclusivo da União, criada mediante lei para a exploração de atividade econômica”. Ao mesmo tempo, a Sociedade de Economia Mista é definida como “entidade de personalidade jurídica de direito privado, criada por lei para a exploração de atividade econômica, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União ou a entidade da Administração Indireta”. Ambas as empresas possuem personalidade jurídica do direito privado, criadas mediante lei para exploração de atividade econômica. Diferem-se no tocante ao patrimônio, ou seja, as empresas públicas possuem capital exclusivo da União, já as empresas em sociedade de economia mista não possuem capital exclusivo da União.

Em complemento, a Lei das Estatais define empresa estatal como “entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, cuja maioria do capital votante pertença direta ou indiretamente à União”. Para que seja considerada uma empresa pública, a empresa estatal deve possuir maioria do capital (recursos provenientes exclusivamente do setor público) votante. Já na Sociedade de economia mista a composição do capital social admite a participação do setor privado, apesar da maioria das ações com direito a voto pertencer diretamente à União. Por conseguinte, as subsidiárias possuem, em sua composição de capital, a maioria das ações com direito a voto e podem pertencer direta ou indiretamente a determinada empresa pública ou sociedade de economia mista.

Em incremento, Marinela, Ramalho e Paiva (2015) descrevem empresa pública como a pessoa jurídica criada por força de autorização legal (instrumento de ação do Estado), dotada de personalidade de direito privado, submetida a regras especiais decorrentes da sua finalidade pública. É constituída sob quaisquer das formas admitidas em direito, com capital formado exclusivamente por recursos públicos, podendo ser do ente federal, estadual ou municipal, a depender da predominância acionária, para prestação de serviços públicos ou exploração de atividade econômica.

Com relação à caracterização legal, ambas possuem personalidade jurídica de direito privado e são criadas a partir de lei para o desenvolvimento de atividade econômica. No entanto, divergem no tocante à composição do capital, ou seja, as empresas públicas são constituídas em sua estrutura de capital de cem por cento (100%) público e, na composição de economia mista, o Estado deve possuir capital mínimo de cinquenta por cento mais um (50% +1) e suas ações são negociadas na bolsa de valores, para aquisição de ações por parte de investidores (empresas e pessoa físicas).

De acordo com o mapeamento dos dados da Secretaria de Desenvolvimento e Governança das Estatais (2018), o quantitativo das empresas estatais da União de controle direto – dependentes e independentes, objeto de análise desse estudo –era composto por 46 empresas, para o ano de 2017.

As empresas estatais dependentes são definidas com base na Lei Complementar nº101/2000, em seu art. 2º, como “empresa controlada que receba do ente controlador recursos financeiros para pagamento de despesas de pessoal ou de custeio em geral ou de capital, excluídos, no último caso, aqueles provenientes do aumento da participação acionária”. Assim, verifica-se que as empresas dependentes precisam de aporte financeiro para manutenção de sua operacionalização, enquanto as independentes se auto gerenciam mediante recursos da operacionalidade de suas atividades.

Como adendo ao arcabouço regulatório, tem-se o marco da Lei das Estatais, que regula sobre o “estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, incluindo aquelas sediadas no exterior”, no sentido de fomentar a aderência a instrumentos de governança na estrutura das empresas.

Essa lei possibilitou inovações no âmbito do gerenciamento das estatais (empresas públicas, sociedade de economia mista e suas subsidiárias) ao regular a implementação de novos padrões de governança, riscos e *compliance* nos estatutos sociais dessas empresas. Neste mesmo ano, foi emitido o decreto nº 8.945/16, que esclarece pontos da Lei das Estatais e define o prazo final para adesão das referidas empresas, que tiveram até junho do ano de 2018 para promover as adaptações e práticas necessárias a esse processo.

Assim, foram realizadas mudanças, adaptações e implementações de medidas pelas estatais, como implementação de códigos de integridade, segregação de funções dentro do sistema de governança, com ações voltadas para a gestão de riscos e controle interno. Esse ambiente de transformações no qual as empresas estatais estão inseridas contribuiu para a ampliação das dimensões de aderência e observância aos instrumentos de controle, gerenciamento, monitoramento, correções, responsabilização, transparência, conscientização, formações e treinamentos, voltados para atenção a princípios éticos e valores morais nas ações desenvolvidas na estrutura de governança das estatais. Em outras palavras, faz-se necessário que a estrutura de gestão das empresas faça uso dos mecanismos da boa governança.

Segundo Baker e Anderson (2010), a boa governança é definida como práticas, processos, desempenho econômico e capacidade da corporação em promover eficazmente os

interesses dos *stakeholders* e da sociedade em geral. Agrega a governança corporativa, na medida em que permite que os diferentes interessados tenham acesso às informações, possam proteger seus interesses e minimizem a dependência excessiva dos instrumentos regulatórios.

Álvares, Giacometti e Gusso (2008) incrementam que a boa governança está alicerçada em princípios que norteiam o funcionamento da empresa e possibilitam maior credibilidade e geração de valor para a organização.

Sobre esse conceito, Silveira (2018) afirma que a boa governança cria um ambiente que, no dia a dia, possibilita que as pessoas voluntariamente busquem cumprir as normas internas e externas, ter um comportamento ético e tomar decisões visando o melhor interesse comum de longo prazo da organização. Em outras palavras, esse conjunto de práticas permite que as pessoas observem e cumpram as regras baseadas em princípios e valores, e não pelo excesso de regulação ou imposição.

Silveira (2018) aponta ainda que os problemas de governança surgem quando existe apoio a práticas antiéticas de forma tácita ou explícita. Afirma que o maior risco para as práticas da boa governança não advém de más influências, mas de pessoas com bons "valores", em outras palavras, de pessoas que passam a se omitir e a racionalizar seu comportamento, pautado no resultado das pressões do dia a dia e da dinâmica temporal perversa. Doutro modo, para que os instrumentos de governança sejam eficazes, faz-se necessário o uso de procedimentos e regras claras e estímulos motivacionais para a escolha de ser ético e guiado por princípios.

Algumas práticas antiéticas são evidenciadas nos grandes escândalos corporativos que envolveram as empresas *Enron*, *World Com*, *Parmalat*, assim como a crise das hipotecas. Esses escândalos fomentaram a recessão econômica global no ano de 2008 e corroboraram para reflexão dos equívocos nas práticas de governança utilizadas na gestão das companhias, uma vez que essas não eram orientadas por princípios, mas, sim, pela maximização da lucratividade dos investidores controladores (ANDERSON; BAKER, 2010).

Silveira (2014) enfatiza que, na última década, diversos escândalos em âmbito mundial retratam o desastre corporativo afetado por fatores externos e internos que permitem a criação de um círculo vicioso que acarreta a desvalorização dos acionistas e causa impactos devastadores para os *stakeholders*. São colapsos empresariais decorrentes de decisões erradas, do descumprimento das regras e das falhas dos mecanismos formais de governança, tais como conselho de administração, comitês, áreas de controle e liderança.

As vulnerabilidades decorrentes dos contextos de crise –marcadas pela ausência de controles nos processos e fragilidade na estrutura de governança das empresas –possibilitaram

a ênfase na ascensão da boa governança, a qual utiliza princípios em seus processos de gerenciamento e na tomada de decisões (UNESCAP, 2013).

A Governança Corporativa, segundo Oliveira (2015), consolidou-se a partir do tripé formado pelo fundo LENS, pelo relatório *Cadbury* e pelos princípios da OCDE (sigla em português para *Organization for Economic Cooperation and Development*), ambos filtrados pela Lei *Sarbanes-Oxley*. O fundo de investimento LENS, instituído por Robert Monks no ano de 1992, implementou um novo modelo de gestão para consolidar valor e otimizar o resultado das empresas, baseado em cinco princípios básicos: atuação e monitoramento eficazes pelos acionistas; ética e valores de atuação bem consolidados e disseminados; ética como ligação direta aos resultados das empresas; geração de riquezas para os proprietários e comunidade onde atuam; e direito e liberdade para realizar investimentos. Porquanto, o relatório *Cadbury* foca em quatro princípios básicos, como constituição e estruturação do Conselho de Administração; estruturação e separação das responsabilidades do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva; diretrizes básicas de alocação da administração geral da empresa e do Conselho de Administração; e prestação responsável de contas e transparência das informações.

A contribuição da OCDE está baseada em cinco princípios, a saber: não existe um modelo único de Governança Corporativa, mas sim, elementos comuns que amparam as melhores práticas; todos os acionistas, independentemente da composição de capital (majoritários ou minoritários), devem ter tratamento equitativo na empresa; deve existir transparência e veracidade nas informações disponibilizadas e todos os fatos relevantes devem ser prontamente divulgados; e as responsabilidades e forma de atuação do conselho de administração devem estar muito bem definidas e avaliadas (OLIVEIRA, 2015).

Oliveira (2015) enfatiza que a Lei *Sarbanes-Oxley* nasceu como resposta à economia americana pelo fato desta possuir altos financiamentos no mercado de capitais, mas que, naquele momento, estava enfrentando frequentes fraudes bilionárias e, portanto, era necessário resgatar a confiança dos investidores, manter a liquidez e a atratividade do sistema financeiro e empresarial do país. Assim, a respectiva lei está baseada em quatro princípios: conformidade legal e ética; adequada administração e prestação responsável das contas e dos resultados; adequada transparência e veracidade das informações disponibilizadas aos diversos públicos interessados; e senso de propósito e de justiça nas várias decisões adotadas pela empresa.

Neste contexto, Ferreira (2004) enfatiza que o dia a dia das empresas está sendo alterado em função da utilização de práticas de boa governança e responsabilidade social. Este

cenário é marcado pela ênfase na postura ética e comprometimento das empresas com seus acionistas, com as partes relacionadas e com a sociedade como um todo.

Assim, as boas práticas de governança procuram proporcionar melhoras significativas na gestão das empresas, no ambiente regulatório, bem como, possibilitam maior proteção aos investidores. O desafio é a medição contínua de tais práticas (BORGES; SERRÃO, 2005).

O *World Bank* (2014) ressalta que, apesar de estarem constituídas como propriedade pública, muitas empresas estatais possuem fragilidades no tocante aos controles, processos internos, práticas de contabilidade e auditoria, procedimentos de conformidade, baixos níveis de divulgação das informações e prestação de contas.

Muitos desses problemas resultam da falta de um sistema de monitoramento de desempenho claro que assegure a responsabilização, principalmente da alta administração. O *World Bank* enfatiza ainda que a falta de transparência e divulgação das informações prejudica o monitoramento de desempenho e aumenta as chances de ações corruptas na entidade. Ainda, que, mesmo diante das privatizações, os governos continuem a possuir e gerir empresas comerciais nacionais em setores críticos – como finanças, infraestrutura, fabricação, energia e recursos naturais – e em setores estratégicos, a fim de fomentar a expansão e o desenvolvimento.

Foi com base nos argumentos apresentados que esta pesquisa teve como objetivo geral comparar as estruturas de governança das empresas públicas e as sociedades de economia mista da União a partir da regulação da Lei das Estatais.

Como objetivos específicos, buscou desenvolver indicadores de qualidade da governança corporativa para empresas estatais; comparar a qualidade da governança corporativa das empresas estatais; e mapear as empresas estatais no âmbito federal que possuem políticas de Gestão, Controle e Auditoria, Transparência das Informações; Conselhos, Comitês e Diretoria; Ética e Conflito de Interesses. Esses objetivos possibilitaram contribuições empíricas no sentido de conhecer como se encontra a qualidade de governança das estatais da União a partir dos indicadores formulados neste estudo e, conseqüentemente, identificar os níveis de aderência aos instrumentos de governança.

O presente trabalho tem como subsídio a regulação da Lei das Estatais, que inova ao dispor sobre o estatuto jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios que explorem atividade econômica. A lei enfatiza o aprimoramento da governança corporativa, a ampliação da transparência das informações mediante auxílio de uma gestão mais técnica e profissional, focando em reduzir a ingerência política do Estado sobre suas empresas.

A pesquisa possui relevância social, acadêmica e profissional por apresentar aplicabilidade e poder ser replicado para o mesmo segmento de empresas em outros níveis de governo. Por conseguinte, possibilita conhecimentos para os diferentes *stakeholders*, que são atores envolvidos direta e indiretamente nas empresas, tais como a alta diretoria, os gestores, acionistas controladores, investidores, conselheiros, Governo, órgãos reguladores (fiscalizadores), colaboradores e sociedade como um todo.

Por conseguinte, a pesquisa apresentou como inovação a formulação de 64 indicadores de governança construídos a partir da literatura e principalmente na Lei das Estatais. Estes foram distribuídos e agrupados em quatro dimensões existentes: gestão, controle e auditoria; transparência das informações; conselhos, comitês e diretoria; e ética (código e conduta) e conflito de interesses.

É importante mencionar que na conjuntura atual, apenas a Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais – SEST faz o acompanhamento de forma pontual das empresas do controle direto da União e avalia, levando em consideração apenas três dimensões: gestão, controle e auditoria; transparência das informações; e conselhos, comitês e diretoria. O peso atribuído para cada dimensão pode variar de ciclo (já está no terceiro ciclo). O IG-SEST tem como objetivo fundamental acompanhar o desempenho da qualidade da governança das empresas estatais federais, para fins de mensuração do cumprimento dos requisitos exigidos pela Lei das Estatais.

Neste sentido, além de ter formulado novos indicadores e verificado a conformidade das empresas com esses, a partir das informações disponibilizadas pelas empresas em seus *websites*, esta pesquisa foi além, ao incrementar uma nova dimensão, a saber, ética (código e conduta) e conflito de interesses, mas, não utilizada na análise pela secretaria responsável pelo monitoramento e divulgação das informações das estatais no Brasil.

Vale salientar que a SEST solicita documentos comprobatórios, por meio físico ou digital, junto às empresas para que sejam confrontadas com a planilha contendo os itens de avaliação que é encaminhada e preenchida pelas mesmas. Após a análise, as empresas recebem as certificações. A certificação é feita em quatro níveis (nível 1 – nível 4), possuindo peso de avaliação diferenciada para cada bloco de indicadores, onde a pontuação varia de 0 a 10, distribuídos nas três dimensões (o cálculo é realizado a partir de três fórmulas que levam em consideração o indicador de governança, índice de dimensão e índice do bloco). A última avaliação, referente ao terceiro ciclo, foi divulgada em novembro de 2018.

Os dados revelam que, para esse período, as empresas enquadradas no nível 1 (nota de 7,60 a 10,00) são: AMAZUL; BASA; BB; BB DTVM; BB SEG; BNB; BNDES; BR DISTR;

CAIXA; CBTU; CEITEC; CMB; CODESA; CONAB; EBC; ECT; ELETROBRAS; ELETROSUL; EMGEA; EPE; FINEP; INFRAERO; PETROBRAS; SERPRO; e PETROBRAS. No nível 2 (nota de 5,10 a 7,59), as empresas que se enquadraram foram: ABGF; CAIXA PAR; CDP; CDRJ; CHESF; CODEBA; CODESP; CODEVASF; CPRM; DATAPREV; EBSEH; EMGEPRON; EPL; GHC; HCPA; HEMOBRAS; IMBEL; NUCLEP; PPSA; TELEBRAS; TRENSURB; e VALEC. No nível 3 (nota de 2,60 a 5,09), temos: CDC; CEAGESP; CODERN; EMBRAPA; e INB. Por fim, tem-se no nível 4 (nota de 0,00 a 2,59): CASEMG e CEASAMINAS.

A partir dos últimos dados divulgados, pode-se acrescentar, como contribuição à divulgação de novos dados a partir dos novos indicadores e dimensões e categorização (pontuação), que este estudo possibilitou comparar a qualidade da governança corporativa e mapeamentos dos níveis de aderência às políticas de governança das estatais. Para melhor visualização e entendimento, o trabalho foi dividido da seguinte forma: no primeiro capítulo é apresentado o arranjo internacional – tratados que contribuíram para a regulação; o segundo capítulo sintetiza as leis brasileiras que fazem parte do arranjo nacional da evolução da Lei das Estatais; o terceiro capítulo apresenta as teorias relacionadas à governança corporativa; o quarto capítulo contextualiza a governança corporativa; o quinto capítulo descreve o desenho da pesquisa; sexto capítulo apresenta a análise e discussão dos dados; e o sétimo, as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Na busca de suportes teóricos para a pesquisa, este capítulo apresenta conceitos e características acerca do arranjo internacional (tratados e acordos) que influenciaram o arranjo normativo brasileiro. Em seguida, as teorias que explicam a governança corporativa e os conceitos sobre governança corporativa e o panorama das estatais.

2.1 Corrupção

A corrupção se intensificou e passou a ser vista como um problema global na década de 1990. Em decorrência do seu crescimento e ampliação do processo de globalização, ocorreu o fomento e expansão dos fluxos comerciais internacionais, das relações dos negócios e da articulação para a obtenção de privilégios que resultou na pauta de debate e objeto de discussão pelo Banco Mundial e pelo Fundo Monetário Internacional (GRECO FILHO; RASSI, 2015).

Entende-se que a corrupção só passou a ser vista como um problema global e a fazer parte do debate pelo BM e FMI após a intensificação das relações e transações comerciais que passaram a ser enviesadas pela obtenção de privilégios (acordos ilegais) que corrompiam as transações lícitas.

Neste sentido, Garcia (2002) diz que a globalização se apresentou como elemento estimulador da corrupção, na medida em que aproximou as desigualdades sob a perspectiva da ordem econômica, social, cultural e jurídica, o que refletiu a coexistência de realidades distintas. Assim, as relações comerciais e de fluxos de transações que a globalização possibilitou atuarem como mediadoras das diferentes realidades e contrastes das articulações entre os Estados e servidores públicos, ao mesmo tempo em que tornaram possíveis ações corruptas por parte dos atores envolvidos.

Greco Filho e Rassi (2015, p. 20) dizem que “uma das características das organizações criminosas é a utilização de agentes públicos para a obtenção de seus resultados e contam com a ajuda de governos de determinados países para obtenção de lucro indevido e facilidade de seus negócios”. As organizações criminosas obtêm vantagens ilícitas em suas transações a partir das facilidades concedidas por agentes públicos e até governos.

Foi a partir dos marcos de abertura de mercado, da globalização e da intensificação das relações e das transações que a corrupção passou a ganhar notoriedade e tornou-se umas das principais pautas de debate internacional, em decorrência dos impactos para o

desenvolvimento dos países afetados pela corrupção, o que refletiu na redução da tolerância ao uso de tais práticas (GRECO FILHO; RASSI, 2015)

Para tanto, foram instituídas algumas convenções, não sendo estas os únicos mecanismos regulatórios, existindo ainda resoluções e atos emanados em organizações internacionais e com caráter não obrigatório que serviram e servem de modelo para outros países, inclusive para o Brasil (GRECO FILHO, 2016; GRECO FILHO; RASSI, 2015; GARCIA, 2002; KLITGAARD, 1998).

No âmbito da Organização dos Estados Americanos (OEA), por entenderem que a corrupção compromete a legitimidade das instituições públicas e atenta contra a sociedade, contra a ordem moral e contra a justiça, bem como retarda o próprio desenvolvimento dos povos, os Estados-membros criaram uma convenção encarregada de combater a corrupção, que foi denominada “Convenção Interamericana Contra a Corrupção” (CICC).

A Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção (CNUAC) é utilizada como complemento para a Convenção das Nações Unidas contra o crime Organizado Transnacional, conhecida também como Convenção de Palermo, publicada pela Controladoria Geral da União. Tem como intuito coibir e prevenir o desvio de conduta dos agentes públicos nacionais e estrangeiros; recomenda um comportamento ético e transparente; combate a lavagem de dinheiro, enriquecimento ilícito e obstrução da justiça e suborno agentes públicos; e regulamenta sobre a repatriação de bens e recursos públicos remetidos a outros países de maneira ilícita.

A Convenção sobre o Combate da Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros Envolvidos em Transações Comerciais Internacionais da Organização para Cooperação Econômica e o Desenvolvimento (OCDE) possui mecanismos de monitoramento nas transações internacionais.

Por outro lado, a Convenção da União Africana trata sobre o combate à corrupção pelos chefes de Estado e Governo da União Africana, desenvolvendo os instrumentos necessários para enfrentar, erradicar, combater e punir as infrações nos setores públicos e privados.

A Organização Mundial do Comércio (OMC) é responsável pela regulamentação do comércio internacional. No entanto, suas regras não punem os países por atos corruptos, mas considera uma série de obrigações nos seus acordos que possuem o potencial de reduzir as práticas corruptas nas transações, uma vez que têm natureza coletiva no tocante aos compromissos assumidos frente a ações anticorrupção (SILVEIRA; KOTZIAS, 2017).

Na perspectiva da corrupção existente no comércio internacional, constata-se que, apesar de ocorrer em um cenário específico, suas consequências atingem proporções globais e acabam influenciando tanto a esfera governamental quanto privada. Desta forma, é por meio da abordagem coletiva, harmonizada, coordenada e em nível multilateral que é possível evitar que a corrupção continue a representar um real entrave ao comércio internacional.

Essa articulação coletiva vem sendo desenvolvida por algumas das Organizações Internacionais, como a Organização para Cooperação Econômica e o Desenvolvimento, a Organização das Nações Unidas e o Banco Mundial (SILVEIRA; KOTZIAS, 2016).

As convenções instituídas serviram como balizadoras das relações comerciais e de cooperação estabelecidas entre os Estados e atores envolvidos. Neste sentido, Garcia (2002) afirma que as relações estabelecidas, muitas vezes, podem ser utilizadas como mecanismos de legitimação da vantagem indevida, obtidas mediante atos corruptos. Tal “legitimação” pode se revestir de inúmeras facetas:

- ✓ Simulação de contratos de compra e venda, com objeto fictício ou com a fixação de preço superior ao valor real do bem;
- ✓ Transferência de recursos para paraísos fiscais, nos quais a abertura das contas é realizada por meios eletrônicos, inexistindo prova contundente de que o agente é de fato o seu titular;
- ✓ Utilização de títulos ao portador ou de pessoas jurídicas – normalmente controladas por outras pessoas jurídicas sediadas no exterior e cujo acionista controlador é desconhecido;
- ✓ Estabelecimento de relações fictícias entre pessoas jurídicas nacionais e estrangeiras, possibilitando a lavagem de dinheiro e a indevida remessa de divisas para o exterior;
- ✓ Instrumentos procuratórios que propiciam a manipulação dos denominados "laranjas" que assumem, formalmente, a titularidade dos bens do corrupto.

Para que haja o cumprimento das convenções, os Estados designam a Comissão de Peritos para realizarem a fiscalização e análise técnica dessas. A adoção das convenções visa fomentar ações preventivas frente aos atos corruptos a fim de coibi-los mediante atuações cooperadas entre os Estados-membros.

Klitgaard (1998) corrobora de forma enfática tais mecanismos ao afirmar que consertar sistemas defeituosos nem sempre é fácil, mas experiências bem sucedidas podem servir de modelo de estratégias anticorrupção: punir alguns dos principais transgressores;

envolver as pessoas no diagnóstico dos sistemas corruptos; focar na prevenção mediante o conserto dos sistemas corruptos; e incentivar a reforma. Tais ações se tornam possíveis quando existe um sistema de controle capaz de identificar as ineficiências e exercer ações corretivas.

Na perspectiva em que a corrupção rompe fronteiras e se expande de forma desenfreada, torna-se imperativa a existência de ações integradas e de mecanismos de cooperação entre os diferentes Estados. Por fim, verifica-se que têm avançado os mecanismos regulatórios contra a corrupção, por parte dos países, através da adoção de medidas anticorrupção no plano internacional. Assim, muitos países têm redimensionado seus sistemas de combate à corrupção, observando os preceitos éticos do serviço público para que seja feito o uso de medidas que assegurem o funcionamento das instituições.

Nesse processo evolutivo do arranjo internacional de cooperação, tratados e acordos que focavam na mitigação de práticas oportunistas nas transações entre os diferentes atores, teve destaque a colaboração da Organização para Cooperação Econômica e Desenvolvimento (OCDE) com os princípios de governança, que serviu de base para a construção de vários modelos de governança existentes no âmbito nacional e internacional. Segue quadro (01) para melhor visualização.

QUADRO 01: Princípios de Governança Corporativa da OCDE

Princípios	Definição	Diretrizes
Assegurar uma estrutura reguladora e legal efetiva para empresas de propriedade do Estado	Deve assegurar um nível de igualdade em mercados onde empresas de propriedade estatal e empresas do setor privado possam competir, de forma a evitar distorções de mercado. A estrutura deve estar alicerçada e ser totalmente compatível com os Princípios de Governança Corporativa da OCDE.	A entidade coordenadora e a estatal devem assegurar tratamento equânime aos acionistas. A estatal deve observar um alto padrão de transparência.
O Estado na qualidade de proprietário	O Estado deve agir como um proprietário informado e ativo, e estabelecer uma política de propriedade clara e consistente, assegurando que a governança de empresas de propriedade estatal seja desempenhada de maneira transparente e responsável, com o nível necessário de profissionalismo e eficiência.	A estatal deve desenvolver uma política de comunicação e de consulta ativa com seus acionistas. A participação dos acionistas minoritários deve ser facilitada, permitindo que eles participem de decisões fundamentais da empresa.
Tratamento equitativo dos acionistas	Estado e as empresas de propriedade estatal devem reconhecer os direitos de todos os acionistas e, em conformidade com os Princípios de Governança Corporativa da OCDE, assegurar seu tratamento equitativo e acesso igual às informações corporativas.	

Relações com partes interessadas	A política de propriedade estatal deve reconhecer plenamente as responsabilidades das empresas de propriedade estatal para com as partes interessadas e requisitar que elas relatem informações sobre as relações com essas partes.	
Transparência e divulgação	Empresas de propriedade estatal devem observar elevados padrões de transparência em conformidade com os Princípios de Governança Corporativa da OCDE.	
As responsabilidades dos conselhos das empresas de propriedade estatal	Os conselhos de empresas de propriedade estatal devem ter autoridade, competências e objetividade necessárias para realização de suas funções de condução estratégica e monitoramento da administração. Devem agir com integridade e ser responsáveis por suas ações.	

Fonte: OCDE (2004).

Os princípios de governança propostos pela OCDE (2004) surgiram como alicerces e guias na construção dos instrumentos de governança para as empresas privadas e públicas. Os princípios eram voltados para a construção de mecanismos que observassem a igualdade entre os mercados onde as empresas estatais e privadas estavam inseridas. Sobre as políticas desenvolvidas pelo Estado, devem ser claras, consistentes, transparentes e responsáveis, com o intuito de assegurarem a governança das empresas de propriedade estatal.

Assegurar responsabilidade com as partes interessadas, tratamento equitativo para os diferentes tipos de acionistas e fomentando elevado nível de transparência. Tais ações são mediadas a partir dos conselhos das empresas de propriedade estatal, que devem possuir autoridade, competências e zelar pela integridade e serem responsabilizados pelos seus atos. O contexto do arranjo internacional serviu de modelo para outros países, inclusive para o Brasil, nesta perspectiva, torna-se factível adentrarmos na construção do arranjo nacional brasileiro.

2.2 Arranjo nacional normativo

O Brasil construiu seu arcabouço de regulação a partir dos acordos e tratados internacionais que vêm passando por aprimoramento no decorrer dos anos. Os instrumentos normativos dispõem sobre temáticas como combate à corrupção, enfrentamento de condutas que ferem a moralidade, combate às práticas oportunistas ao erário público e de fomentação à governança e programas de integridade. Para tanto, segue quadro (02) com as principais leis que compõem o arranjo normativo.

QUADRO 02: Principais Leis do Arranjo Brasileiro

Lei/Ano	Descrição
Lei nº 7.492/1986	Define os crimes contra o sistema financeiro nacional. A Lei nº 8.137/1990 define crimes contra a ordem tributária, econômica e contra as relações de consumo.
Lei nº 8.112/1990	Dispõe sobre o regime jurídico dos servidores públicos civis da União, das autarquias e das fundações públicas federais.
Lei 8.429/1992	Versa sobre repressão de atos ímprobos que firam a moralidade, praticados por agentes públicos e eventuais particulares contra a Administração Pública.
Lei nº 8.429/1992	Regula sobre as sanções aplicáveis aos agentes públicos nos casos de enriquecimento ilícito no exercício de mandato, cargo, emprego ou função na administração pública direta, indireta ou fundacional.
Lei nº 8.666/1993	Com destaque para os artigos 86, 87 e 88, que preveem sanções administrativas que podem ser aplicadas às empresas privadas. E os artigos 91, 93, 95 e 96, em que estão tipificadas condutas que podem ser praticadas por funcionários de empresas privadas participantes de licitação ou contratadas da administração pública.
Lei nº 12.527/2011	Regulamenta o direito constitucional de acesso às informações públicas. Esta criou mecanismos que possibilitam, a qualquer pessoa, física ou jurídica, sem necessidade de apresentar motivo, o recebimento de informações públicas dos órgãos e entidades.
Lei nº 12.846/2013	Regula sobre o combate a atos lesivos (anticorrupção) à Administração Pública nacional ou estrangeira, praticados por particulares ou particulares e agentes públicos.
Lei nº 12.813/2013	Versa sobre o conflito de interesses no exercício de cargo, emprego e impedimentos posteriores ao exercício do cargo ou emprego do Poder Executivo federal. Na ótica normativa, o conflito de interesses ocorre através da situação gerada pelo confronto entre interesses públicos e privados e que possa comprometer o interesse coletivo, influenciar de maneira imprópria o desempenho da função pública, bem como o acesso a informação privilegiada.
Lei nº 13.303/2016	Dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias (Estatais), no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

Fonte: Elaboração própria (2018).

As leis mencionadas no quadro 02 corroboraram para a construção do arranjo regulatório que se aglutinam em alguns pontos e compõem as ferramentas de governança executadas nas empresas públicas e observadas pelas empresas que contratualizam com o setor público.

Os pontos apresentados no texto constitucional das leis que versam sobre conflito de interesses públicos e privados, repressão de atos ímprobos que firam a moralidade, sanções aplicáveis aos agentes públicos nos casos de enriquecimento ilícito, lisura na participação de licitação e contratos, acesso às informações públicas e o combate a atos lesivos (anticorrupção) à administração pública corroboraram para a mais recente regulação a ser observada na estrutura de governança das estatais.

Incrementando, temos os decretos que subsidiam e contribuem com elementos que compõem o arranjo. Segue abaixo o quadro (03), apontando os principais decretos que se destacam por sua importância.

QUADRO 03: Decretos do Arranjo Brasileiro

Decreto/Ano	Descrição
Decreto nº 1171/1994	Dispõe sobre o Código de Ética Profissional do Servidor Público do Poder Executivo Federal para os órgãos e entidades da Administração Pública Federal direta e indireta.
Decreto nº 7.203/2010	Dispõe sobre a vedação do nepotismo no âmbito da administração pública federal direta e indireta (autarquia, fundação, empresa pública, sociedade de economia mista e demais entidades públicas). Tornando proibidas as nomeações, contratações ou designações de familiares, familiar da máxima autoridade administrativa correspondente ou, ainda, familiar ocupante de cargo em comissão ou função de confiança de direção, chefia ou assessoramento.
Decreto nº 9203/17	Dispõe sobre a política de governança da administração pública federal direta, autárquica e fundacional. E os Programas de Fomento a Integridade Pública, construídos pela CGU (2017).

Fonte: Elaboração própria (2018).

Os decretos colaboraram no sentido de dispor sobre temáticas vinculadas à ética profissional, vedação de práticas nepotistas, fomento das políticas de governança e integridade da administração pública.

A CGU (2018) corrobora, em seu arcabouço regulatório sobre responsabilização das pessoas jurídicas nos dispositivos de integridade que foram construídos ao longo dos anos.

QUADRO 04: Portarias do Arranjo Brasileiro

Portarias/Ano	Descrição
Portaria CGU MP nº 333/2013	Regula sobre a existência de conflito de interesses e pedido de autorização para o exercício de atividade privada por servidor público do Poder Executivo federal.
Portaria CGU nº 909/2015	Verificam-se matérias relacionadas à avaliação de programas de integridade de pessoas jurídicas.
Portaria Conjunta CGU/SMPE nº 2279/2015	Dispõe sobre a avaliação de programas de integridade de microempresa e de empresa de pequeno porte.
Portaria CGU nº 750/2016	Institui o Programa de Integridade da Controladoria-Geral da União.
Portaria CGU nº 784/2016	Institui o Programa de Fomento da Integridade Pública da Controladoria-Geral da União, para a administração pública, autárquica e fundacional do Poder Executivo Federal.
Instrução Normativa Conjunta CGU/MPOG nº 01/2016	Dispõe sobre controles internos, gestão de riscos e governança no âmbito do Poder Executivo federal.

Fonte: Elaboração própria (2018).

Os decretos referenciados colaboram para a construção e fomentação dos instrumentos de governança na medida em que versam sobre controle, gestão de risco, na instituição e avaliação de programas de integridade.

Diante das informações anteriormente apresentadas via principais leis, portarias e decretos, nota-se grande influência da lei anticorrupção para a construção dos mecanismos acoplados nas práticas de governança.

Neste sentido, Giovanini (2014) menciona diversas leis que contribuíram para o arcabouço legal contra corrupção nas organizações, dentre as quais se podem mencionar: lei nº 8.112/90, do servidor público; lei nº 8.666/93, sobre licitações públicas; lei nº 8.429/92, relativa à improbidade administrativa; lei nº 9.613/98, sobre lavagem de dinheiro (de capitais); lei complementar nº 101/00, concernente à responsabilização fiscal; lei complementar nº 135/10, da ficha limpa; lei nº 12.529/2011, sobre defesa da concorrência; e a lei nº 12.850/13, que versa sobre o crime organizado.

O referido autor destaca também a Lei Antitruste (nº 8.884/1994), que considera ilícitos os acordos firmados entre os agentes econômicos com a finalidade de limitar e falsear a livre concorrência, dominar o mercado na oferta de bens e serviços, aumentar excessivamente os lucros e possuir posição dominante.

Em complemento, Marinela, Ramalho e Paiva (2015) comentam que a Lei anticorrupção estabelece a sua aplicação para qualquer tipo de sociedade empresária independentemente da forma de organização ou modelo societário. Revelam ainda que essa supre uma lacuna legislativa quanto à responsabilização das pessoas jurídicas que até então eram atingidas de forma indireta, o que disseminava uma sensação de impunidade que concomitantemente favorecia a prática de atos contra o patrimônio da Administração Pública.

Em acréscimo, Assis (2018) diz que a Lei Anticorrupção (nº 12.846/2013) estabelece a responsabilização objetiva da pessoa jurídica no âmbito administrativo e civil, quando verificada a prática de atos de corrupção e atos ilícitos em licitações e contratos. O referido mecanismo regulatório aumenta a importância das empresas implementarem bons controles internos em seus processos operacionais, a fim de evitarem que a má conduta de um funcionário prejudique toda a organização.

Nesta abordagem, Veríssimo (2017) afirma que não é novidade no Brasil a imposição de penas, tanto para pessoas físicas como para pessoas jurídicas no âmbito de um processo administrativo. No entanto, a lei nº 12.529/2011 prevê punições pela prática de infrações contra a ordem econômica, onde a pena para a empresa é de caráter retributivo, ou seja, multa de 0,1% (um décimo por cento) a 20% (vinte por cento) do faturamento bruto da empresa, não podendo ser, em hipótese alguma, inferior à vantagem auferida, bem como possibilidade de publicação do extrato de decisão condenatória.

Giovanini (2014) enfatiza que a Lei Anticorrupção foi um grande marco frente à corrupção no Brasil, fruto do acordo firmado com a assinatura da convenção da OCDE. Uma conquista do combate à corrupção e de ilicitudes contra a administração pública, nacional e estrangeira por enfatizar a responsabilização administrativa e civil das pessoas jurídicas, com

penas severas e obrigatoriedade de reparar as vantagens auferidas (as multas podem variar de 0,1 a 20% do faturamento anterior ao delito e, no caso do faturamento não ser identificado, aplica-se valores que oscilam de R\$ 6 mil a R\$ 60 milhões).

A inovação dessa lei está na não necessidade de comprovação da intenção de práticas corruptas, sendo necessária apenas a existênciado nexu causal. Ainda, com a utilização da leniência, as empresas podem se autodenunciar e cooperar com a investigação, obtendo em contrapartida redução de pena.

Neste entendimento, Assis (2018) enfatiza que, quando falamos em prevenção à lavagem de dinheiro e anticorrupção, o departamento de *compliance* sempre será convidado a prestar esclarecimentos sobre a existência e manutenção de políticas e procedimentos alinhados ao contexto e realidade da empresa, para que assim possa possibilitar evidências de lisura e conformidade em suas ações.

Dessa forma, a regulação da governança é evidenciada na Lei das Estatais, em suas seções que versam sobre as disposições preliminares, normas gerais, acionista controlador, administrador, conselho de administração, membro independente do conselho da administração, diretoria, comitê de auditoria e conselho fiscal, função social e licitações (GIOVANINI, 2014). O quadro (05) apresenta, de forma resumida, algumas informações sobre governança corporativa elencadas na Lei das Estatais.

Quadro 05: Resumo das Principais Práticas de Governança Conforme a Lei das Estatais

Tópicos	Artigos	Algumas exigências a partir da lei
Estatuto	Art.1º Art.6º Art. 13	O estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, ainda que a atividade econômica esteja sujeita ao regime de monopólio da União, ou seja, de prestação de serviços públicos; O estatuto deverá observar regras de governança corporativa, de transparência e de estruturas, práticas de gestão de riscos e de controle interno, composição da administração e, havendo acionistas, mecanismos para sua proteção; Diretrizes e restrições a serem consideradas na elaboração do estatuto da companhia, em especial sobre: constituição e funcionamento do Conselho de Administração, observados o número mínimo de 7 (sete) e o número máximo de 11 (onze) membros; requisitos específicos para o exercício do cargo de diretor, observado o número mínimo de 3 (três) diretores; constituição e funcionamento do Conselho Fiscal, que exercerá suas atribuições de modo permanente; constituição e funcionamento do Comitê de Auditoria Estatutário; prazo de gestão dos membros do Conselho de Administração e dos indicados para o cargo de diretor, que será unificado e não superior a 2 (dois) anos, sendo permitidas, no máximo, 3 (três) reconduções consecutivas; prazo de gestão dos membros do Conselho Fiscal não superior a 2 (dois) anos, permitidas 2 (duas) reconduções

		consecutivas.
Gestão de riscos, controle interno e auditoria interna	Art. 9º	<p>A empresa pública e a sociedade de economia mista adotarão regras de estruturas e práticas de gestão de riscos e controle interno que abrangem: ação dos administradores e empregados, por meio da implementação cotidiana de práticas de controle interno; área responsável pela verificação de cumprimento de obrigações e de gestão de riscos; auditoria interna e Comitê de Auditoria Estatutário.</p> <p>A auditoria interna deverá ser vinculada ao Conselho de Administração, diretamente ou por meio do Comitê de Auditoria Estatutário; ser responsável por aferir a adequação do controle interno, a efetividade do gerenciamento dos riscos e dos processos de governança e a confiabilidade do processo de coleta, mensuração, classificação, acumulação, registro e divulgação de eventos e transações, visando ao preparo de demonstrações financeiras.</p>
Auditoria externa	Art. 7º	Todas as empresas públicas, as sociedades de economia mista de capital fechado e as suas subsidiárias as disposições da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e as normas da Comissão de Valores Mobiliários sobre escrituração e elaboração de demonstrações financeiras, inclusive a obrigatoriedade de auditoria independente por auditor registrado nesse órgão.
Conselhos e comitês	Art. 10 Art.14 Art.17 Art. 18 Art.22 Art.24	<p>Deverão criar comitê estatutário para verificar a conformidade do processo de indicação e de avaliação de membros para o Conselho de Administração e para o Conselho Fiscal, com competência para auxiliar o acionista controlador na indicação desses membros;</p> <p>Deverão observar a política de indicação na escolha dos administradores e membros do Conselho Fiscal;</p> <p>É vedada a indicação, para o Conselho de Administração e para a diretoria;</p> <p>Os membros do Conselho de Administração e os indicados para os cargos de diretor, inclusive presidente, diretor-geral e diretor-presidente, serão escolhidos entre cidadãos de reputação ilibada e de notório conhecimento;</p> <p>Cabe ao conselho de administração discutir, aprovar e monitorar decisões envolvendo práticas de governança corporativa, relacionamento com partes interessadas, política de gestão de pessoas e código de conduta dos agentes;</p> <p>Implementar e supervisionar os sistemas de gestão de riscos e de controle interno estabelecidos para a prevenção e mitigação dos principais riscos a que está exposta a empresa pública ou a sociedade de economia mista, inclusive os riscos relacionados à integridade das informações contábeis e financeiras e os relacionados à ocorrência de corrupção e fraude;</p> <p>O Conselho de Administração deve ser composto, no mínimo, por 25% (vinte e cinco por cento) de membros independentes ou por pelo menos 1 (um), caso haja decisão pelos acionistas minoritários;</p> <p>O comitê de Auditoria Estatutário como órgão auxiliar do Conselho de Administração, ao qual se reportará diretamente. O Comitê opinará sobre a contratação e destituição de auditor independente; supervisionará as atividades dos auditores independentes, avaliando sua independência, a qualidade dos serviços prestados e supervisionará as atividades desenvolvidas nas áreas de controle interno, de auditoria interna e de elaboração das demonstrações financeiras da empresa;</p>
Ética	Art. 9º Art. 12	Deverá ser elaborado e divulgado Código de Conduta e Integridade, que disponha sobre: princípios, valores e missão da empresa pública e da sociedade de economia mista, bem como orientações sobre a prevenção de conflito de interesses e vedação de atos de corrupção e fraude; instâncias internas responsáveis pela atualização e aplicação do Código de Conduta e Integridade; canal de denúncias que possibilite o recebimento de denúncias internas e externas relativas ao descumprimento do Código de Conduta e

		Integridade e das demais normas internas de ética e obrigacionais; mecanismos de proteção que impeçam qualquer espécie de retaliação a pessoa que utilize o canal de denúncias; sanções aplicáveis em caso de violação às regras do Código de Conduta e Integridade; previsão de treinamento periódico, no mínimo anual, sobre Código de Conduta e Integridade, a empregados e administradores, e sobre a política de gestão de riscos, a administradores; Adequar constantemente suas práticas ao Código de Conduta e Integridade e a outras regras de boa prática de governança corporativa;
Transparência	Art. 8º Art.10 Art. 12	Deverá elaborar carta anual; divulgação tempestiva e atualizada de informações relevantes, em especial as relativas a atividades desenvolvidas, estrutura de controle, fatores de risco, dados econômico-financeiros, comentários dos administradores sobre o desempenho, políticas e práticas de governança corporativa e descrição da composição e da remuneração da administração; elaboração e divulgação de política de divulgação de informações; elaboração de política de distribuição de dividendos; divulgação, em nota explicativa às demonstrações financeiras, dos dados operacionais e financeiros das atividades; elaboração e divulgação da política de transações com partes relacionadas, em conformidade com os requisitos de competitividade, conformidade, transparência, equidade e comutatividade, que deverá ser revista, no mínimo, anualmente e aprovada pelo Conselho de Administração; divulgação anual de relatório integrado ou de sustentabilidade; Devem ser divulgadas as atas das reuniões do comitê estatutário com o fim de verificar o cumprimento, pelos membros indicados, dos requisitos definidos na política de indicação, devendo ser registradas as eventuais manifestações divergentes de conselheiros; Divulgar toda e qualquer forma de remuneração dos administradores.

Fonte: Lei nº 13.303/2016.

Ferraz (2018) aponta alguns dos principais elementos contidos no texto normativo da Lei das Estatais. No tocante à transparência, a lei prevê a produção de uma série de documentos fidedignos de divulgação aos acionistas e ao mercado, tais como: elaboração de carta anual pelo conselho de administração, com a definição clara dos compromissos de consecução de objetivos de políticas; adequação do objeto social estabelecido no estatuto; divulgação tempestiva e atualizada de informações; divulgação anual de relatório integrado; divulgação dos relatórios anuais de atividades de auditoria interna; cartas anuais de governança corporativa, a fim de garantir informações relevantes de como as atividades estão sendo desenvolvidas; estrutura de controle, dos fatores de risco, dos dados econômicos financeiros; políticas e práticas de governança corporativa; e descrição da composição e remuneração da administração.

O autor aponta ainda as vedações impostas para o cargo de dirigente das empresas estatais, bem como os requisitos exigidos, como reputação ilibada; notórios conhecimentos; formação acadêmica compatível; experiência profissional.

Por conseguinte, Ferraz (2018) diz que, em nome da boa governança, a Lei das Estatais estabelece a obrigação dessas instituírem e revisarem suas políticas internas de atuação, a saber: política de participações societárias proporcionais à relevância, à materialidade e aos riscos do negócio; política de transações com partes relacionadas; política de gestão de riscos, controles internos e integridade; política e práticas de governança corporativa; política de distribuição de dividendos; política de divulgação de informações; política de indicação dos administradores e membros dos conselhos; política de gestão de pessoas; e política de remuneração da administração.

Giovanini (2014) enfatiza que o estatuto da estatal deve observar as regras de governança, transparência, gestão de riscos e controle interno. No entanto, os mecanismos anteriormente mencionados encontram-se acoplados na definição de governança corporativa e nas teorias que exercem influência na operacionalidade das companhias.

2.3 Teorias relacionadas à governança corporativa

A governança corporativa é explicada por teorias que buscam explicar os fatores incutidos no desenvolvimento da governança. Mallin (2018) aponta algumas que afetam o desenvolvimento da governança corporativa, como: teoria da agência, teoria do custo econômico de transações; teoria das partes interessadas; teoria da administração; teoria da hegemonia de classes, hegemonia gerencial; teoria da dependência da trajetória, dependência de recursos; teoria institucional; teoria política; e teoria da governança em rede. Segue quadro com maior detalhamento.

Mallin (2018) e Silva (2016) apontam algumas teorias relacionadas à governança corporativa, como, a teoria da agência, custo econômico de transações (*transaction cost economics*), partes interessadas (*stakeholders theory*), administração (*stewardship theory*), hegemonia de classes (*class hegemony*), hegemonia gerencial (*managerial hegemony*), dependência da trajetória (*path dependence*), institucional (*institutional*), política (*political*), e governança em rede (*network governance*), teoria da firma, teoria dos contratos, teoria da dependência de recursos (*resource dependency theory*), teoria de equilíbrio dos interesses dos *stakeholders*. No quadro (06), estão descritas as teorias que, de modo geral, comprometem o desenvolvimento da governança corporativa.

QUADRO 06: Teorias que Explicam o Desenvolvimento da Governança Corporativa

Teorias	Descrição
Agência (<i>agency</i>)	Identifica a relação existente entre partes, onde os proprietários (principal) delegam atribuições aos diretores (agentes). Os problemas de agência ocorrem quando os executivos tomam decisões com o intuito de maximizar sua utilidade pessoal e não a riqueza dos acionistas, motivo pelo qual são contratados.
Custo econômico de transações (<i>transaction cost economics</i>)	Enfatiza a estrutura de governança como forma apropriada para equilibrar os interesses dos diretores e acionistas.
Partes interessadas (<i>stakeholders theory</i>)	Leva em consideração o interesse de todos os atores envolvidos, e não foca apenas nos interesses dos acionistas.
Administração (<i>stewardship theory</i>)	Os diretores são considerados administradores dos ativos da empresa e estão dispostos a intervir, buscando os interesses dos acionistas. Sugere uma motivação pró-organizacional por parte dos gestores pelo fato de atuarem como administradores de suas empresas.
Hegemonia de classes (<i>class hegemony</i>)	Considera os diretores como o topo da companhia que recrutam e organizam as novas nomeações de diretores, levando em consideração o compromisso e como pode colaborar com a diretoria.
Hegemonia gerencial (<i>managerial hegemony</i>)	Considera que a gestão empresarial com seu conhecimento operacional do dia a dia, pode efetivamente dominar a administração e enfraquecer as influências dos diretores.
Dependência da trajetória (<i>path dependence</i>)	Diz que a estrutura corporativa depende de como a estrutura e as normas começaram.
Dependência de recursos (<i>Resource dependence</i>)	Os diretores são capazes de conectar a empresa os recursos necessários para possibilitar o alcance dos objetivos corporativos. Enfatiza que o acesso a recursos físicos e financeiros poderá se dar por meio de associações, alianças estratégicas, compartilhamento de pessoas ou operações, tais recursos podem estar disponíveis no ambiente externo da companhia (credores e fornecedores).
Institucional (<i>institutional</i>)	A teoria institucional influencia o ambiente, os valores societários e as práticas dos diferentes atores da sociedade.
Política (<i>political</i>)	A teoria política apresenta significativa influência sobre os diferentes proprietários e sobre a estrutura de governança.
Governança em rede (<i>network governance</i>)	A estrutura de governança em rede permite que a gestão seja superior ao risco.
Firma	É o alicerce conceitual em que se estabelecem os estudos sobre governança corporativa, onde a empresa é vista com uma unidade técnica de produção de propriedade de indivíduos ou famílias que adquirem fatores de produção para produção de bens e serviços.
Contratos	As empresas são vistas como um artifício legal que serve como centro de relações contratuais, sendo vistas não apenas como um indivíduo, mas, sim, como forma de integrar e equilibrar os diferentes objetivos conflitantes dos indivíduos envolvidos num contexto contratual legal.
Equilíbrio dos interesses dos <i>stakeholders</i> .	Pressupõe que os gestores devem administrar as companhias objetivando equilibrar os interesses dos <i>stakeholders</i> , entendendo, que as companhias não devem ser dirigidas apenas com no interesse de seus acionistas, mas deve observar a responsabilidade moral da organização perante todos os interessados.

Fonte: MALLIN (2018, p.18); SILVA (2016).

Dentre as teorias abordadas como influenciadoras da governança corporativa foi escolhida como teoria de sustentação dessa pesquisa a teoria da agência, pelo fato desta evidenciar o conflito de interesse e mitigação dos riscos de expropriação de capital, a partir da separação de propriedade e gestão, onde os proprietários delegam atribuições aos diretores

para gerenciarem as atividades, terem acesso a informações privilegiadas e tomarem decisões. A delegação implica na execução de mecanismos de controle e de monitoramento dos processos a partir dos instrumentos de governança corporativa.

Silva (2016) elenca que a discussão sobre a necessidade de aprimoramento da governança corporativa surgiu como resposta aos casos de expropriação da riqueza dos acionistas por parte dos gestores, o que impulsionou para o entendimento de como ocorre o problema de agência nas empresas e sobre quais os mecanismos poderiam ser utilizados para dirimir os conflitos.

Em complemento, Andrade (2013) enfatiza que existe praticamente um consenso unânime na teoria econômica de que a governança corporativa surgiu a partir da teoria da agência. Nessa perspectiva, faz-se necessário abordar de forma mais detalhada a teoria da agência.

Silva (2005) destaca que a governança corporativa ganhou maior evidência a partir da separação entre controle e gestão, e que, na teoria econômica tradicional, a governança corporativa surge como um mecanismo para superar o “conflito de agência” existente a partir da separação da propriedade e gestão, onde o titular da propriedade (proprietário) delega atribuições ao agente como o poder de decisões sobre a propriedade.

A relação estabelecida entre principal e agente desencadeia no desalinhamento de interesses, ou seja, nem sempre os interesses dos tomadores de decisões alinham-se com os desejos dos proprietários.

Diante do exposto, a teoria da agência busca, através dos mecanismos de monitoramento e incentivos, garantir que o comportamento dos administradores se alinhe aos interesses dos acionistas (titulares). Enfatiza ainda que a teoria da agência envolve não apenas a assimetria de informações entre os agentes, mas, inclusive, relaciona-se com o direito de propriedade e contratos.

A governança volta-se para mitigar os problemas contratuais e para assegurar que os acordos sejam cumpridos mediante alinhamento dos interesses dos agentes envolvidos nas transações, que estão em constante negociação e corroboram para dirimir os custos de transação (ausência de reciprocidade e de mecanismos de garantia).

Do mesmo modo, Williamson (1996) argumenta que a preocupação da governança e de seus mecanismos está voltada para a identificação, explicação e mitigação dos problemas inerentes às relações contratuais.

Assim, o contrato é definido como um vínculo jurídico entre dois ou mais agentes, de direito correspondido pela vontade, responsabilidade, ato firmado e resguardado pela

segurança jurídica em seu equilíbrio social, ou seja, é um negócio jurídico bilateral ou plurilateral mediante acordo de vontades, capaz de criar, modificar ou extinguir direitos.

Nesta perspectiva, é salutar abordar a teoria do contrato, que aponta alguns problemas de execução, pela forma como as informações são conduzidas. Em outras palavras, as informações são postas como informações imperfeitas e informações incompletas. As informações imperfeitas referem-se às regras do jogo, que são claras e de conhecimento de todos, embora não seja possível conhecer as ações dos outros agentes. No entanto, nas informações incompletas, as regras do jogo não estão totalmente claras, ou seja, existe assimetria de informações, o que afeta diretamente as atividades da empresa (SILVA, 2016).

Leal, Ferreira e Silva (2002) ressaltam que os contratos são incompletos por natureza, e que não é possível prever todas as contingências possíveis de ocorrer no futuro, ensejando direitos residuais de decisões que se voltam para o proprietário, ou seja, os contratos incutem custos de transações por não conseguirem evidenciar todas as contingências envolvidas no contrato.

Em complemento, Slomski *et al.* (2008) dizem que a teoria da agência (*Agency Theory*) lida com o relacionamento contratual entre o principal e o agente, onde o agente serve ao principal conforme condições definidas nos contratos.

Por conseguinte, Silva (2016) aponta a essência do problema de agência como sendo o conflito de interesses, possibilitado pela separação entre a propriedade e o controle, voltando-se para as dificuldades enfrentadas pelos investidores em garantir que seus fundos não sejam expropriados e perdidos em projetos pouco atrativos e sem retorno.

Na teoria da agência, o principal possui a possibilidade e a necessidade de contratar e delegar poderes a administradores (agentes) que não necessariamente possuem alguma participação no capital societário da empresa, o que acarreta o problema de separação entre o controle e a propriedade da entidade. A desconfiança surge quando existe um entendimento de que o agente não agirá no melhor proveito do principal, acarretando conflito de interesses. Ambos os interesses passam a não coincidir, originando, desta forma, o chamado problema da agência. Esta foca em como o principal restringe parte de sua riqueza para ser gerenciada e controlada pelo agente.

O relacionamento entre principal e agente é caracterizado pela existência de assimetria das informações apresentadas entre os mesmos. Doutro modo, o agente possui mais informações a respeito do nível de empenho diante dos assuntos da organização pelo fato de estar inserido nesta mais do que o próprio principal, o qual não possui as melhores possibilidades de averiguação e precisão das ações e decisões tomadas pelos agentes. Assim,

as ações do agente, esforçadas ou não, não são inteiramente acompanhadas e monitoradas pelo principal (MARTINS *et al.*, 2015).

Esperança *et al.* (2011) abordam que a teoria da agência está centrada na relação entre o principal (acionistas) e o agente (gestores), na qual uma das partes age em nome da outra a pedido do próprio. Nesta relação existem diferentes interesses e preferências que resultam no problema principal, que é o conflito de interesses entre as partes. Os conflitos resultam em monitoramentos que acarretam custos; doutro modo, a teoria da agência enfatiza os problemas conflitantes e resultantes da relação de agência.

Esperança *et al.* (2011) apontam duas dimensões (horizontal e vertical) como principais problemas na governança da empresa. Na dimensão horizontal, os problemas surgem a partir dos conflitos entre as duas classes de proprietários (acionistas majoritários e minoritários). O desafio deste conflito é evitar a expropriação de propriedade dos acionistas minoritários. Já na dimensão vertical os problemas estão associados à estrutura de propriedade entre gestores e acionistas. Nesta dimensão, o desafio é fomentar a lealdade dos gestores para com os acionistas.

Assim, o potencial conflito entre controlador e minoritários é referido como problema de expropriação, marcado pela frequente ameaça de apropriação pelo titular do controle acionário, em benefício próprio dos recursos pertencentes à entidade, com a conseqüente espoliação dos demais acionistas. O acesso da empresa estatal ao mercado de capitais, quando acompanhado da assunção de compromissos mais rigorosos de governança corporativa, contribui para inibir a atuação predatória do acionista controlador público e minimizar o problema de agência (PINTO; PINTO JUNIOR, 2013).

Essa abordagem chama a atenção para os interesses divergentes entre os administradores e os proprietários, o que corrobora para o conflito de agência e desencadeia em interesses individuais. Para mitigação desses conflitos, faz-se necessária a implementação de mecanismos que garantam a equidade dos diferentes interesses. Assim, a governança é utilizada visando propagar práticas de transparência das informações, prestação de contas e proteção dos acionistas minoritários, ou seja, mecanismos de governança (MIRANDA, 2017).

Pinto e Pinto Junior (2013) dizem que o fator causal do fenômeno identificado como problema de agência pode ser resumido no desalinhamento de interesses e conflito de motivação das categorias de atores (principal e agente), sendo os agentes (gestores interessados nos bens alheios) e os principais (acionistas e beneficiários finais do patrimônio administrado pelos agentes).

O quadro (07) apresenta os principais problemas existentes na relação entre principal e agente, à luz da teoria da agência, abordando as posições que cada grupo ocupa.

QUADRO 07: Principais Problemas na Relação entre Acionista e Gestores

Principal e Agente	Posição Mais Fraca (Principal)	Posição Mais Forte (Agente)
Acionistas e Gestores	Risco de expropriação por parte dos gestores	Poder decisório
Credores e Acionistas	Risco de expropriação por parte dos acionistas	Opção de abandono
Pequenos Acionistas e Grandes Acionistas	Risco de expropriação por parte dos grandes acionistas	Controle e informação privilegiada

Fonte: Esperança *et al.* (2011, p.39).

Os problemas de agência evidenciados no quadro (08) são marcados pelas posições mais forte e mais fraca ocupadas nas transações entre: Acionistas e Gestores, onde os acionistas assumem o risco de ter seu capital expropriado pelos gestores que detêm o poder decisório; Credores e Acionistas, em que os credores enfrentam os dilemas de expropriação por parte dos acionistas; e Pequenos Acionistas e Grandes Acionistas, na qual a relação é marcada pela possibilidade de expropriação por parte dos grandes acionistas. Todas as relações são permeadas por riscos de expropriação, no entanto, a governança corporativa surge como instrumentos de enfrentamento aos riscos inerentes às transações e gerenciamento das organizações. Para tanto, faz-se necessário verificar com maior detalhamento os recortes teóricos sobre governança corporativa.

2.4 Governança corporativa

A seguir, serão abordadas, de forma contextualizada, as definições relativas à governança corporativa; governança pública; diferenciação entre governança corporativa e pública; e integridade. É salutar enfatizar que o foco deste estudo é a governança corporativa das empresas públicas do controle direto.

A expressão governança foi utilizada com maior ênfase na década de 1970, no âmbito das empresas privadas nos Estados Unidos e Reino Unido, visando garantir o direito dos acionistas minoritários. Foi utilizada também pelo Banco Mundial, na década de 1980, com evidência para a forma de como o poder era exercido, focando no “bom governo”. Mas foi na década de 1990 que a governança ganhou maior visibilidade e passou a ser objeto de discussão (MIRANDA, 2017).

Em complemento, Fortini e Sherman (2017) acrescentam que a governança corporativa foi inicialmente discutida nos Estados Unidos da América, a partir da verificação da necessidade de monitorar as ações dos gestores de recursos, do patrimônio e de interesses de terceiros. Em outras palavras, visava evitar a concentração suprema de poderes (internos), afastando a possibilidade de comportamentos danosos aos acionistas, a terceiros e à sobrevivência da empresa.

Por conseguinte, a governança corporativa surgiu no intuito de sobrepor à dualidade derivada do desmembramento entre a administração e a propriedade. Resultante do “conflito de agência” ou “conflito entre agente-principal”¹ e motivada pela discrepância existente entre os interesses do gestor e do proprietário, o objetivo da governança corporativa enseja a constituição de um eficaz conjunto de mecanismos, relativos ao monitoramento, e incentivos que visem certificar que a conduta e o desempenho dos gestores estejam alinhados com os interesses do principal (MARTINS *et al.*, 2015).

Neste sentido, a governança corporativa apresenta-se sob o prisma de diferentes perspectivas teóricas. Oliveira (2015) define governança corporativa como o conjunto de práticas administrativas que buscam aperfeiçoar o desempenho das empresas com seus negócios, produtos e serviços, pelo fato de proteger, de maneira equitativa, os diferentes interesses das partes interessadas como, acionistas, clientes, fornecedores, credores, funcionários, governos, facilitando o acesso às informações da empresa e melhorando o seu modelo de gestão.

Silva (2016) aborda a governança corporativa como um conjunto de práticas que têm por finalidade aprimorar o desempenho de uma companhia, protegendo investidores, empregados e credores, facilitando, assim, o acesso ao capital.

Para Fortini e Sherman (2017), a governança corporativa busca proteger os interesses dos acionistas, do empreendimento e favorece o interesse público de maneira oblíqua, com a preservação de empregos e a movimentação econômica, bem como protege os interesses públicos envolvidos naquela relação contratual.

Acrescentando, Rosetti e Andrade (2014) definem governança como a guardiã de direitos das partes interessadas da empresa, através do sistema de relações que são

¹ O problema decorrente das relações de agência volta-se para o contexto em que ambas as partes buscam maximizar suas próprias utilidades. Existem boas razões para se acreditar que o agente (tem na remuneração a sua principal recompensa, além de benefícios pessoais e materiais inerentes ao cargo) não agirá sempre de acordo com os melhores interesses do principal (contrata e remunera o agente para que maximize a sua riqueza, ou seja, o valor da empresa). Entretanto, o principal e o agente têm objetivos diferentes, uma vez que suas recompensas e seus custos também são distintos. O problema maior consiste no fato de o agente estar disposto ou não a abrir mão de seus interesses pessoais para a otimização na realização da tarefa (LARRATE, 2013).

estabelecidas, possibilitando que as sociedades sejam dirigidas e monitoradas. Também pode ser compreendida como uma estrutura de poder formada no interior das corporações, regida pelo sistema normativo, que se encarrega de regular as relações internas e externas da companhia.

Alinhado a essa perspectiva, Silveira (2015) conceitua a governança corporativa como o conjunto de atividades de acultramento e mecanismos (incentivos ou controles) internos e externos que corroboram para que as pessoas tomem a melhor decisão visando o longo prazo da organização, cumpram as regras e se portem de forma ética (perspectiva interna). O conceito compreende ainda o princípio de que as empresas sejam transparentes com seus *stakeholders* e assegurem os direitos a todos os seus acionistas de forma equitativa (perspectiva externa).

Por conseguinte, a governança corporativa é definida como o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas. Envolve os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas (IBGC, 2015).

Em complemento, Borges e Serrão (2005) afirmam que a governança corporativa está relacionada à gestão de uma organização, sua relação com os acionistas (*shareholders*) e demais partes interessadas (*stakeholders*): clientes, funcionários, fornecedores, comunidade, entre outros. Nos países anglo-saxões, sua essência está baseada em mecanismos de solução para o conflito de agência, decorrente da assimetria informacional e conflito de interesses entre as partes envolvidas (proprietários e administradores).

Ainda, a governança corporativa pode ser “descrita como o sistema de controles, regulamentações e incentivos, delineado para proteger os interesses dos proprietários” (LARRATE, 2013, p.3). Em outras palavras, a governança é entendida como o sistema que possibilita a proteção dos interesses dos proprietários.

Órgãos e instituições públicas de controle e fiscalização também conceituam governança. A Controladoria Geral da União a define como sendo a combinação de processos e estruturas, implantadas pela alta administração da organização, para informar, dirigir, administrar, avaliar e monitorar atividades organizacionais, com o intuito de alcançar os objetivos e prestar contas dessas atividades para a sociedade (CGU, 2018). Ao mesmo tempo, o Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (2017) conceitua a governança como a combinação de processos e estruturas implantadas pela alta administração, desenvolvimento e gestão, para informar, dirigir, administrar e monitorar suas atividades, com o intuito de alcançar os seus objetivos.

Neste ínterim, o objetivo da governança corporativa visa dirigir e controlar as atividades de uma organização através da criação de estruturas, regras (formais e informais) e procedimentos que subsidiem o processo decisório (ANDERSON; BAKER, 2010).

Para Paludo (2010), a governança corporativa representa o modo pelo qual as organizações são administradas e controladas e pela forma em que corre o processo de relação com os diferentes interessados.

Conforme Andrade (2013) a governança corporativa é vista como um sistema no qual as sociedades são dirigidas e monitoradas pelo mercado de capitais, envoltas pelos relacionamentos existentes entre acionistas, conselhos, diretoria e auditoria.

De acordo com Silveira (2004), a governança corporativa pode ser entendida como o conjunto de mecanismos de incentivos e controles (internos e externos) que visam minimizar os custos de transações decorrentes do problema de agência.

A governança corporativa, caracterizada pelas regras e práticas que regem a relação existente entre gestores, acionistas e *stakeholders*, ao mesmo tempo em que corrobora para o crescimento, estabilidade financeira e eficiência da organização (ENCISO; MARTINS, 2016).

De forma semelhante, Pereira (2010) afirma que a governança corporativa é compreendida como o conjunto de processos, costumes, políticas, leis, regulamentos e instituições que regulam o modo como a empresa é dirigida, administrada e controlada.

Martins *et al.* (2015) enfatizam que a função da Governança Corporativa é acompanhar a relação entre a administração (agentes) e os proprietários (principais) e dirimir as diferenças existentes, em especial, com relação à assimetria de informações. Dessa forma, a governança corporativa se apresenta como um conjunto de princípios e práticas que buscam reduzir os possíveis conflitos de interesse entre principal, agente e demais *stakeholders*.

As definições de governança corporativa variam amplamente, mas duas categorias prevalecem. A primeira concentra-se nos padrões de comportamento das empresas, que são mensurados pelo desempenho, eficiência, crescimento, estrutura financeira e de tratamento dos acionistas e partes interessadas. A segunda foca nas normas e regras (sistema legal, mercado financeiro e mercado de trabalho) a partir das quais as empresas operam (CLAESSENS; YURTOGLU, 2012).

Por conseguinte, Anderson e Baker (2010) argumentam que a governança corporativa descreve como o poder é exercido em empresas com ou sem fins lucrativos, e como investidores e governos podem ter outras preocupações, tais como diligência, boa fé, honestidade, transparência e responsabilidade em face daqueles que exercem o poder. O poder

corporativo pode ser exercido pelos conselheiros, diretores, acionistas majoritários e, em algumas situações, por partes interessadas.

De modo geral, a partir dos autores anteriormente mencionados pode-se resumir a governança corporativa como o conjunto de mecanismos e processos que visam garantir o controle do gerenciamento da entidade por parte da alta diretoria e equiparados. Pode ser compreendida também como o conjunto de mecanismos e processos que observam em suas ações os controles internos e externos; garantem a transparência e publicização dos atos; fazem uso de normas e regras claras; protegem os diferentes interesses de forma equitativa; busca dirimir os conflitos de interesses e assimetria de informações; além de ser caracterizada como um conjunto de princípios. No quadro (08), seguem alguns princípios básicos inerentes à governança corporativa.

QUADRO 08: Princípios Básicos da Governança Corporativa

Transparência	Não restrita ao desempenho econômico financeiro: vai além, contemplando outros fatores, inclusive intangíveis que norteiam a ação empresarial e criam valor.
Equidade	Tratamento justo e isonômico de todos os sócios e demais partes interessadas (<i>stakeholders</i>), levando em consideração seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas.
Prestação de Contas (Accountability)	Os agentes de governança devem prestar contas de sua atuação de modo claro, conciso, compreensível e tempestivo, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões e atuando com diligência e responsabilidade no âmbito dos seus papéis.
Responsabilidade Corporativa	Os agentes de governança devem zelar pela viabilidade econômica financeira das organizações, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e suas operações e aumentar as positivas, levando em consideração, no seu modelo de negócios, os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional etc.) no curto, médio e longo prazo.

Fonte: IBGC (2015, p. 20).

Nesta compreensão, os papéis dos agentes da governança devem ser desenvolvidos e envoltos pelo uso de critérios éticos (princípios) para que, assim, sejam tomadas decisões mais equilibradas, justas, informadas e responsivas.

Em sua grande amplitude, a governança corporativa sempre foi utilizada na gestão de empresas privadas, na tentativa de dirimir problemas de expropriação de capital. Por colaborar na estrutura de governança das empresas privadas, transcendeu essa dimensão e passou a ser utilizada pelas empresas estatais e a influenciar suas práticas, processos e ações.

OCDE (2016) situa os governos como importantes proprietários de empresas estatais e ativos corporativos. Estas empresas estatais atuam no fornecimento de serviços fundamentais (aos cidadãos), tais como água, eletricidade e transporte, fomentando a competitividade em empresas privadas.

Os governos devem gerenciar de forma eficiente seus ativos, proporcionando a competitividade, o crescimento econômico e o desenvolvimento sustentável em geral, uma vez que, a má governança corporativa das empresas públicas, na maioria dos casos, acarreta consequências negativas para o desenvolvimento econômico do país.

Paludo (2010, p. 144) reitera essa compreensão, quando diz que a governança pública “é compreendida como capacidade de governar, capacidade de decidir e implementar políticas públicas que atendam as necessidades da população”. Em outras palavras, a governança pública é assim entendida como a capacidade de governar e de resolver problemas públicos, através da implementação de políticas públicas.

De acordo com *The World Bank Group* (2018), governança consiste na condução de como a autoridade de um país é exercida sobre as instituições. Isso inclui o processo pelo qual os governos são selecionados, monitorados e substituídos. Relaciona-se ainda com a capacidade de efetivação na formulação e implementação de políticas sólidas, o respeito dos cidadãos e do Estado sobre as instituições que governam e as interações econômicas e sociais.

Neste entendimento, Fukuyama (2013) define governança como a capacidade do governo de fazer cumprir as regras e para fornecer serviços, independentemente do governo ser democrático ou não, visto que a governança, nessa perspectiva, não está atrelada ao regime de governo.

Sob o ponto de vista da UNESCAP (2013), a governança é entendida como o processo que envolve a tomada de decisões e o processo pelo qual as decisões são ou não implementadas. E sua análise incide sobre os atores formais e informais envolvidos na tomada de decisões, sendo o governo um dos atores da governança, ou seja, o governo é um meio pelo qual decisões podem ser tomadas e executadas.

O Governo (agente político que toma decisão em nome do Estado) faz parte do sistema que interage com sociedade civil e setor privado. A governança do Estado não se limita ao governo uma vez que existem outros atores que também podem e devem colaborar para a resolução de problemas públicos. A governança rompe com a concepção de que apenas o Estado decide (apesar de possuir poder político e de coerção) e os demais atores cumprem, estando atrelada, nesta perspectiva, aos meios e processos necessários para a tomada de decisão, implementação e efetivação.

Em complemento, Kajaer (2004) apresenta a governança como o ato ou maneira de governar (cargo ou função de governar), ao mesmo tempo em que enfatiza que essa se refere a algo mais amplo que o governo, e volta-se para a direção e gerenciamento das regras do jogo.

Ainda, que a Teoria da governança é dirigida principalmente para as mudanças institucionais que envolvem a ação humana, ou seja, tais ações devem ser moldadas mediante mudanças implementadas pelas políticas institucionais.

Na concepção de Ronconi (2011, p.22),

Governança pública é compreendida como um tipo de gestão do Estado. Refere-se, portanto, à dimensão governamental, ou seja, a um tipo de arranjo institucional governamental que, ao articular as dimensões econômico-financeira, institucional-administrativa e sociopolítica e estabelecer parcerias com sociedade civil e mercado, busca soluções inovadoras para os problemas sociais e o aprofundamento da democracia.

Focando numa abordagem descentralizada do governo, tipo de gestão do Estado ou de como o poder é exercido, Andrade (2013) acrescenta que a governança pública se volta para a forma como os negócios e recursos públicos das instituições públicas são geridos na fomentação dos direitos humanos.

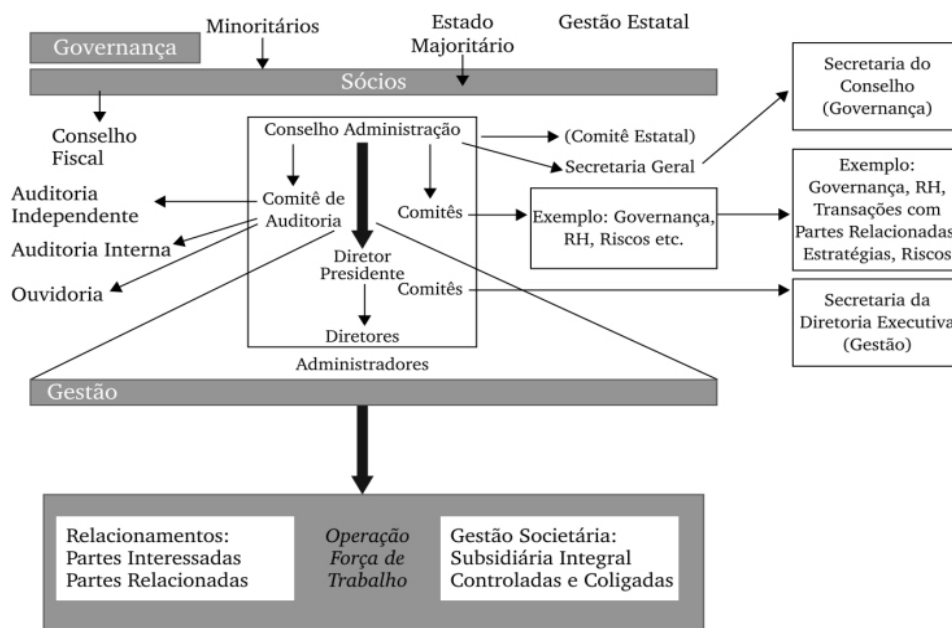
Segundo o MP (2017), a governança aplicada ao setor público visa compreender essencialmente os mecanismos de liderança, estratégia e controle postos em prática para avaliar, direcionar e monitorar a atuação da gestão, com vistas à condução de políticas públicas e à prestação de serviços de interesse da sociedade.

O IBGC (2017) define a governança corporativa das empresas estatais como uma das principais frentes de um esforço amplo para o estabelecimento de um ambiente empresarial mais equitativo, responsável e transparente, que estimule o desenvolvimento econômico e social do país.

Para o *World Bank* (2014), a governança corporativa em empresas estatais volta-se para as estruturas, processos, direção e controle das empresas. Especifica os direitos e responsabilidades entre as partes interessadas na empresa (incluindo os acionistas, diretores e gerentes) e articula as regras e procedimentos para a tomada de decisões. Fornece ainda a estrutura para definir, implementar e monitorar as metas e os objetivos da entidade e assegurar a prestação de contas aos diferentes *stakeholders*.

A figura (1) apresenta, de forma mais estruturada, o sistema de governança corporativa no setor público, hierarquizado na relação do Estado, como agente majoritário, com agentes minoritários, bem como no tocante às funções do conselho da administração, diretor presidente, diretores e administradores, que se articulam na garantia do gerenciamento da organização.

FIGURA 1: Sistema de Governança Corporativa no Setor Público



Fonte: SILVA (2016, p. 425).

No tocante aos instrumentos de governança, é perceptível o conselho fiscal, auditoria interna e independente, e ouvidoria. Os comitês e secretarias mantêm relação com a alta administração e com o diretor presidente. Em suma, todas as relações apresentadas, mesmo nos diferentes níveis, buscam garantir a gestão da estatal e manter uma boa relação com as partes interessadas.

O IFAC (2001) apresenta recomendações sobre os padrões de comportamento que devem ser observados nas ações da governança aplicadas ao setor público, conforme constam as informações no quadro (9).

QUADRO 9: Recomendações de Governança no Setor Público

Padrões de comportamento		
Liderança, Códigos de conduta, Probidade, Propriedade, Objetividade, Integridade, Honestidade e Relacionamento		
Estruturas e processos organizacionais	Controle	Relatórios externos
Responsabilidade em prestar conta estatutária; Responsabilidade em prestar conta pelo dinheiro público; Comunicação com as partes interessadas; Papéis e responsabilidades; Equilíbrio de poder e autoridade; O grupo de governo: o presidente, Membros do grupo de governo não executivo, Administração executiva e Política de remuneração.	Gestão de risco; Auditoria interna; Comitês de auditoria; Controle interno; Orçamento; Administração financeira; Treinamento de pessoal.	Relatórios anuais; Uso de normas contábeis apropriadas; Medidas de desempenho; Auditoria externa.

Fonte: IFAC (2001) apud Slomski (2008).

O IFAC enfatiza os padrões de comportamento (princípios), segregação dos controles e dos relatórios externos que devem ser observados e utilizados na estrutura de governança dos processos do setor público.

Entende-se que a governança pública é compreendida sob a perspectiva do governo como a capacidade de governar, como a autoridade de um país é exercida sobre as instituições, capacidade de o governo fazer cumprir as regras e processos que são necessários para o processo decisório, e estímulo ao desenvolvimento econômico e social do país. Ainda, como os negócios e recursos públicos são geridos, atrelados aos mecanismos de liderança, estratégia, controle, avaliação, direcionamento e monitoramento da gestão. Por fim, definida como estruturas, processos, direção e controle das empresas que estabelecem um ambiente empresarial mais equitativo, responsável e transparente.

Entende-se que muitas são as contribuições da governança corporativa para as entidades privadas e públicas, possibilitando na implementação de processos maior gerenciamento, controle, transparência, equidade e alcance dos objetivos da entidade. Oliveira *et al.* (2015) apresentam a diferenciação na nomenclatura da governança quando voltada para a dimensão pública ou privada: na primeira, normalmente é conhecida como governança pública e, na segunda, como governança corporativa (OLIVEIRA *et al.*, 2015).

Apesar de terem focos e objetivos distintos, as organizações públicas e privadas possuem significativas similaridades no tocante às práticas de governança corporativa. Em ambos os tipos de organizações, são comuns questões que envolvem a separação da propriedade e gestão que desencadeiam os problemas de agência (ENCISO; MARTINS, 2016).

Pereira (2010) afirma que a governança nas organizações privadas e públicas apresenta importantes semelhanças com relação à separação de propriedade, gestão, responsabilidade pela geração dos problemas de agência, instrumentos definidores de poder, acompanhamento e incentivo na execução das políticas e objetivos.

Martins *et al.* (2015) acrescentam que os princípios, na governança corporativa aplicados ao setor público, não se distinguem muito dos aplicados ao setor privado. Enfatizam que, na governança pública, os gestores são responsáveis por bens que pertencem à sociedade, sendo a sociedade os “proprietários”, mas não podem cobrar/exigir e nem questionar diretamente os gestores das organizações públicas, uma vez que é muito complexo devido ao número de principais, número de agentes, multiplicidade de tarefas, motivação dos agentes a

gestão do patrimônio e dos serviços oferecidos. Todavia, tais ações devem ser executadas com elevado nível de compromisso, responsabilidade, transparência, ética e senso de justiça.

Oliveira *et al.* (2015) dizem que, tanto nas entidades públicas quanto nas privadas, os instrumentos de governança como conselhos, agências reguladoras, legislação, comitês, institutos de controle e regulação, dentre outros, almejam zelar pelas boas práticas de governança. Assim sendo, segue o quadro (10), com a descrição das principais diferenças existentes na governança corporativa e na governança das estatais.

QUADRO 10: Diferenças entre Governança Privada e Pública

Elementos	Empresas privadas	Empresas Estatais
Objetivos	Foco claro na maximização de valor da empresa	Persegue objetivos econômicos (comerciais) e não econômicos
Questões de Agência	Agência única, preocupada com os próprios interesses	Agência dupla, preocupada com interesses próprios, dos gestores, políticos e burocratas
Transparência	Alto nível de transparência	Baixo nível de transparência

Fonte: Adaptado de Wong (2004), citado por Wicaksono (2009).

O quadro (10) enfatiza a diferenciação da governança privada e estatal sob a perspectiva dos objetivos que apresentam discrepância, ou seja, as empresas privadas focam nos lucros enquanto as empresas estatais perseguem objetivos econômicos e sociais. No tocante à questão de agência, é marcada pelo acentuado conflito de interesse nas estatais, o mesmo ocorre nas empresas privadas, porém em menor grau. E a transparência, que existe em alto grau no setor privado, é caracterizada por um baixo nível nas empresas estatais. Por conseguinte, é apresentado o contexto de inserção das estatais do Brasil.

Schirato (2016) enfatiza que no Brasil o surgimento das empresas estatais foi anterior à independência brasileira. Tendo como marco o início do século XIX com a chegada da família real ao Rio de Janeiro. A família real portuguesa interveio na constituição do Banco do Brasil no ano de 1808. No entanto, o crescimento das empresas estatais no Brasil aconteceu entre as décadas de 1930 e 1970, mediante a adoção de políticas desenvolvimentistas, em atendimento aos anseios do Estado do bem-estar no cumprimento de funções consideradas públicas.

A ampliação das empresas estatais não foi restrita à União Federal. Houve a criação de diversas empresas estatais também por Estados e Municípios, com predominância na prestação de serviços públicos, mas também com exploração de atividades econômicas.

A maioria das empresas estatais foram constituídas como empresas públicas, ou seja, havendo apenas o Estado como formador de seus capitais. Entretanto, em diversos casos, a

própria lei que autorizava a criação das empresas permitia a fragmentação de um percentual não relevante ao controle de seu capital, ou a transformação de empresas públicas em sociedades de economia mista.

Vale mencionar que o processo de criação de empresas estatais no Brasil não obedeceu a um regime estatizante, mas foi decorrente de concepções vigentes em um período histórico. Por essa razão, não houve como separar de forma precisa os campos de atuação das empresas públicas e sociedades de economia mista. A escolha de uma ou de outra dependeu das características de cada empresa, de sua conveniência e viabilidade econômica de aporte de recursos privado no capital da empresa (SCHIRATO, 2016).

Neste contexto, houve uma tentativa de divisão entre empresas públicas e sociedades de economia mista, onde as empresas públicas seriam destinadas à prestação de serviços públicos e a exploração de outras atividades que não fossem capazes de proporcionar lucratividade, porquanto as sociedades de economia mista seriam destinadas exclusivamente à exploração de atividades de cunho mercantil.

Tal entendimento é parcial, pelo fato de existirem empresas públicas que exploram atividades mercantis, e empresas de sociedades de economia mista que prestam serviços públicos, o que acarreta em inexistência de uma demarcação clara.

Diferentemente do que ocorreu em diversos países que adotaram, em primeiro momento, a forma de sociedade de economia mista, seguida da substituição paulatina das empresas de economia mista por empresas públicas, pelo motivo de conflito de interesses, ou seja, existência de conflito de interesse dos acionistas particulares e da administração pública na gestão das empresas.

É importante conceituar a definição das empresas públicas e de economia mista. Motta e Freire (2006) definem como pessoa jurídica do direito privado, com constituição autorizada por lei específica, com patrimônio público ou misto com o intuito de realizar atividades, obras ou serviços de interesse coletivo sujeito ao controle e normas do Estado.

Já o conceito de “empresa estatal” abrange todos os tipos societários nos quais a maioria do capital votante pertença, direta ou indiretamente, a União, Estado, Distrito Federal ou Município. Podendo a titularidade da participação majoritária ser o único ente público, ou ser dividida entre outras entidades da administração pública direta e indireta (PINTO; PINTO FILHO, 2013).

A Lei Complementar nº 101/2000, em seu art. 2º, classifica as estatais quanto à gestão fiscal, ou seja, classificam-se em empresa estatal controlada e empresa estatal independente. A empresa controlada é aquela em que a maioria do capital social votante da sociedade

pertence direta ou indiretamente ao ente da Federação. E empresa dependente é aquela em que o ente controlador provê recursos financeiros para pagamento de despesas com pessoal ou de custeio em geral.

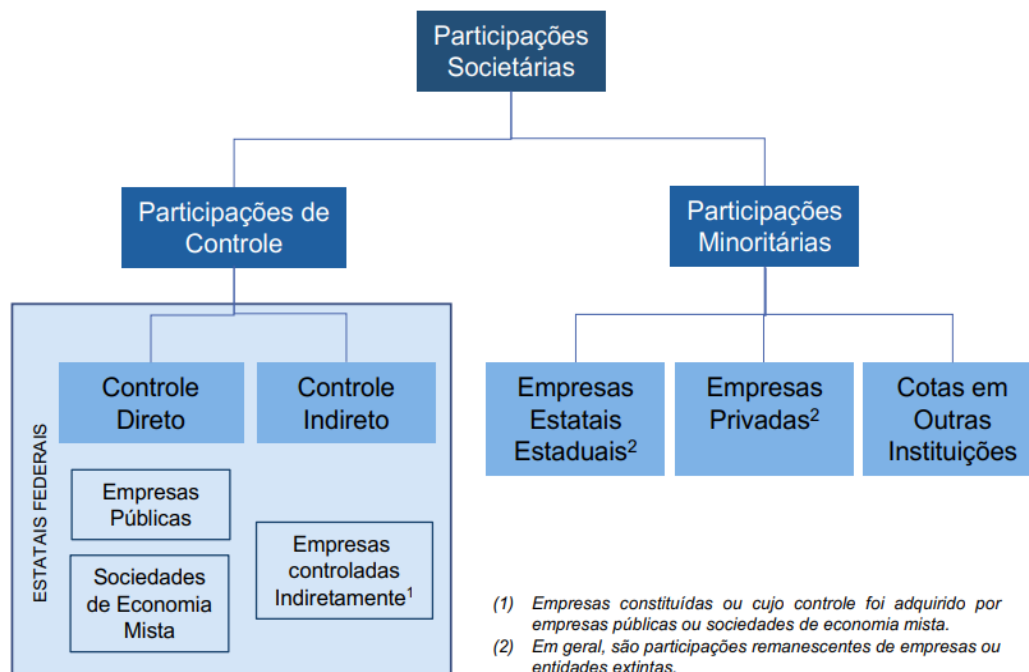
As participações societárias da União são as parcelas do capital social (propriedade em ações ou cotas) no capital das empresas, bem como no capital de outras instituições ou sociedades, constituídas em sua maioria na forma de sociedade anônima.

Luquet e Rocco (2005) dizem que a sociedade anônima possui seu capital, desmembrado em ações. Capital este que é dividido em parcelas, podendo ser aberto quando negocia ações na bolsa de valores ou mercado de balcão (negociações fora da bolsa de valores, auxiliadas por intermediários próprios do sistema de negociação de títulos) e sua cartela de investidores é ilimitada. E fechado quando não negocia ações na bolsa (mercado mobiliário) e possui grupo reduzido de investidores.

As participações são divididas em duas grandes categorias, aquela em que a União detém e não possui o controle. A União controla quando possui maioria das ações ou a participação dá direito a voto, assim como aquelas em que a participação acionária não é suficiente para o exercício do controle pelo fato de serem participações minoritárias (BRASIL/2000).

Ainda, o controle pode ser exercido de forma direta e indireta, ou seja, direta, quando exercido pela própria União e indireta, quando exercido por suas empresas controladas e outras entidades vinculadas. É salutar enfatizar que, em sentido amplo, as participações societárias são estratégicas, doutro modo, existe interesse do Estado em manter investimento (capital) em determinadas empresas (BRASIL, 2016).

A figura (2) apresenta a classificação da participação acionária das estatais da União com relação ao controle direto, em que se enquadram as empresas públicas e de sociedade de economia mista de controle indireto e aquelas em que é exercido o controle indiretamente. E as participações minoritárias, em que se enquadram as empresas estaduais, privadas e em outras instituições.

FIGURA 2: Participação Societária da União

Fonte: Tesouro Nacional (2017, p. 06).

Diante dessa caracterização, faz-se necessário mapear as empresas estatais da União. O Tesouro Nacional apresenta o perfil das estatais da União no tocante ao tipo de controle e dependência/independência e atividades de atuação exercida pela União.

QUADRO 11: Empresas Estatais da União com Controle Acionário Direto e Indireto

Empresas	Dependentes	Independentes	Empresa Binacional	Total
Controle Direto	16	30	1	47
Controle Indireto	2	98	1	101
Somatório		148		

Fonte: Tesouro Nacional (2017).

As estatais atuam em diversos segmentos da economia. Para melhor visualização, segue mapeamento das áreas de atuação com a representatividade de atuação mediante controle direto e indireto.

QUADRO 12: Estatais da União por setor de atividade do controle direto e indireto

Áreas de atuação	Controle Direto %	Controle indireto %
Gestora de Participações	-	4
Saúde	6	-
Comunicações	6	-
Fertilizantes	-	1
Transportes	8	-
Abastecimento	9	-
Subsidiárias no Exterior	-	16
Pesquisa e Desenvolvimento	17	-
Portuário	17	-
Indústria	9	-
Serviços	11	-
Bancos e Serviços Financeiros	13	-
Petroquímica	-	2
Energia	4	59
Negócios Eletrônicos	-	1
Serviços Financeiros	-	17
Total	100	100
	148	

Fonte: Tesouro Nacional (2017).

O Tesouro Nacional (2017) apresentou, no último levantamento, o quantitativo das estatais da União por participação de controle e de capital. As empresas estatais de controle direto totalizam 46 empresas, sendo desmembradas em dependentes (13 empresas) e independentes (13 empresas). As Sociedades de Economia Mista estão distribuídas da seguinte forma: de capital aberto (11 empresas), de capital fechado (06 empresas), dependente de capital fechado (03 empresas) e uma empresa binacional².

²Aragão (2017) define empresas binacionais como empresas criadas por convenções internacionais entre países, geralmente estabelecendo o controle compartilhado sobre elas e definindo a legislação pela qual se regerá. Em 31/12/2017, o governo brasileiro aguardava a convocação de uma assembleia geral para autorizar a liquidação da Alcântara pelo fato do projeto ter se mostrado inviável. O Tratado com a Ucrânia de cooperação para operação de veículos de lançamento de satélites no Centro de Lançamento de Alcântara foi firmado em 21/10/2003 (BRASIL, 2017).

QUADRO 13: Carteira de Participação Acionária da União

EMPRESAS PÚBLICAS	SOCIEDADE DE ECONOMIA MISTA
NÃO DEPENDENTES 13 EMPRESAS	CAPITAL ABERTO 06 EMPRESAS
ABGF	BANCO DO BRASIL
BNDES	ELETROBRAS
CAIXA	PETROBRAS
CASA DA MOEDA	TELEBRAS
DATAPREV	BANCO DA AMAZÔNIA
CORREIOS ECT	BNB
EMGEA	
EMGEPRON	CAPITAL FECHADO (11 EMPRESAS)
FINEP	CASEMG
HEMOBRÁS	CEAGESP
INFRAERO	CEASAMINAS
PPSA	CDC
SEPRO	CDP
	CDRJ
DEPENDENTES (13 EMPRESAS)	CODEBA
AMAZUL	CODERN
CEITEC	CODESA
CODEVASF	CODESP
CONAB	CODOMAR
CPRM	
EBC	DEPENDENTE CAPITAL FECHADO(3 EMPRESAS)
EBSERH	CBTU
EMBRAPA	HNSC
EPE	TRENSURB
EPL	
HCPA	EMPRESA BINACIONAL (1 EMPRESA)
IMBEL	ALCANTARA
VALEC	

Fonte: Tesouro Nacional (2017).

As empresas estatais podem desempenhar um papel positivo na economia e serem usadas para corrigir falhas do mercado, melhorar a prestação de serviços públicos e contribuir para a criação de mercados mais fortes e mais eficientes. Entretanto, quando ocorrem ingerência e ineficiência, recursos são perdidos e as empresas estatais tornam-se um empecilho à economia. Nesse contexto, muitos países têm adotado medidas para desenvolver e melhorar a governança das empresas estatais com o objetivo de otimizar o crescimento e desenvolvimento. Para tanto, faz-se necessário possuir objetivos bem definidos, como possuir conselhos da administração profissionalizada, independente e com definições claras, das responsabilidades (OCDE, 2016).

Schirato (2016) diz que a nomeação e a exoneração dos dirigentes das empresas estatais deve levar em consideração a capacidade e a qualificação do dirigente eleito, sob pena de ilegalidade. As normas jurídicas vigentes (tanto a lei societária quanto as normas regentes da Administração Pública) impõem aos chefes da Administração Pública direta a obrigação de

nomear pessoas capacitadas e qualificadas ao exercício de cargos de direção nas empresas estatais, não podendo ser violada em função de arranjos políticos. Enfatiza ainda que a influência política na gestão das empresas estatais é o maior risco existente com relação à existência e ao funcionamento das empresas, ou seja, conflito de interesse.

A discussão sobre a necessidade de aprimoramento da governança corporativa nas empresas surgiu como resposta aos diversos registros de expropriação da riqueza dos acionistas por parte dos gestores. Estes eventos decorreram do problema de agência, que ocorrem quando os executivos tomam decisões visando maximizar sua utilidade pessoal em detrimento da riqueza dos acionistas, motivo pelo qual não são contratados.

Desse modo, o entendimento do problema de governança corporativa passa pela compreensão de como ocorre o problema de agência nas empresas e sobre quais são os mecanismos que poderiam ser empregados para sua dirimir tais problemas (SILVA, 2016).

Exemplificando, Mallin (2018) aborda os escândalos envolvendo o *Barings Bank*, considerado o banco mais antigo da Inglaterra, que teve seu colapso no ano de 1995, em função da ação de um homem, *Nick Leeson*, que encobriu as perdas e desvalorização do mercado de ações, tendo impacto em todo o mundo.

Tais ações foram possíveis em função da ausência de controles internos eficazes, que permitiu que *Nick Leeson* encobrisse as perdas por um bom período de tempo. O caso evidencia a importância de se ter uma supervisão eficaz, com pessoal experiente com compreensão dos processos e procedimentos.

Mallin também menciona o caso da Petrobras, empresa brasileira controlada pelo Estado que, no ano de 2015 envolveu-se no escândalo de corrupção milionário que chocou o Brasil e o mundo pelo impacto financeiro, quantidade de pessoas envolvidas e pela decadência da reputação da Petrobras.

Em acréscimo, Anderson e Baker (2010) mencionam os escândalos corporativos da *Enron*, *WorldCom*, *Parmalat*, e da crise das hipotecas *subprime*³ dos Estados Unidos, que precipitou a recessão econômica global no ano de 2008. Os escândalos mencionados são evidências (casos) de que as práticas de governança corporativa estavam equivocadas, que

³*Subprime* (em inglês: *subprime loan* ou *subprime mortgage*). Uma linha de crédito de alto risco em que o banco emprestava dinheiro para a compra de casas sem a necessidade de comprovação de renda, ou qualquer outra garantia, apostando somente no crescimento do mercado imobiliário. A crise do *subprime* foi desencadeada em 2006, a partir da quebra de instituições de crédito dos Estados Unidos que concediam empréstimos hipotecários de alto risco, arrastando vários bancos para uma situação de insolvência e repercutindo sobre as bolsas de valores de todo o mundo. A crise ganhou destaque a partir de fevereiro de 2007, culminando na crise econômica de 2008 (BRAGA *et al.*, 2018).

suas atividades não eram orientadas por princípios (valores éticos e morais, ou seja, boas práticas) e os controles eram frágeis ou ausentes.

Rosetti e Andrade (2014) apresentam questões centrais dos riscos inerentes e de controle da governança corporativa. Pontuam a inexistência do contrato completo, bem como do agente perfeito. Dos riscos dos custos de oportunismo, dos custos de controle (custo de agência) e dos propósitos imperfeitamente simétricos (conflito de agência). Mencionam os desequilíbrios nas estruturas de poder (assimetria de direitos), nas imperfeições dos institutos legais, nas distintas classes de *shareholders*⁴ e nas estruturas perversas de controle (assimetria de poder), quer dizer, por mais que os acordos sejam previamente negociados, o contrato é imperfeito por não ser possível prever todas as contingências.

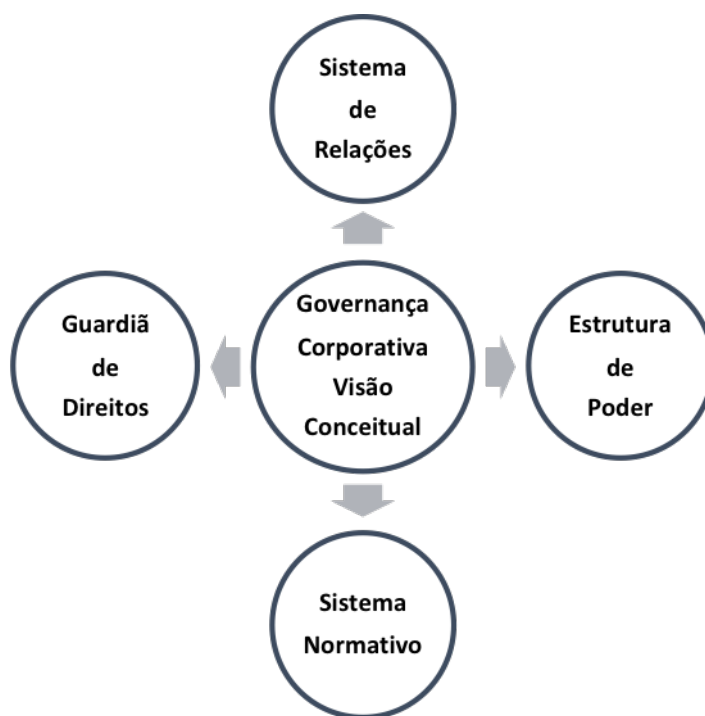
Os propósitos e a assimetria de informações afetam e podem impactar os resultados pretendidos das negociações da companhia, bem como a disparidade de poder entre os investidores (acionistas) por possuírem informações privilegiadas. No entanto, se faz necessário dirimir os custos e os conflitos de agência mediante o uso da governança, a fim de obter o melhor resultado para todos os interessados.

Os interessados na companhia são conhecidos como *stakeholders* e classificados em quatro grupos, a saber: os *shareholders*, proprietários e envolvidos com investidores; os internos, efetivamente envolvidos com o monitoramento e geração de resultados; os externos, integrados à cadeia do negócio (fornecedores, clientes); e o entorno (governo, sociedade e ONGs) que engloba categorias não participantes (ROSETTI; ANDRADE, 2014).

Entendendo os diferentes interessados na companhia e reconhecendo os conflitos existentes entre os agentes, Rosetti e Andrade (2014) apresentam argumentos que subsidiam as razões essenciais para o uso da governança corporativa, uma vez que existem problemas a serem combatidos como conflitos de agência na alta gestão, viesados pelos vícios de conflitos nos relacionamentos entre acionistas e corporações, duvidosa forma de constituição do conselho de administração e atuação oportunista.

É possível ainda se verificar as abordagens relativas ao sistema de governança corporativa da companhia na figura (3) e sua influência na garantia das relações estabelecidas nas diferentes dimensões, que atua ora como guardião de direitos, ora como sistema de relações, ora como estrutura de poder e como sistema normativo.

⁴Rosetti e Andrade (2014) definem como proprietários e investidores e os classificam: quanto ao regime legal, podem ser acionistas ou cotistas; quanto à participação, pode ser majoritária ou minoritária; quanto à gestão, pode ser de participantes ativos ou outorgantes; quanto ao controle, por integrantes do bloco ou fora do bloco de controle; e, quanto à classe de ações que podem ser, com direito a voto ou sem direito a voto. Ainda, como pessoas, grupos ou instituições, com interesses legítimos em jogo nas empresas e que afetam ou são afetados pelas diretrizes definidas, ações praticadas e resultados alcançados.

FIGURA 3: Sistema de Governança Corporativa

Fonte: SILVA (2016, p. 29).

Além disso, a governança corporativa corrobora para adoção de boas práticas, mediante influência de razões externas e internas. As razões externas são impulsionadas pela mudança do ambiente macroeconômico, mudanças no ambiente dos negócios e pelas revisões institucionais. Já as razões internas são marcadas pelas mudanças societárias, realinhamento e reordenamento estratégico e organizacional. O quadro (14) aponta determinados conflitos e condições existentes na corporação e as mudanças que estão em curso.

QUADRO 14: Conflitos e Inadequações Internas

Conflitos e Inadequações Internas	Condições Prevalentes	Mudanças em Curso
Relacionamento Acionistas Corporações	Falhas, informalidade e descontinuidades: autonomies superando limites aceitáveis; Inconformidades com disposições estatutárias; Opacidade ou acesso privilegiado a informações; Desprezível participação efetiva de minoritários; Expropriações: abuso do poder de majoritários.	Ajustes, maior formalidade e regularidade no relacionamento; Conformidade: restabelecimento de maior rigor; Transparência: comunicações abertas; Democracia acionária: minoritários ativos e representados; Justa retribuição dos investidores minoritários.
Constituição dos Conselhos de Administração	Baixa eficácia. Pró-forma preponderando sobre efetividade; Conflitos de interesses presentes; Mérito e competência desconsiderados; Mandatos irremovíveis de conselheiros complacentes.	Comprometimento, responsabilidade, resultados; Reações: não aceitação de conflitos de interesse; Exigência: perfis de excelência; Alternância e nomeação, pelos acionistas, de conselheiros independentes.
Atuação da Direção Executiva: Conflitos De Agência	Conflitos com interesses dos acionistas: benefícios questionáveis autoconcedidos; Conciliação questionável dos resultados de curto com os de longo prazo; Diretrizes impactantes não compensadas; Estratégias defensivas: proteções para os gestores não geradoras de valor; Manipulações contábeis: resultados forjados.	Alinhamento negociado de interesses: harmonização fundamentada em resultados; Gestão de resultados: brilho de curto prazo não prejudicial à perenidade da companhia; Avaliação e homologação pelos conselhos de administração. Estratégias agressivas, bem formuladas e arrojadas, geradoras de valor; Prestação responsável de contas: rigor na demonstração de resultados.

Fonte: Rosetti e Andrade, (2014, p. 91).

A conjuntura atual é marcada por mudanças de paradigmas e ações, nas quais os conflitos e inconformidades que permeiam a corporação devem ser dirimidos mediante a observância das práticas da boa governança no gerenciamento das ações e no processo decisório. Faz-se necessária a escolha de conselhos qualificados para que o processo decisório e a eficiência sejam alcançados.

a observação da triangulação entre proprietário, conselho da administração e administradores na busca da mitigação dos riscos, pautados numa gestão preventiva e que planeja suas ações. Consequentemente, fomentando uma cultura organizacional da transparência, do sigilo, da conduta ética, das boas práticas e da responsabilização. Verifica-se que esse processo de monitoramento deve ser contínuo e tempestivo, para que as correções e ajustes sejam realizados em tempo hábil.

Rosetti e Andrade (2014) entendem que se fazem necessárias algumas posturas para fomentar a boa governança. É essencial a observância da integridade ética nos sistemas de relações internas e externas; o uso do senso de justiça, no atendimento às expectativas e às demandas de todos os “constituintes organizacionais”; a precisão da prestação de contas, indispensável para a confiabilidade nos atos da gestão; estar em conformidade com as instituições legais e com os marcos regulatórios; e ser transparente, dentro dos limites em que a publicização dos objetivos, projetos e políticas das operações da companhia não sejam contraditórios com a salvaguarda de seus interesses.

Para os autores Anderson e Baker (2010), as melhores práticas sugerem que há uma relação de causa e efeito entre os procedimentos especificados e os resultados esperados, uma vez que sistemas complexos não facilitam a implementação das melhores práticas; pelo contrário, o uso de princípios orientadores podem ser mais adequados para promover o julgamento e adaptação dentro de critérios esperados por serem menos prescritivos.

O IBGC (2015, p. 18) enfatiza que, sem o uso da ética, o agrupamento das boas práticas de governança “pode não ser suficiente para evitar os desvios comportamentais e suas consequências danosas à empresa, a seus sócios e à sociedade em geral. A ética se consolida na aplicação diária de valores e princípios claros”, ou seja, os valores e princípios éticos devem ser praticados por todos os atores envolvidos (sócios, administradores, executivos, funcionários e terceiros) com a entidade.

Neste sentido, o IBGC aponta que a atuação ética dos indivíduos permite que as melhores práticas dirijam as organizações, diminuindo suas chances de fracasso e aumentando as chances de sucesso, por converterem princípios básicos em recomendações, e consequentemente alinhando os diferentes interesses e contribuindo com a qualidade da gestão da organização.

Entende-se assim que os diferentes atores precisam ter inculcidos os princípios e valores que devem ser observados diariamente e diligentemente em suas condutas e decisões, caso contrário, possivelmente, os resultados pretendidos não serão alcançados. Faz-se necessário alcançar as devidas mudanças comportamentais. Seguem alguns valores da governança corporativa.

QUADRO 15: Valores da Governança Corporativa

VALORES	FINALIDADE
<i>Fairness</i>	Senso de justiça, equidade no tratamento dos acionistas. Respeito aos direitos dos minoritários, por participação equânime com a dos majoritários, tanto no aumento da riqueza corporativa, quanto nos resultados das operações, quanto ainda na presença ativa em assembleias gerais.
<i>Disclosure</i>	Transparência das informações, especialmente das de alta relevância, que impactam os negócios e que envolvem resultados, oportunidades e riscos.
<i>Accountability</i>	Prestação de contas, fundamentada nas melhores práticas contábeis e de auditoria.
<i>Compliance</i>	Conformidade no cumprimento de normas reguladoras, expressas nos estatutos sociais, nos regimentos internos e nas instituições legais do país.

Fonte: Andrade e Rossetti, (2014, p. 140).

As corporações devem observar diligentemente os princípios da transparência, equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa para que de fato prevaleça o clima de confiança perante todos os atores envolvidos e interessados na entidade. As ações devem enfatizar a prestação de contas, o senso de justiça e responsabilização pelos atos praticados enviesados por valores nas ações executadas.

Em incremento, a UNESCAP (2013) define como oito características principais da boa governança participação, Estado de Direito, transparência, receptividade, consenso orientado, equidade e inclusão, eficácia e eficiência, e prestação de contas.

A participação está voltada para a participação direta, por instituições ou representantes intermediários; o Estado de Direito aborda a estrutura legal e independência na aplicação das leis; a transparência volta-se para as decisões tomadas enviesadas por regras e regulamentos, bem como livremente disponível e acessível para aqueles que serão afetados pelas decisões; a receptividade enfatiza que as instituições e processos devem servir a todas as partes interessadas; o consenso orientado requer a mediação dos diferentes interesses para alcançar um amplo consenso sobre o que é do melhor interesse de toda a comunidade e como pode ser alcançado; a equidade e inclusão visam garantir que todos os membros sintam-se envolvidos e participem ativamente e não se sintam excluídos; a eficácia e eficiência enfatizam os processos e instituições que devem produzir resultados que atendam às necessidades da entidade e façam o melhor uso dos recursos à sua disposição; e a prestação de contas enfatiza a responsabilização perante aqueles que serão afetados pelas decisões ou ações tomadas. É salutar enfatizar que a responsabilização não pode ser aplicada sem a existência da transparência.

Neste entendimento o *World Bank* (2014) diz que a boa governança corporativa assegura que o ambiente de negócios seja justo e transparente, e responsabiliza os diretores da

empresa por suas ações, e que todo o contrato de negócios realizados pela empresa pode ser imposto.

Uma empresa comprometida com a boa governança corporativa reflete em suas práticas o comprometimento do conselho, de seus dirigentes, da atuação efetiva dos controles internos, divulgação das informações de maneira transparente e definição dos direitos dos acionistas.

Por conseguinte, Anderson e Baker (2010) enfatizam que a boa governança é tipicamente definida em termos de práticas, processos ou desempenho econômico. É a capacidade das empresas alcançarem eficazmente seu propósito sem excessivo uso de mecanismos reguladores para proteger e promover os interesses dos diferentes *stakeholders* mediante a autogovernança e trabalho colaborativo (opera em redes de cooperação).

O quadro (16) apresenta os sinais de sintonia da alta administração com a implementação de boas práticas de governança por parte da alta administração nos processos da empresa.

QUADRO 16: Dez sinais de afinação do topo das empresas com as boas práticas de governança

Aspectos Relevantes da Governança	Sinais Observados
Monitoramento	Supervisão detalhada das finanças das empresas por conselheiros independentes qualificados, livres de pressões da administração e dispendo de recursos para contratar seus próprios consultores especializados.
Conflitos de interesse	Ausência de conflitos de interesse da parte de conselheiros externos, como relacionamentos com seus próprios negócios, contratos de consultoria e outras relações que lhes possam gerar benefícios conflituosos com os das empresas em que atuam.
Conselho de administração	Constituição de conselhos bem equilibrados em termos de experiência, selecionados por um comitê de nomeação independente do executivo-chefe.
Remuneração da direção executiva	Padrões de remuneração do quadro executivo relacionados de forma convincente com o desempenho de longo prazo, medido por uma variedade de critérios. Vinculação do pagamento de incentivos ao desempenho comparado com o dos concorrentes, tanto em termos financeiros como em termos de mercado.
Participação acionária	Requisitos rigorosos quanto à participação acionária, que limitem a capacidade dos executivos e conselheiros de se desfazerem de suas ações nas posições de pico no mercado. Conselheiros externos Reuniões regulares de conselheiros externos sem a presença do executivo-chefe.
Conselheiros externos	Reuniões regulares de conselheiros externos sem a presença do executivo-chefe.
Questões estratégicas	Sistemas estruturados que mantenham o conselho informado de forma regular e detalhada sobre questões estratégicas, que são abertamente debatidas.
Questões operacionais	Conselhos que sabem como ficar fora de questões operacionais e se concentrem no cenário geral dos negócios e em questões corporativas críticas.
Normas contábeis	Demonstrações financeiras acessíveis que evidenciem claramente os princípios contábeis subjacentes e as consequências das decisões tomadas.
Transparência	Informações transparentes sobre decisões corporativas, tanto de questões estratégicas, como de governança.

Fonte: *The Economist & KPMG* apud Rosetti e Andrade (2014).

Claessens e Yurtoglu (2012) apresentam alguns benefícios proporcionados pelo uso da boa governança corporativa pelas empresas privadas e públicas, tais como:

- ✓ Melhora o acesso a financiamento externo;
- ✓ Reduz os custos de capital e aumenta a valorização do capital, tornando os investimentos mais atrativos para os investidores.
- ✓ Melhora a tomada de decisões estratégicas e de desempenho operacional, através de uma melhor alocação dos recursos, voltados para uma gestão mais eficiente.
- ✓ Reduz os riscos de crises corporativas e escândalos, em face da importância atribuída aos custos econômicos e sociais afetados pelas crises financeiras.
- ✓ Possibilita maior acesso a fontes alternativas de financiamento através dos mercados de capitais nacional e internacional, ao mesmo tempo em que ajuda a desenvolver mercados.
- ✓ Reduz a corrupção e melhora a transparência. A corrupção continua a ser um problema sério em empresas estatais e pode influenciar em várias questões ligadas à empresa. Afeta negativamente a percepção dos investidores e impacta financeiramente na má alocação de recursos públicos escassos, restringe o crescimento global, econômico e financeiro. Assim, as companhias são melhor geridas quando fazem uso de mecanismos de governança e tendem a ser mais susceptíveis à transparência e menos corruptas.
- ✓ Benefícios nas melhores relações com partes interessadas, reconhecimento dos valores da empresa.

Diante dos benefícios proporcionados ao utilizar práticas de boa governança que incute valores e princípios nos processos de governança, verifica-se que, para as empresas públicas, a mesma é fundamental para a existência de mercados eficientes e livres no âmbito nacional e internacional. Em muitos países, essas entidades são as principais prestadoras de serviços públicos (essenciais), incluindo bens públicos. Isso implica em dizer que suas operações influenciam a vida cotidiana dos cidadãos e acirram a competitividade da economia. Nos mercados internacionais, as empresas públicas são agentes cada vez mais relevantes, uma vez que realizam suas atividades em um marco regulatório competitivo e sólido, crucial para manter um regime aberto de comércio e investimentos que apóiam o crescimento econômico (OCDE, 2016).

Diante de sua importância no contexto econômico e no gerenciamento de recursos públicos, faz-se necessária a adesão da boa governança na estrutura de mecanismos das estatais. Para tanto, as normas e regulamentações são necessárias para estabelecer as proibições e regulações para determinadas matérias ou situações que estão no campo da moralidade, mas que por algum motivo não estão sendo observadas ou cumpridas. No âmbito da integridade a moralidade, pode e deve sobrepor-se a legalidade. Neste sentido, apenas a observância da lei não é suficiente para auxiliar no processo decisório. A cultura organizacional deve possibilitar que as decisões sejam tomadas com base na legalidade, mas viesada pela moralidade e boas práticas de governança, considerando que integridade tem a ver com conduta (ética) e moral dos agentes (LAMBSDORFF; SCHRAMM, 2005).

Em adendo, a regulação da governança é evidenciada na Lei das Estatais em suas seções que versam sobre as disposições preliminares, normais gerais, acionista controlador, administrador, conselho de administração, membro independente do conselho da administração, diretoria, comitê de auditoria e conselho fiscal, função social e licitações (contratos). Assim, faz-se necessário entender de forma mais detalhada o que vem a ser integridade das organizações.

Miranda (2017) esclarece que o termo *compliance*, no âmbito do setor público, é disseminado como sinônimo de integridade. O termo *compliance* tem origem do verbo inglês *to comply*, que significa obedecer e estar em conformidade com leis, normas e regras. Esse termo foi acoplado de outras temáticas tais como ética e mitigação de práticas corruptas na organização, ou seja, faz-se necessário inculcar valores nos agentes, uma vez que são esses que executam os processos e as regras.

Giovanini (2014, p. 21) diz que “um dos principais focos do *compliance* é a corrupção”. E a define como sendo o ato de corromper de fazer degenerar, de seduzir por dinheiro, presentes, levando indivíduos ou a organização a atentar contra a dignidade.

Programa de integridade é definido, sob a ótica do Decreto nº 8.420/2015, como o conjunto de mecanismos e procedimentos internos de integridade, de auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades e na aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta, políticas e diretrizes com objetivo de detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira.

Em concordância, Assis (2018) afirma que o programa de integridade busca focar nas medidas anticorrupção adotadas pela empresa, especialmente aquelas que visem à prevenção, detecção e remediação dos atos lesivos contra a administração pública nacional e estrangeira

previstos na Lei Anticorrupção. Já a área de *compliance* supervisiona e dá suporte aos negócios, por isso, é importante deixar evidente que as políticas institucionais são de responsabilidade de todos na organização, para que de fato exista eficiência dos processos.

O sistema de integridade busca prevenir a conduta do agente, para que essa esteja alinhada com os padrões esperados e possibilite a detecção de condutas que fujam dos padrões éticos e morais, bem como possibilite as correções e responsabilização (que está dentro da sanção). Para que as ações sejam alcançadas, conta-se com o comprometimento da alta administração, análise dos riscos e o suporte do monitoramento contínuo. Para que não haja abuso de posição, conflito de interesse, nepotismo, vazamento de informações, solicitação de recebimento de propina, dentre outras práticas oportunistas.

Neste ínterim, a integridade pública é entendida como o conjunto de arranjos institucionais que norteiam a Administração Pública para que não se desvie de seu objetivo basilar de entregar os resultados esperados pela sociedade de forma adequada, imparcial e eficiente. E aponta a corrupção como entrave no alcance dos resultados e compromete a própria credibilidade das instituições públicas (CGU, 2015).

Giovanini (2014) define *compliance* como sendo o cumprimento rigoroso das regras e das leis dentro e fora da entidade. Corroborando para proteção dos funcionários e empresa, uma vez que conduz esses atores a executarem as atividades baseados num código de conduta, com ações respaldadas em valores éticos, morais e transparentes enviados pela legislação e normas aplicáveis internamente e externamente à organização.

Por fim, entende-se que a governança, a integridade e o *compliance* encontram-se no âmbito gerencial, engajados na mitigação da corrupção e das práticas oportunistas por parte de todos os atores envolvidos com a empresa.

Miranda (2017) elenca, como instrumentos de governança, a integridade, *compliance*, gestão de riscos e controles internos. A gestão de riscos é apontada como um elemento importante na governança pública, por possibilitar subsídios no estabelecimento de estratégias e auxílio ao processo decisório, integrando em sua estrutura valores corporativos, culturais e de comportamento. Possibilita também que as metas da organização sejam alcançadas pelo fato do conjunto de procedimentos de controle agregar valor à organização.

Segundo o MP (2017), o Programa de Integridade tem a finalidade de mitigar a incidência de corrupção e desvios éticos, mediante atuação ativa dos gestores públicos. Com a definição de medidas que garantam a entrega dos resultados esperados pela sociedade, por meio do fortalecimento e aprimoramento da estrutura de governança, gestão de riscos e controles e procedimentos de integridade.

O Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão define os quatro pilares que sustentam o Programa de Integridade, sendo eles: ambiente de integridade; gestão de integridade, riscos e controles; procedimentos de integridade; e comunicação e monitoramento, conforme descrição no quadro(17).

QUADRO 17: Pilares do Programa de Integridade

PILARES		DESCRIÇÃO
1º	Ambiente de Integridade	Diz respeito à composição de ações de comprometimento e apoio da alta administração, de alinhamento ao planejamento estratégico e de instituições de instâncias cuja missão é acompanhar e fiscalizar o programa e a comissão de ética.
2º	Gestão de Integridade, Riscos e Controles	Refere-se à definição de uma política de gestão de riscos e à implementação do gerenciamento de riscos.
3º	Procedimentos de Integridade	Enfatiza a instituição e <i>compliance</i> de Procedimentos de Integridade. A instituição de procedimentos de integridade envolve o desenvolvimento do código de conduta, do canal de denúncias e do plano de capacitação e educação continuada dos servidores. O <i>compliance</i> de procedimentos de integridade envolve ações que fomentem a declaração de bens e combatem o conflito de interesses e a presença de nepotismo, além da implementação eficiente da Lei de Acesso à Informação.
4º	Comunicação e Monitoramento	Relaciona-se com um processo contínuo e permanente de disponibilização da informação a níveis adequados para as partes interessadas, de relacionamento entre as instâncias de supervisão e de monitoramento das ações do programa de forma a avaliar a qualidade do sistema de controle interno ao longo do tempo.

Fonte: Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão - MP (2017, p. 05).

Para que cada finalidade atribuída aos pilares de sustentação seja alcançada, faz-se necessária a existência do controle, que transcende a dimensão operacional e se volta para os valores das pessoas que fazem parte da organização e que são indispensáveis para a garantia de um ambiente íntegro.

A CGU (2015) define, em seu guia de integridade pública, os elementos que devem ser observados e implementados na gestão de integridade das organizações:

- ✓ Conhecer a instituição para entender o funcionamento da gestão interna e cuidar dos recursos;
- ✓ Estimular o comportamento íntegro através do estabelecimento de um código de ética ou de conduta;
- ✓ Divulgar os valores e regras que devem ser respeitados por todos na organização;
- ✓ Fomentar capacitações sobre ética e integridade;
- ✓ Criar uma comissão de ética para que garanta seu funcionamento;
- ✓ Investir na seleção e formação dos dirigentes e estabelecer as responsabilidades;
- ✓ Combater o nepotismo, renovar os quadros de direção;

- ✓ Definir regras claras na interação público/privado, mediante regras claras de relacionamento e política de prevenção de conflito de interesses;
- ✓ Fomentar a transparência por meio do acesso e divulgação das informações;
- ✓ Envolver e escutar as partes interessadas, promovendo a participação social, através de canais de manifestações e denúncias;
- ✓ Gerenciar de forma eficaz os riscos e controles internos, utilizando a gestão de riscos;
- ✓ Segregar as funções críticas;
- ✓ Integrar a gestão de riscos e controles às rotinas administrativas;
- ✓ Mitigar os riscos através da gestão da informação e da comunicação;
- ✓ Identificar e punir os responsáveis por desvios via suporte de uma unidade de correição e responsabilização para quem cometa atos lesivos;
- ✓ Por fim, instituir uma instância interna de integridade para avaliar a integridade da organização.

A implantação do programa de *compliance* deve se tornar prioridade, afinal as empresas são as principais interessadas em prevenir, investigar e descobrir desvios de condutas e eventuais violações às leis praticadas por seus funcionários e dirigentes (MARINELA; RAMALHO; PAIVA, 2015).

A OCDE (2011) fez recomendações para o Governo Federal como forma de reforçar as práticas adotadas e para fortalecimento da integridade e prevenção da corrupção, considerando quatro enfoques:

- ✓ Integrar a gestão de riscos como elemento-chave da responsabilidade gerencial, de modo a promover a integridade e prevenir a improbidade, os desvios e a corrupção;
- ✓ Garantir que as instituições públicas que fomentam a integridade sejam capazes de assegurar que essas desempenhem suas funções de acordo com seus objetivos;
- ✓ Aprimorar a avaliação da implementação e dos impactos das instituições e medidas de suporte à integridade, visando promover um processo contínuo de aprendizagem e ajuste de políticas;
- ✓ Aumentar a coordenação na formulação e implementação de políticas, com o objetivo de desenvolver um compromisso coletivo de reforma ao sistema de integridade.

A OCDE (2011) ainda enfatiza que, após a conversão das recomendações anteriormente mencionadas em ações práticas, é possível implementar e focar em outras quatro áreas, a saber:

- ✓ Promover a transparência e o controle social no tocante ao acesso à informação e à transparência;
- ✓ Implementar controles internos baseados no enfrentamento da redução dos riscos operacionais e prestar garantias de integridade nos órgãos públicos;
- ✓ Incorporar elevados padrões de conduta para orientar o comportamento dos agentes públicos federais, com base nas funções e atribuições;
- ✓ E fortalecer a integridade nas licitações públicas como instrumento estratégico para a prestação de serviços públicos pelos governos, reconhecendo sua suscetibilidade à improbidade e aos desvios.

Para que todas as ações propostas sejam alcançadas, torna-se importante a implementação de controles eficientes. Nesta perspectiva, o MP (2017, p.11) diz que o ambiente de controle “deve demonstrar o grau e comprometimento em todos os níveis da administração, com a qualidade do controle interno em seu conjunto”. Para que o controle interno seja efetivo, faz-se necessário o envolvimento de todas as instâncias do ambiente corporativo.

Assim, todos os envolvidos e níveis devem estar engajados, corroborando para o ambiente de controle. Conjuntamente, inclui no ambiente de controle a observância da integridade e valores éticos; competência das pessoas da entidade; estilo operacional da organização; aspectos relacionados com a gestão; e forma de atribuição da autoridade e responsabilidade.

As atividades de controle, se utilizadas de forma tempestiva e adequada, podem mitigar os riscos inerentes à entidade. Vale salientar que tal atribuição não é de exclusividade de determinada área da organização. Deste modo, deve ser realizada em todos os níveis organizacionais.

Inclusive, é salutar mencionar as diferentes tipologias de atividades de controle: atribuição de autoridade e limites de alçada; revisão de superiores; normatização interna; autorizações e aprovações; controles físicos; segregação de funções; capacitação e treinamento; verificações; conciliações; indicadores de desempenho; programas de contingência e planos de continuidade dos negócios; travas e restrições de sistemas (MP, 2017).

A Controladoria Geral da União (2017) define os riscos em inerente e residual. O primeiro volta-se para os riscos a que uma organização está exposta sem considerar quaisquer

medidas de controle que possam dirimir a probabilidade de sua ocorrência, enquanto o segundo aponta para os riscos a que a organização está exposta mesmo implementando medidas de controle para o enfrentamento dos riscos.

Nesta abordagem, torna-se necessário o gerenciamento dos riscos, através de medidas de identificação, avaliação, administração e controle de possíveis situações de riscos, para que assim as ações preventivas possibilitem a detecção e correções em tempo tempestivo.

O CFC (2012) elenca os procedimentos que envolvem a auditoria interna com base na NBC TI 01 como exames, análises, avaliações, levantamentos, comprovações, avaliação da integridade, adequação, eficácia, eficiência e economicidade dos processos, dos sistemas de informações e de controles internos integrados ao ambiente, e de gerenciamento de riscos, com vistas a subsidiar a administração da entidade no cumprimento dos objetivos.

Entende-se que os riscos devem ser identificados e mitigados através de monitoramento contínuo para que de fato sejam controlados ou previsíveis, mediante formulação de soluções enviesadas pelo prisma da eficiência, efetividade, controle e redução de custos.

Veríssimo (2017, p.100) enfatiza que os mecanismos de controle e monitoração tendem a evitar que “os gestores ajam preferencialmente em prol de seus próprios interesses, o que prejudicaria os interesses da empresa, seus acionistas e partes interessadas (*stakeholders*)”. Entende-se que o monitoramento e uso dos mecanismos de controle dirimem os conflitos de interesses e possibilitam que as ações combatam a desapropriação de capital dos diferentes interessados.

Corroborando, COSO (2007) classifica oito componentes em sua estrutura de gerenciamento de riscos, a saber: ambiente interno, fixação de objetivos, identificação de eventos, avaliação de riscos, resposta a risco, atividades de controle, informações e comunicações; e monitoramento, que serão verificados de maneira mais detalhada no quadro (18), descrito a seguir.

QUADRO 18: Componentes do Gerenciamento de Riscos Corporativos

Componentes da Estrutura	Caracterização
Ambiente Interno	Compreende o tom de uma organização e fornece a base pela qual os riscos são identificados e abordados pelo seu pessoal, inclusive a filosofia de gerenciamento de riscos, o apetite a risco, a integridade e os valores éticos, além do ambiente em que esses estão.
Fixação de Objetivos	Os objetivos devem existir antes que a administração possa identificar os eventos em potencial que poderão afetar a sua realização. O gerenciamento de riscos corporativos assegura que a administração disponha de um processo implementado para estabelecer os objetivos que propiciem suporte e estejam alinhados com a missão da organização e sejam compatíveis com o seu apetite

	a riscos.
Identificação de Eventos	Os eventos internos e externos que influenciam o cumprimento dos objetivos de uma organização devem ser identificados e classificados entre riscos e oportunidades. Essas oportunidades são canalizadas para os processos de estabelecimento de estratégias da administração ou de seus objetivos.
Avaliação de Riscos	Os riscos são analisados, considerando-se a sua probabilidade e o impacto como base para determinar o modo pelo qual deverão ser administrados. Esses riscos são avaliados quanto à sua condição de inerentes e residuais.
Resposta ao Risco	A administração escolhe as respostas aos riscos: evitando, aceitando, reduzindo ou compartilhando e desenvolvendo uma série de medidas para alinhar os riscos com a tolerância e com o apetite a risco.
Atividades de Controle	Políticas e procedimentos são estabelecidos e implementados para assegurar que as respostas aos riscos sejam executadas com eficácia.
Informações e Comunicações	As informações relevantes são identificadas, colhidas e comunicadas de forma e no prazo que permitam que cumpram suas responsabilidades. A comunicação eficaz também ocorre em um sentido mais amplo, fluindo em todos os níveis da organização.
Monitoramento	A integridade da gestão de riscos corporativos é monitorada e são feitas as modificações necessárias. O monitoramento é realizado através de atividades gerenciais contínuas ou avaliações independentes ou de ambas as formas.

Fonte: COSO (2007, p.06).

Para que o gerenciamento de risco observe a estrutura proposta e não prejudique as etapas que precisam ser observadas, torna-se imprescindível o envolvimento de todos os atores, em especial o comprometimento da alta administração, para que de fato a gestão de risco ajude a aprimorar e mitigar o risco de maneira preventiva.

A gestão de risco e *compliance* levam em consideração o aspecto legal e gerencial atrelado ao código de ética para dar cumprimento aos seus procedimentos, observando os riscos, criando mecanismos de mitigação e emitindo respostas como ação intervencionista de controle.

A ausência de controle, do não comprometimento dos diferentes atores e de práticas oportunistas corrobora para manchar a reputação da entidade e expô-la à responsabilização via penalidades, multas e sanções.

A Lei Anticorrupção coloca a integridade como mecanismo a ser levado em consideração nas transações, caso contrário, a sustentabilidade do negócio estará comprometida, na proporção que as sanções serão aplicadas de maneira severa (valor das multas pode chegar até a 20% do faturamento bruto anual da empresa, ou até 60 milhões de reais, quando não for possível calcular o faturamento bruto) e o custo benefício torna-se inviável.

Ainda, a empresa poderá ser responsabilizada em situações de corrupção, independentemente da comprovação de culpa, com divulgação pública da ocorrência afetando diretamente a reputação da empresa. A responsabilização será executada mediante pesadas

punições e sanções para que se torne inviável agir de forma oportunista, e para que as empresas decidam por ser íntegras e corretas em suas transações e operacionalidades.

No entendimento do COSO (2007), a integridade e o compromisso da administração com os valores éticos influenciam nas preferências e nos julgamentos, dos quais são traduzidos em normas de comportamento que não se limitam ao cumprimento de padrões de comportamento, mas, entendem que a boa reputação da organização é valiosa.

Ferraz (2018) evidencia que a Lei das Estatais fomentou impactos nas áreas de planejamento, licitação, gestão, fiscalização, integridade, transparência, eficiência, equidade e responsabilidade corporativa nessas empresas. Ressalta, como ponto forte da norma, as regras de fiscalização e transparência da governança corporativa das empresas estatais, a fim de dirimir os conflitos de interesses e permitir o controle tempestivo das decisões estratégicas, para que de fato se transformem em corporações a serviço dos acionistas, do Estado e da sociedade, com a missão de compatibilizar a geração de dividendos com os interesses públicos que justificaram sua criação.

3 DESENHO DA PESQUISA

Esta pesquisa se classifica como um estudo comparativo do tipo transversal (*cross section*). Gerring (2007) estabelece que os estudos transversais envolvem diferentes níveis de análises com foco na variação comparativa dos vários estudos (cruzados), levando em consideração um delimitado recorte temporal para a coleta dos dados. Neste contexto, buscou-se descrever e comparar a estrutura de governança das empresas públicas e de sociedades de economia mista da União a partir da regulação da Lei das Estatais.

A amostra corresponde 45 (quarenta e cinco) empresas estatais do controle direto da União, dentro de um universo de 46 (quarenta e seis) empresas existentes. A exclusão de 1 (uma) empresa binacional se deu em função dessa empresa se encontrar em processo de encerramento de suas atividades. Das 45 (quarenta e cinco) empresas, 26 (vinte e seis) são públicas (aquelas que possuem em sua estrutura 100% de capital público) e 19 (dezenove) são empresas de economia mista (que possuem capital público e privado em sua composição de capital social).

No tocante às técnicas de coleta e análise dos dados, a pesquisa classifica-se como quali-quantitativa, uma vez que, na primeira etapa, coletou e analisou qualitativamente os documentos, posteriormente codificando os resultados em um banco de dados, a partir do qual foram realizadas as análises. Foram analisados documentos diversos, disponibilizados nos *websites* eletrônicos das estatais, a saber: estatuto, código de ética, código de conduta e integridade, regimentos internos, relatórios de gestão, relatório de informações financeiras, relatório de ouvidoria, relatório de auditoria, atas e demais instrumentos de governança necessários à análise. Os dados foram coletados e analisados entre janeiro e maio de 2019.

A codificação (tabulação) foi realizada em planilha do programa do *Microsoft Office Excel 2007*, possibilitando, assim, a análise quantitativa dos indicadores. Desse modo, foi realizada a contagem, levando em consideração a presença ou ausência de cada um dos indicadores propostos. A análise dos dados tabulados ocorreu mediante estatística descritiva, com o intuito de descrever e comparar a estrutura de governança das estatais a partir de medidas de porcentagens e frequência, culminando na classificação da estrutura de governança das empresas estatais.

A partir dessa tabulação, foi possível comparar a qualidade da governança corporativa das estatais. Para alcance das ações pretendidas, fez-se necessária a realização de levantamento bibliográfico e uso comparativo de metodologias utilizadas na construção dos

indicadores de governança corporativa e pública existentes, que serviram de base para construção de um conjunto de indicadores próprios dessa pesquisa.

3.1 Construção dos Indicadores

O indicador constitui elemento informativo (via de regra, numérico), expressa o resultado do desempenho em relação a determinadas questões, situações, condições, práticas, e elementos-chave que possam ser medidos e utilizados para construção de estatísticas. Já o índice corresponde ao resultado da combinação de diferentes indicadores ou valores, geralmente apurados após operações matemáticas das metas no âmbito das organizações públicas ou privadas. Estas, podem utilizar arcabouços de diferentes indicadores criados por diferentes países, agências multigovernamentais, órgãos de governos nacionais, organizações representativas de empresas, organizações não-governamentais e organismos independentes, bem como apresentam-se com tipologias diferenciadas, por exemplo, domínio, dimensão, classe, categoria e outras subdivisões, até incluir, finalmente, os indicadores métricos (FURTADO, 2009).

Neste sentido, os indicadores são considerados instrumentos estratégicos para as instituições, utilizados como parte de seus mecanismos de governança para que se constituam em diferenciais competitivos para a instituição.

O desenvolvimento de mecanismos de monitoramento e avaliação possuem como base a análise periódica e continuada de indicadores que possibilitem a captação de aspectos da realidade. Como entrave e desafio central desses processos, tem-se a construção de painéis de indicadores que possibilitem a mensuração e visualização do progresso das metas e objetivos; orientação do processo decisório quanto às áreas prioritárias de ação; melhoria no desempenho e alcance dos resultados (PEREIRA; SANTOS; FONSECA, 2017).

Pereira, Santos e Fonseca (2017) dizem que a utilização de modelos de análise e mensuração detalhada através de indicadores que possuam princípios da governança pública representam uma inovação por ser um mecanismo eficaz de conhecimento do grau de governança praticada pela União, Distrito Federal e estados, permitindo assim, o acompanhamento de sua evolução.

Inicialmente foi realizado um levantamento dos principais indicadores de governança Pública e Corporativa, no âmbito nacional e internacional, utilizados na mensuração de desempenho e conformidade das organizações (o quadro encontra-se no apêndice 1). Dentre esses, pode-se mencionar: a Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais

(IG SEST); o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC); Governança para Institutos e Fundações Empresariais (GIFE); Índice de Avaliação da Governança Pública (IGovP); o B3 Governança das estatais; Mecanismos de Governança (TCU); 8PS da Governança; *World Wide Governance Indicators* (Indicadores Globais de Governança – WGI); Banco Mundial; *World Economic Forum*; *Corporate Governance Index* (CGI).

Esses indicadores foram analisados separadamente e depois agrupados em dimensões de gestão, controle e auditoria; transparência das informações; conselhos, comitês e diretoria; ética (código e conduta) e conflito de interesses. A agregação, por grupos, se deu em razão das semelhanças que possuíam, resultando nas dimensões resumidas no quadro (19).

QUADRO 19: Agrupamento dos indicadores de governança pública e corporativa

Agrupamento das Dimensões	Descrição
Gestão, Controle e Auditoria	Estabelecer e apresentar informações sobre os controles internos, auditoria interna e prover condições para que a auditoria interna seja independente e proficiente; assegurando que essa adicione valor à organização e responsável pela função de <i>compliance</i> e riscos previstos nas políticas e normas internas; Assegurar, por meio de política de delegação e reserva de poderes, a capacidade das instâncias internas de governança de avaliar, direcionar e monitorar a organização e se responsabilizar pela gestão de riscos e controle interno; estabelecer as instâncias internas de governança da organização; Assegurar que decisões, estratégias, políticas, programas, planos, ações, serviços e produtos de responsabilidade da organização atendam ao maior número possível de partes interessadas, de modo balanceado, sem permitir a predominância dos interesses de pessoas ou grupos.
Transparência das Informações	Disponibilizar informações sobre requisitos mínimos de transparência: mediante pareceres de auditoria externa e divulgação de informações e transparência; Divulgar informações relativas à prestação de contas, aprovação das contas, atas das reuniões do conselho de administração, de seus comitês e do conselho fiscal; divulgar carta anual de governança corporativa; Divulgar o relatório resumido do comitê de auditoria estatutário, política de administração de risco e prestar contas da implementação e dos resultados dos sistemas de governança e de gestão, de acordo com a legislação vigente e com o princípio de <i>accountability</i> .
Conselhos, Comitês e Diretoria	Existência do número de membros com prazo dos mandatos dos conselheiros e frequência de reuniões adequados ao código; O estatuto social ou a política de indicação deve estabelecer requisitos mínimos em linha com o programa, para a indicação de administradores e membros do conselho fiscal e análise do perfil do titular da área de <i>compliance</i> e verificação da aderência aos requisitos de indicação; Compete ao comitê estatutário vedar estatutariamente a acumulação dos cargos de diretor-presidente e presidente do conselho de administração pela mesma pessoa e apresentar transparência no processo de seleção de membros de conselho.
Ética (código e conduta) e conflito de interesses	Adotar código de conduta e integridade, objetivando dirimir os conflitos de interesses, possuir canal de denúncia, treinamentos de empregados sobre código

	<p>de conduta ou integridade com indicação da respectiva periodicidade, indicar o número de denúncias internas e externas relativas ao código de conduta ou integridade recebidas pela estatal no exercício social anterior;</p> <p>O código de conduta da alta administração deve prever regras de sigilo das informações, adotar código de ética e conduta que defina padrões de comportamento de controle para evitar que preconceitos, vieses ou conflitos de interesse influenciem as decisões e as ações de membros do conselho de administração, com definição de mecanismos para garantir que a alta administração atue de acordo com padrões de comportamento baseados nos valores e princípios e que sejam apurados, de ofício, indícios de irregularidades, promovendo a responsabilização em caso de comprovação;</p> <p>Estabelecimento de base ética de valores (<i>fairness, disclosure, accountability e compliance</i>) e a consolidação de valores culturais, éticos e operacionais na empresa.</p>
--	---

Fonte: Rosetti e Andrade (2014); *World Bank Group*. Indicadores de Governança 1996-2007; TCU (2014); Regimento do Programa Destaque em Governança de Estatais (2015); Oliveira (2015); GIFE (2018); Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2013); Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (2018).

Os indicadores de governança construídos e propostos nesta pesquisa foram subsidiados mediante os indicadores já existentes. Para tanto, estes últimos foram verificados a partir das informações disponibilizadas pelas estatais da União. Os indicadores foram categorizados e a eles foi atribuída uma pontuação que variou entre 0 (zero) e 2 (dois). Foram atribuídas nota 0 (zero), quando o quesito não está presente; nota 1, quando o quesito está parcialmente presente; e nota 2, quando o quesito está presente. O quadro (20) descreve os indicadores e dimensões de governança corporativa que foram analisados.

QUADRO 20: Indicadores Propostos

Dimensões da governança Corporativa	Indicadores
Gestão, Controle e Auditoria	Possui requisitos mínimos do estatuto como constituição do Conselho de Administração, requisito específico adicional para o cargo de Diretor, de desempenho, individual e coletivo, de periodicidade anual, dos membros estatutários, constituição obrigatória do Conselho Fiscal, constituição obrigatória do Comitê de Auditoria Estatutário, prazo de gestão unificado para os membros do Conselho de Administração e para os membros da Diretoria e de atuação dos membros do Conselho Fiscal?
	Existem políticas de governança corporativa?
	A empresa define período para revisão das políticas internas?
	Existe definição de período para revisão das políticas e práticas de governança corporativa?
	Existe definição de período para revisão das políticas de gestão de pessoas?
	Possui política de gestão de riscos?
	As informações geradas pelo controle interno e pela auditoria são disponibilizadas aos diferentes interessados?

	A área de integridade e gestão de riscos possui suas atribuições previstas no estatuto social?
	A empresa possui um responsável pela função de <i>compliance</i> e riscos?
	São definidas as atribuições do responsável pela função de <i>compliance</i> e riscos?
	A empresa possui sistema de gestão de riscos e controle interno?
	Existem políticas ou normas internas que preveem o controle interno?
	Possui unidade de controle interno?
	Existe regulamentação para a elaboração e apreciação dos relatórios de recomendações do controle interno?
	Existe política de regulação sobre a independência do controle interno?
	O controle interno elabora relatório de recomendações?
	O controle interno mantém comunicação com a alta administração?
	Existe definição das áreas de atuação da auditoria interna?
	A auditoria interna avalia os riscos dos processos?
	As ações desenvolvidas na empresa pelas diferentes instâncias são objeto de controle pela auditoria interna?
	Estrutura de controle é clara?
	Os fatores de riscos são apresentados?
	A auditoria interna possui independência na execução dos trabalhos?
	Os relatórios elaborados pela auditoria interna são publicizados na internet?
Transparência das Informações	A empresa faz uso de divulgação das informações financeiras mediante divulgação das demonstrações contábeis através de websites e/ou jornal de grande circulação?
	A empresa divulga as notas explicativas das demonstrações financeiras, dos dados operacionais e das atividades relacionadas?
	É divulgado relatório de prestação e aprovação das contas?
	Divulga a carta anual de governança corporativa?
	Os relatórios contêm informações sobre os instrumentos de governança utilizados pela empresa?
	Divulga a política de transações com partes relacionadas, em conformidade com os requisitos de competitividade, conformidade, transparência, equidade e comutatividade?
	Divulga anualmente o relatório integrado ou de Sustentabilidade?
	A empresa divulga em seu <i>site</i> as atas das reuniões do conselho de administração, de seus comitês e do conselho fiscal?
	A empresa divulga em seu <i>site</i> a política de administração e gestão de riscos?
	A empresa é auditada anualmente por uma auditoria externa?
	Os relatórios de auditoria externa são divulgados em anexo às demonstrações financeiras e informações

	publicizadas anualmente?
Conselhos, Comitês e Diretoria	A quantidade de membros da diretoria (mínimo, sete e, no máximo, onze membros) é definida no estatuto?
	Os mandatos da diretoria e conselho da administração são previstos no estatuto (dois anos, sendo permitidas até três reconduções consecutivas)?
	Os mandatos dos membros do Conselho Fiscal são previstos no estatuto (dois anos, sendo permitidas, até duas reconduções consecutivas)?
	Existem políticas definidas para a ocupação dos cargos de diretoria e de membro do conselho?
	O estatuto utiliza critérios técnicos de competência para ocupação dos cargos de conselheiro e diretor?
	O estatuto prevê os requisitos para ser administrador de empresas estatais?
	O estatuto prevê os requisitos a serem observados no caso de indicação dos membros?
	O estatuto prevê as situações de vedação de indicação de representantes do conselho de administração e diretoria?
	Existem requisitos claros de reputação, formação técnica para assumir os cargos de diretoria e membro do conselho diretor?
	O estatuto prevê os membros independentes do Conselho de Administração (mínimo 25%)?
	O estatuto prevê política de remuneração para os administradores e conselheiros de forma detalhada e individual?
	O estatuto prevê a vedação de acumulação dos cargos de diretoria e do conselho?
	A empresa possui comitê de auditoria estatutário?
	A empresa possui comitê de elegibilidade estatutário?
Ética (código e conduta) e conflito de interesses	A empresa possui código de ética ou conduta?
	O código de ética ou conduta define padrões de comportamento baseado em princípios e valores a fim de evitar conflitos de interesse?
	O código de ética e conduta elenca os princípios éticos ou valores a serem observados?
	O código de conduta prevê regras de sigilo de algumas informações?
	A empresa possui mecanismos claros para garantir que alta administração, funcionários e colaboradores atuem de acordo com padrões de comportamento baseados em valores e princípios?
	A empresa prevê as sanções aplicáveis em caso de violação às regras do Código de Conduta e Integridade?
	A empresa possui código de integridade ou <i>compliance</i> ?
	Os mecanismos de <i>compliance</i> garantem a independência na apuração dos indícios de irregularidades?
	Os mecanismos de <i>compliance</i> promovem a responsabilização?
A empresa prevê treinamentos dos colaboradores internos no mínimo anual sobre o código de conduta	

	ou integridade?
	A empresa prevê treinamentos dos colaboradores externos no mínimo anual sobre o código de conduta ou integridade?
	A empresa possui canal de denúncias?
	A empresa apresenta o quantitativo e os motivos das denúncias referente ao ano anterior?
	Existe política interna para prevenir o conflito de interesses?
	Existem instâncias internas responsáveis pela atualização e aplicação do Código de Conduta e Integridade?

Fonte: Elaboração própria (2018).

Os indicadores propostos no quadro (20) diferenciam-se e corroboram com os já existentes, por incrementarem em suas proposições o conjunto dos direcionadores exigidos no normativo regulatório da Lei das Estatais, no Decreto nº 8.945/ 2016 e na literatura que versa sobre a aderência aos mecanismos de governança, como código de conduta e integridade, auditoria interna, requisitos mínimos de transparência e ações voltadas para a gestão de riscos. Foi possível, a partir dos novos indicadores formulados, identificar e categorizar o atual estágio de aderência da estrutura de governança das estatais.

3.2 Tratamento e Análise dos Dados

A coleta dos dados qualitativos utilizou o protocolo de pesquisa disposto no apêndice (2). Foram analisadas as informações divulgadas nos *websites* das empresas, além dados divulgados pela Secretaria de Coordenação das Empresas Estatais, Ministério de Planejamento Desenvolvimento e Gestão (MP), e relatórios do Ministério da Transparência e Controladoria Geral da União (CGU), ou em outro meio eletrônico de divulgação. Essas informações qualitativas foram codificadas em banco de dados que permitiu a análise descritiva e comparativa de natureza quantitativa.

Assim, as empresas estatais da União foram categorizadas nas faixas de enquadramento (intervalos) com as respectivas categorias da qualidade da governança, conforme o quadro (21). A pontuação máxima obtida por indicador equivale a 90 (noventa) pontos (45 empresas x 2 pontos = 90), ou seja, cada empresa poderia obter pontuação (0,1 e 2) por indicador, que representa 100% da pontuação possível. A pontuação máxima obtida por empresa equivale a 128 (cento e vinte e oito) pontos (64 indicadores x 2 máximo de pontos = 128), ou seja, cada empresa poderia obter pontuação (0,1 e 2).

QUADRO 21: Faixa de enquadramento a partir dos indicadores propostos

Faixas de enquadramento			Categorias
Número	Pontos por indicador	Pontos por Empresas	
1	00,0 a 77,6	00,0 a 77,3	Baixa
2	77,7 a 85,4	77,4 a 85,8	Moderadamente baixa
3	85,5 a 93,2	85,9 a 93,5	Moderadamente alta
4	93,3 a 100,0	93,6 a 100,0	Alta

Fonte: Elaboração própria (2019).

O Indicador de Governança – IG SEST é agrupado em dimensões, sendo: dimensão I – gestão, controle e auditoria; dimensão II – transparência das informações; e dimensão III – conselhos, comitês e diretoria. Cada dimensão é composta por blocos e itens de avaliação. A pontuação é calculada levando em consideração o indicador de governança, índice da dimensão e o índice do bloco. O Resultado é obtido por nota entre 0 e 10. A partir da obtenção da nota do indicador de governança, a empresa avaliada é classificada em um dos seguintes níveis de governança:

Quadro 22: Indicador de Governança - IG-SEST

Nota	Nível de governança
7,60 a 10,00	Nível 1
5,10 a 7,59	Nível 2
2,60 a 5,09	Nível 3
0,00 a 2,59	Nível 4

Fonte: Regulamento do indicador de governança, 2018.

As empresas estatais federais recebem uma planilha contendo os itens de avaliação, que deve ser preenchida com as informações que possuam respaldo documental, uma vez que a planilha deve ser encaminhada com os respectivos documentos (impressos ou digitais, estes deve conter assinatura eletrônica) comprobatórios.

Diante do exposto, entende-se que a faixa de enquadramento nº 1 é baixa por contemplar em sua categoria pontuação que varia entre 0 (zero) e 77,6 (setenta e sete vírgula seis) por cento. As demais faixas de enquadramento encontram-se acima de 77,7% e chegam até a pontuação máxima de 100%. No entanto, torna-se aceitável a faixa de enquadramento nº 2 a nº5, por apresentarem percentuais acima de 77,7 (sete), ou seja, faixas que equivalem ao modelo(nível) de governança utilizada pelo Ministério do Planejamento (2018).

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente a análise dos dados foi realizada de forma descritiva, a segunda parte, de forma comparativa. A terceira etapa da análise evidenciou os principais resultados e confrontou com a literatura que deu sustentação à pesquisa.

A pesquisa é composta por 45 casos (empresas estatais do controle direto da União, que são desmembradas em Empresas públicas não dependentes, Empresas públicas dependentes, Sociedade de economia mista capital aberto, Sociedade de economia mista capital fechado e Sociedade de economia mista dependente capital fechado).

TABELA 1: Grupo de Empresas Estatais

Grupo de Empresas	Frequência	Porcentagem
Empresas públicas não dependentes	13	28,9
Empresas públicas dependentes	13	28,9
Sociedade de economia mista capital aberto	6	13,3
Sociedade de economia mista capital fechado	11	24,4
Sociedade de economia mista dependente capital fechado	2	4,4
Total	45	100

Fonte: Elaboração própria (2019).

Em sua maioria, a amostra é composta por 57,8% de empresas públicas, ou seja, aquelas que possuem 100% de capital público. 42,2 % da amostra são compostos por sociedades de economia mista que possuem capital público (o Estado é o maior detentor das ações com direito a voto) e capital privado. Vale mencionar que essa caracterização passa a cada ano por mudanças e empresas podem optar por abrir seu capital (negociar suas ações na bolsa de valores ou mercado de balcão) e permitir a participação de capital privado, transformando assim, empresas públicas em sociedade de economia mista, ou o ente público pode adquirir todas as ações em poder de terceiros e converter uma empresa em sociedade de economia mista em empresa pública.

As empresas receberam pontuação individualmente e foram classificadas dentro dos respectivos grupos em ordem decrescente. Cada empresa poderia receber no máximo 128 pontos (64 indicadores x 0, 1 ou 2) para a conferência dos indicadores. A pontuação máxima atribuída às empresas foi 120 (cento e vinte) e, mínima, 41 (quarenta e um), conforme tabela (2).

TABELA 2: Pontuação Individual das Empresas

Empresas	Pontuação	Faixas %	Categorias
Empresas públicas não dependentes			
CAIXA	120	93,8	Alta
BNDES	113	88,3	Moderadamente alta
DATAPREV	111	86,7	Moderadamente alta
EMGEA	110	85,9	Moderadamente alta
INFRAERO	109	85,2	Moderadamente baixa
PPSA	107	83,6	Moderadamente baixa
EMGEPRON	103	80,5	Moderadamente baixa
ABGF	97	75,8	Baixa
CASA DA MOEDA	97	75,8	Baixa
SEPRO	96	75,0	Baixa
CORREIOS ECT	89	69,5	Baixa
HEMOBRÁS	88	68,8	Baixa
FINEP	84	65,6	Baixa
Empresas públicas dependentes			
CONAB	118	92,2	Moderadamente alta
EBSERH	116	90,6	Moderadamente alta
EBC	115	89,8	Moderadamente alta
EMBRAPA	115	89,8	Moderadamente alta
EPL	115	89,8	Moderadamente alta
AMAZUL	113	88,3	Moderadamente alta
CPRM	113	88,3	Moderadamente alta
IMBEL	113	88,3	Moderadamente alta
VALEC	113	88,3	Moderadamente alta
CODEVASF	112	87,5	Moderadamente alta
CEITEC	111	86,7	Moderadamente alta
HCPA	110	85,9	Moderadamente alta
EPE	109	85,2	Moderadamente baixa
Sociedade de economia mista			
BANCO DA AMAZÔNIA	118	92,2	Moderadamente alta

TELEBRAS	117	91,4	Moderadamente alta
BANCO DO BRASIL	115	89,8	Moderadamente alta
PETROBRAS	111	86,7	Moderadamente alta
BNB	110	85,9	Moderadamente alta
ELETROBRAS	109	85,2	Moderadamente baixa
Sociedade de economia mista capital fechado			
CDC	117	91,4	Moderadamente alta
CODESA	117	91,4	Moderadamente alta
CDRJ	116	90,6	Moderadamente alta
CODEBA	112	87,5	Moderadamente alta
CDP	109	85,2	Moderadamente baixa
CODERN	109	85,2	Moderadamente baixa
CODESP	109	85,2	Moderadamente baixa
CASEMG	99	77,3	Baixa
CEASAMINAS	80	62,5	Baixa
CEAGESP	75	58,6	Baixa
CODOMAR	41	32,0	Baixa
Sociedade de economia mista dependente capital fechado			
CBTU	103	80,5	Moderadamente baixa
HNSC	54	42,2	Baixa

Fonte: Elaboração própria (2019).

A empresa CAIXA (120 pontos) recebeu a maior pontuação e foi à única que se enquadrou na faixa “alta”. As empresas que se classificaram na faixa “moderadamente alta” foram: CONAB e BANCO DA AMAZÔNIA (118 pontos); TELEBRAS, CDC e CODESA (117 pontos); EBSEH e CDRJ (116 pontos); EBC, EMBRAPA, EPL e BANCO DO BRASIL (115 pontos); BNDES, AMAZUL, CPRM, IMBEL e VALEC (113 pontos); CODEVASF e CODEBA (112 pontos); DATAPREV, CEITEC e PETROBRAS (111 pontos); EMGEA, HCPA e BNB (110 pontos).

As empresas INFRAERO, EPE, ELETROBRAS, CDP, CODERN e CODESP (109); PPSA (107 pontos); EMGEPRON e CBTU (103 pontos) atingiram a classificação “moderadamente baixa” quanto à aderência aos instrumentos de governança.

Em contraponto, as 11 (onze) empresas que tiveram as piores pontuações foram: CASEMG (99 pontos); ABGF e CASA DA MOEDA (97 pontos); SEPRO (96 pontos); CORREIOS ECT (89 pontos); HEMOBRÁS (88 pontos); FINEP (84 pontos); CEASAMINAS (80 pontos); CEAGESP (75 pontos); HNSC (54 pontos); e CODOMAR (41 pontos). Essas empresas foram classificadas na categoria “baixa”.

Apesar de apenas uma empresa ter atingido a pontuação máxima “alta”, pode-se dizer que as estatais estão aprimorando seus instrumentos de governança (no apêndice 3, consta tabela completa com o ranqueamento das empresas), algumas estão próximas do ideal, e outras precisam implementar seus instrumentos.

A pontuação atribuída ao grupo de empresas poderia chegar até 128 pontos (64 indicadores x 0,1 ou 2), ou seja, para a ausência do indicador, recebia pontuação (0), parcialmente (1) e possuir indicador (2). A tabela (2) apresenta a pontuação recebida por cada grupo de empresas e o ranqueamento. Ao se analisar as organizações pelos seus respectivos grupos, verificou-se que as empresas públicas dependentes e as sociedades de economia mista receberam um total de 113 pontos. Esses foram os grupos de empresas que tiveram as maiores conferências para os indicadores. Seguido do grupo das empresas públicas não dependentes com 102 pontos.

O grupo das empresas em sociedade de economia mista de capital fechado, e sociedade de economia mista dependente de capital fechado tiveram as pontuações mais baixas (99 e 79 respectivamente), ocupando as últimas posições do ranking. Verifica-se uma diferença de 34 pontos entre a melhor e pior pontuação. É evidente que apesar da pouca diferença de pontos, a maioria das empresas possuem instrumentos de governança.

TABELA 3: *Ranking* das empresas por grupo

Grupo de Empresas	Número de empresas	Posição	Pontos
Empresas públicas dependentes	13	1	113
Sociedade de economia mista	6	1	113
Empresas públicas não dependentes	13	2	102
Sociedade de economia mista capital fechado	11	3	99
Sociedade de economia mista dependente capital fechado	2	4	79
Total	45		

Fonte: Elaboração própria (2019).

A análise descritiva ocorreu de forma detalhada por indicador individualizado. Esses se encontram agregados em dimensões. A dimensão 1 (um), que trata da gestão, controle e

auditoria, é composta por 24 (vinte e quatro) indicadores; a dimensão 2 (dois), voltada para a transparência das informações é composta por 11 (onze) indicadores; a dimensão 3 (três), com abordagem para os conselhos, comitês e diretoria, é composta por 14 (quatorze) indicadores; e a dimensão 4 (quatro), focada no código de ética, código de conduta e conflito de interesses, é composta por 15 (quinze) indicadores. As quatro dimensões totalizam 64 indicadores que buscaram identificar se as empresas estatais aprimoraram seus instrumentos de governança à Lei das Estatais, a partir da conferência (*checklist*), categorizados de forma a identificar ausência, presença parcial ou total por indicador.

4.1 Análise descritiva individual dos indicadores

Os dados utilizados na análise descritiva dos indicadores foram codificados, com pontuação que variou entre 0 (zero) e 2 (dois), ou seja, para cada indicador apresentado, foi atribuído às empresas nota 0 (zero), quando o quesito não estava presente; nota 1, quando o quesito estava parcialmente presente; e nota 2, quando o quesito estava presente. Na tabela (4), encontram-se todos os 64 (sessenta e quatro) indicadores construídos e classificados nesse estudo.

TABELA 4: Indicadores de governança corporativa

Indicador	Sim	Parcialmente	Não
Requisitos mínimos no estatuto	100	-	-
Políticas de governança corporativa	100	-	-
Revisão das políticas internas	11,1	53,3	35,6
Revisão das políticas de governança	2,2	71,1	26,7
Revisão das políticas de gestão de pessoas	4,4	13,3	82,2
Política de gestão de riscos	86,7	13,3	-
Informações geradas pela auditoria são disponibilizadas aos interessados	86,7	-	13,3
Atribuições Integridade e gestão de riscos	64,4	20,0	15,6
Responsável pela Função de <i>compliance</i> e riscos	68,9	17,8	13,3
Atribuição da Função de <i>compliance</i> e riscos	82,2	8,9	8,9
Sistema de gestão de riscos e controle interno	88,9	11,1	-
Políticas internas sobre controle interno	86,7	8,9	4,4
Unidade de controle interno	93,3	2,2	4,4
Regulamentação relatório de recomendações controle interno	17,8	42,2	40,0
Regulamentação Independência do controle interno	51,1	26,7	22,2
Controle interno elabora relatório de recomendações	42,2	35,6	22,2
Controle interno mantém comunicação com a alta administração	84,4	4,4	11,1
Definição áreas de atuação da auditoria interna	71,1	28,9	-
Auditoria interna e avaliação dos riscos dos processos	82,2	15,6	2,2
Definição estrutura de controle	93,3	4,4	2,2
Fatores de riscos	40,0	48,9	11,1
Independência auditoria interna	71,1	20,0	8,9
Relatórios da auditoria interna	95,6	4,4	-
Publicização dos relatórios auditoria interna	93,3	-	6,7

Divulgação das informações financeiras	93,3	-	6,7
Divulgação das notas explicativas	97,8	-	2,2
Relatório de prestação das contas	93,3	4,4	2,2
Carta anual de governança corporativa	91,1	-	8,9
Relatórios e instrumentos de governança	95,6	-	4,4
Política de transações com partes interessadas	71,1	-	28,9
Relatório integrado de sustentabilidade	71,1	8,9	20,0
Atas das reuniões	91,1	2,2	6,7
Políticas de administração e gestão de riscos	82,2	8,9	8,9
Auditada anualmente por auditoria externa	91,1	8,9	-
Relatórios de auditoria externa anexos às demonstrações	86,7	8,9	4,4
Quantidade de membros da diretoria	66,7	33,3	-
Mandatos da diretoria e conselho da administração	91,1	8,9	-
Mandatos dos membros do Conselho Fiscal	91,1	6,7	2,2
Políticas para a ocupação dos cargos diretoria/conselho	91,1	2,2	6,7
Critérios técnicos de competência para ocupação dos cargos de conselheiro e diretor	84,4	4,4	11,1
Requisitos do administrador das empresas estatais	86,7	4,4	8,9
Requisitos para indicação dos membros	46,7	8,9	44,4
Vedação de indicação de membros	77,8	6,7	15,6
Requisitos de reputação e técnicos para membro do conselho diretor/diretoria	84,4	2,2	13,3
Membros independentes do Conselho de Administração	100,0	-	-
Política de remuneração para conselheiros e administradores	28,9	53,3	17,8
Vedação de acumulação dos cargos	13,3	2,2	84,4
Comitê de auditoria estatutário	97,8	-	2,2
Comitê de elegibilidade estatutário	100,0	-	-
Código de ética ou conduta	97,8	-	2,2
Código de ética ou conduta define padrões de comportamento	93,3	4,4	2,2
Código de ética e conduta elenca os princípios a serem observados	95,6	2,2	2,2
Código de ética prevê as regras de sigilo das informações	77,8	15,6	6,7
Definição de padrões de comportamento através de mecanismos claros	88,9	6,7	4,4
Sanções aplicáveis para violação às regras de conduta e integridade	62,2	31,1	6,7
Possui código de integridade ou <i>compliance</i>	88,9	2,2	8,9
Mecanismos de <i>compliance</i> e independência na apuração dos indícios de irregularidades	77,8	11,1	11,1
Mecanismos de <i>compliance</i> promovem a responsabilização	75,6	13,3	11,1
Treinamentos dos colaboradores internos	88,9	2,2	8,9
Treinamentos dos colaboradores externos	88,9	2,2	8,9
Canal de denúncias	97,8	2,2	-
Quantitativo dos motivos das denúncias referentes ao ano anterior	22,2	20,0	57,8
Políticas internas para prevenir conflitos de interesse	84,4	6,7	8,9
Responsável pela atualização e aplicação do Código de Conduta e Integridade	80,0	6,7	13,3
Média dos totais	76,01	11,80	12,19

Fonte: Elaboração própria (2019).

O indicador 1 (um) se propôs a identificar se as empresas possuíam requisitos mínimos no estatuto como: constituição do conselho de administração, requisito específico adicional para o cargo de diretor, de desempenho, individual e coletivo, de periodicidade anual, dos membros estatutários, constituição obrigatória do conselho fiscal, constituição

obrigatória do comitê de auditoria estatutário, prazo de gestão unificado para os membros do conselho de administração e para os membros da diretoria e de atuação dos membros do conselho fiscal. Constatou-se que todas as empresas possuem, ou seja, 100% das empresas adaptaram seus estatutos aos requisitos exigidos na Lei das Estatais.

O indicador 2 (dois) constatou a existência de políticas de governança corporativa para as empresas estatais e os dados revelaram que todas (100%) possuem políticas de governança. O indicador 3 (três) buscou verificar se as empresas definem períodos para revisão das políticas internas. Constatou-se que 53,3% definem parcialmente, ou seja, mencionam em seus instrumentos de governança que, quando se fizer necessário, as políticas internas poderão passar por revisão, mas não definem a periodicidade. As empresas que não elencam essa informação representam 35,6% e apenas 11,1% das pesquisadas definem a periodicidade. A aderência à alteração do estatuto e às políticas de governança deve-se ao fato da Lei das Estatais regular a alteração dos estatutos dessas no sentido de implementar práticas de governança corporativa.

O indicador 4 (quatro) constatou a existência de definição de período para revisão das políticas e práticas de governança corporativa nas empresas. Para este indicador, 71,1% definem parcialmente; em outras palavras, mencionam em seus instrumentos de governança que, quando se fizer necessário, as políticas e práticas de governança poderão passar por revisão, mas não definem com precisão o período. As empresas que não elencam essa informação representam 26,7% e, para as que definem a periodicidade, têm-se apenas 2,2%.

O indicador 5 (cinco) verificou se existe definição de período para revisão das políticas de gestão de pessoas e averiguou que 82,2% das empresas não elencam em seus instrumentos de governança período de revisão das políticas de gestão de pessoas; 13,3% definem parcialmente, ou seja, mencionam que poderá ocorrer revisão, mas não definem o período. Em contraponto, 4,4% das empresas definem a periodicidade.

Nota-se uma fragilidade na definição do período de atualização das políticas internas, políticas de governança e gestão de pessoas. Possivelmente, o fato das empresas estarem adaptando seus instrumentos de governança impossibilite um entendimento sobre a definição de prazos para atualização das políticas ainda em processo de consolidação.

O indicador 6 (seis) buscou verificar se as empresas possuem políticas de gestão de riscos. Os dados mostram que 86,7% das empresas possuem políticas de gestão de riscos em seus processos e 13,3% possuem parcialmente, ou seja, estão adaptando suas políticas de gestão de riscos. O indicador 7 (sete) evidenciou se as informações geradas pelo controle interno e pela auditoria são disponibilizadas aos diferentes interessados. Constatou-se que

86,7% das empresas disponibilizam as informações geradas pela auditoria e controle interno e que apenas 13,3% não disponibilizam, ou seja, as informações geradas, em sua grande maioria, são acessíveis aos diferentes usuários. Mesmo com um percentual reduzido, ainda existem empresas que não publicam as informações geradas pelo controle interno e pela auditoria.

O indicador 8 (oito) buscou identificar se a área de integridade e gestão de riscos possui suas atribuições previstas no estatuto social. Averiguou-se que 64,6% das empresas evidenciam em seus estatutos as atribuições da área de integridade e gestão de riscos; 20% evidenciam parcialmente, ou seja, mencionam as referidas áreas, mas não deixam claras as atribuições; e 15,6% não evidenciam as atribuições em seus respectivos estatutos. O indicador 9 (nove) identificou se a empresa possui um responsável pela função de *compliance* e riscos. Constatou-se que 68,9% possuem um responsável pela função de *compliance* e riscos nas empresas; 17,8% mencionam em seus instrumentos de governança as respectivas áreas, mas não deixam claro o responsável pelas mesmas; e 13,3% não possuem responsável.

O indicador 10 (dez) buscou certificar se são definidas as atribuições do responsável pela função de *compliance* e riscos. Constatou-se que 82,2% definem, em seus instrumentos de governança, as atribuições do responsável pela função de *compliance* e riscos, apesar de apenas 68,9% das empresas possuírem um responsável pela função de *compliance* e riscos, conforme tabela (10). Do total pesquisado, 17,8% empresas apresentam parcialmente, uma vez que não detalham as atribuições, mas mencionam de forma geral em seus instrumentos de governança; e 13,3% não mencionam as atribuições do responsável pela função de *compliance* e riscos.

O indicador 11 (onze) apontou se as empresas possuem sistema de gestão de riscos e controle interno. Detectou-se que 88,9% das empresas possuem sistema de gestão e riscos e controle interno e que 11,1% possuem parcialmente. O indicador 12 (doze) confirmou se existem políticas ou normas internas que preveem o controle interno. Constatou-se 86,7% das empresas possuem políticas ou normas que estabelecem a existência do controle interno; 8,9% possuem parcialmente, ou seja, mencionam em seus estatutos, mas não apresentam normas ou políticas que regulem o controle interno; e 4,4% não possuem.

O indicador 13 (treze) apontou para a identificação das empresas possuírem unidade de controle interno. Os dados evidenciam que 93,3% das empresas possuem unidade de controle interno, 4,4% possuem parcialmente e 2,2 não possuem. O indicador 14 (quatorze) verificou se existe regulamentação para a elaboração e apreciação dos relatórios de recomendações do controle interno. Identificou-se que 42,2% possuem parcialmente

regulamentação para elaboração dos relatórios; 40% não possuem; e apenas 17,8% têm essa prática regulamentada. Os relatórios divulgados pelo controle interno apresentam informações e ações executadas no monitoramento e mitigação dos riscos.

O indicador 15 (quinze) confirma a existência de política de regulação sobre a independência do controle interno. Constata-se que 51,1% deixam claro no regulamento de atuação do controle interno e instrumentos de governança a independência do controle para atuar de forma preventiva, monitorando os processos e identificando possíveis erros ou falhas de execução; 26,7% elencam parcialmente, ou seja, mencionam as áreas de atuação, mas não deixam explícito se esta ocorre de forma independente; e 22,2% não enfatizam a independência.

O indicador 16 (dezesseis) verificou se o controle interno elabora relatório de recomendações. Identificou que 42,2% das empresas elaboram relatórios de recomendações, ou seja, apontam as falhas e erros identificados e sugerem as melhorias. Das pesquisadas, 35,6% divulgam relatórios com pouco detalhamento das ações executadas, bem como das mudanças que devem ser executadas com a finalidade de corrigir as falhas nos processos e 22,2% não divulgam.

O indicador 17 (dezessete) evidenciou se o controle interno mantém comunicação com a alta administração. Identificou-se que 84,4% têm essa prática, 11,1% não possuem e 4,4% fazem parcialmente. O indicador 18 (dezoito) constatou se existe definição das áreas de atuação da auditoria interna. Contatou-se que 71,1% das empresas possuem definidas as áreas de atuação da auditoria interna e que 28,9% possuem parcialmente. O indicador 19 (dezenove) evidenciou se a auditoria interna avalia os riscos dos processos: 82,2% da auditoria interna das empresas avaliam os riscos incutidos nos processos da entidade, porquanto, 15,6% avaliam parcialmente e 2,2% não avaliam.

O indicador 20 (vinte) buscou constatar se as ações desenvolvidas na empresa pelas diferentes instâncias são objeto de controle pela auditoria interna. Verificou-se que 93,3% das empresas deixam explícito que as diferentes instâncias da empresa são objeto de atuação e controle da auditoria interna, em contraponto a 4,4% das organizações, que enfatizam parcialmente e 2,2%, que não enfatizam. O indicador 21 (vinte e um) buscou identificar se a estrutura de controle é clara: verificou-se que 48,9% possuem uma estrutura nítida de controle de forma parcial; 40% têm estabelecido de forma evidente como o controle se organiza e como está estruturado e interligado com os diferentes mecanismos de atuação; em contraste com 11,1% não possuem. Para que o controle seja eficiente, é preciso que estejam bem definidas as ações de atuação e as áreas de vulnerabilidade que precisam ser monitoradas.

O indicador 22 (vinte e dois) confirma se os fatores de riscos são apresentados. Os dados apresentam que 71,1% das empresas identificam os fatores de riscos aos quais estão expostas. Para 20%, há evidência parcial, ou seja, elencam de forma genérica que existem riscos a serem mitigados, mas não detalham quais são, ao passo que 8,9% não apresentam os fatores de risco. É importante mencionar que os riscos variam de acordo com a estrutura e atividade da empresa.

O indicador 23 (vinte e três) identificou se a auditoria interna possui independência na execução dos trabalhos. Em 95,6% dos casos, foi verificado que, em relação à auditoria interna, as empresas possuem independência na execução de seus trabalhos e que apenas 4,4% possuem parcialmente.

O indicador 24 (vinte e quatro) constatou se os relatórios elaborados pela auditoria interna são publicizados na internet. Constatou-se que 93,3% das empresas divulgam em seus *websites* os relatórios elaborados pela auditoria interna e que 6,7% não têm esta prática. O indicador 25 (vinte e cinco) detectou se as empresas tornam públicas as informações financeiras mediante divulgação das demonstrações contábeis através de *websites* e/ou jornal de grande circulação. Constatou-se que 97,8% das empresas fazem a divulgação de seus demonstrativos contábeis e que apenas 2,2% não divulgam.

O indicador 26 (vinte e seis) apontou se as empresas divulgam as notas explicativas das demonstrações financeiras, dos dados operacionais e das atividades relacionadas. Confirmou que 95,6% das empresas divulgam notas explicativas das demonstrações financeiras assim como e dos dados das atividades relacionadas em seus *websites*, e que apenas 2,2% não divulgam ou o fazem parcialmente.

O indicador 27 (vinte e sete) buscou certificar se é divulgado o relatório de prestação e aprovação das contas: 93,3% das empresas divulgam os relatórios das suas contas aprovadas; 4,4% divulgam parcialmente e 2,2% não têm esta prática. O indicador 28 (vinte e oito) buscou certificar se as empresas divulgam a carta anual de governança corporativa e foi confirmado que 91,1% das empresas fazem a divulgação da carta anual, em contraponto a 8,9% que não divulgam.

O indicador 29 (vinte e nove) buscou demonstrar se os relatórios contêm informações sobre os instrumentos de governança utilizados pelas empresas. Verificou-se que 95,6% mencionam em seus relatórios as políticas de governança utilizadas em seus processos e na gestão da entidade. No entanto, 4,4% não evidenciam essa informação. O indicador 30 (trinta) buscou certificar se que as empresas divulgam a política de transações com partes relacionadas, em conformidade com os requisitos de competitividade, conformidade,

transparência, equidade e comutatividade. Percebeu-se que 71,1% das empresas divulgam as políticas com partes interessadas e que evidenciam os 5 (cinco) princípios estabelecidos em lei (competitividade, conformidade, transparência, equidade e comutatividade), em contraste com 28,9%, que não divulgam as políticas.

O indicador 31 (trinta e um) buscou verificar se as empresas divulgam anualmente o relatório integrado ou de sustentabilidade. Constatou-se que 71,1% das empresas fazem a divulgação de ambos, ou de um dos relatórios (integrado ou de sustentabilidade); 8,9% divulgam parcialmente, ou seja, as informações são elencadas no relatório de gestão e não nos relatórios próprios; e 20% não fazem a divulgação.

O indicador 32 (trinta e dois) buscou verificar se as empresas divulgam em seus *sites* as atas das reuniões do conselho de administração, de seus comitês e do conselho fiscal. Constatou-se que 91,1% das empresas divulgam em suas páginas eletrônicas as atas das reuniões do conselho de administração, comitês e conselho fiscal; 2,2% divulgam parcialmente e 6,7% não divulgam. O indicador 33 (trinta e três) buscou comprovar se as empresas divulgam em seus *sites* as políticas de administração e gestão de riscos. Verificou-se que 82,2% das empresas divulgam suas políticas de administração e gestão de riscos; entretanto, 8,9% divulgam parcialmente ou não divulgam.

O indicador 34 (trinta e quatro) teve como finalidade identificar se as empresas são auditadas anualmente por uma auditoria externa. Identificou-se que 91,1% das empresas são auditadas por auditor independente e que 8,9% são parcialmente. Doutro modo, as informações divulgadas são desatualizadas (referentes aos anos de 2015 e 2016), ou seja, não refletem a realidade atual (ano de 2019, onde deveriam constar todas as informações referentes ao ano de 2018, uma vez que a norma das sociedades anônimas nº 6.404/76 permite que as informações anuais sejam divulgadas até abril do ano subsequente, ou que, no mínimo, deveria haver informações referentes aos primeiros três trimestres de 2018), apesar desse tipo de empresas serem obrigadas a ter suas demonstrações contábeis auditadas anualmente por auditoria independente.

O indicador 35 (trinta e cinco) teve como propósito identificar se os relatórios de auditoria externa são divulgados em anexo às demonstrações financeiras e informações publicizadas anualmente. Constatou-se que 86,7% das empresas divulgam os relatórios de auditoria anexos aos relatórios financeiros, no entanto, 8,9% o fazem parcialmente, por motivo de divulgação de informação desatualizada (última divulgação referente ao ano de 2017), e 4,4% não divulgam. Isto acontece apesar do relatório de auditoria ter fé pública e

atestar que as informações foram elaboradas com base nas normas e princípios de contabilidade.

O indicador 36 (trinta e seis) teve o intuito de verificar se a quantidade de membros da diretoria (no mínimo, sete e, no máximo, onze integrantes) é definida no estatuto das empresas. Confirmou-se que 66,7% das empresas enquadram-se no dispositivo legal, ainda que 33,3% atendem parcialmente a essa condição, ou seja, o número de membros da diretoria está abaixo da quantidade mínima (sete) de membros.

O indicador 37 (trinta e sete) teve como alvo identificar se os mandatos da diretoria e conselho da administração são previstos no estatuto (dois anos, sendo permitidas até três reconduções consecutivas). Constatou-se que 91,1% das empresas definem os mandatos com duração de dois anos, sendo permitidas até três reconduções consecutivas, e apenas 8,9% não estabelecem esses prazos, ou seja, estabelecem prazos de gestão de três anos, sendo permitida ou facultada a reeleição.

O indicador 38 (trinta e oito) confirma se os mandatos dos membros do Conselho Fiscal são previstos no estatuto (dois anos, sendo permitidas até duas reconduções consecutivas) das empresas. Constatou-se que 91,1% elencam em seus estatutos o período de mandato dos membros do referido conselho; 6,7% elencam parcialmente, ou seja, definem um prazo menor equivalente a um ano, sendo permitida a recondução; e 2,2% não definem prazo.

O indicador 39 (trinta e nove) evidenciou se existem políticas definidas para a ocupação dos cargos de diretoria e de membro do conselho. Confirmou-se que 91,1% das empresas definem políticas para a ocupação dos cargos de diretoria e como membro dos conselhos, 6,7% não definem e 2,2% o fazem parcialmente.

O indicador 40 (quarenta) possuiu o intuito de verificar se o estatuto utiliza critérios técnicos de competência para ocupação dos cargos de conselheiro e diretor. Identificou-se que 84,4% das empresas utilizam critérios técnicos para os cargos de conselheiros e diretor, ou seja, definem as competências exigidas em termos de qualificação, conduta ética, reputação, dentre outros, ao passo que 11,1% não utilizam e 4,4% fazem uso dessa prática de forma parcial.

O indicador 41 (quarenta e um) evidencia se o estatuto prevê os requisitos para ser administrador das empresas estatais: constatou-se que 86,7% das empresas demonstram os requisitos necessários para ocupação da função de administrador; 8,9% não evidenciam; e 2,2% o fazem parcialmente.

O indicador 42 (quarenta e dois) possui a finalidade de confirmar se o estatuto prevê os requisitos a serem observados no caso de indicação dos membros. Verificou-se que apenas

46% das empresas especificam os requisitos a serem observados no caso de ocorrer indicação, 44,4% não apresentam os requisitos e 8,9% definem parcialmente os requisitos.

O indicador 43 (quarenta e três) constata se o estatuto prevê as situações de vedação de indicação de representantes do conselho de administração e diretoria. Verifica-se que 77,8% das empresas preveem as situações de vedação de indicação em seus estatutos; 15,6% não preveem; e 6,7 estabelecem tais casos parcialmente.

O indicador 44 (quarenta e quatro) atenta para a existência de requisitos claros de reputação, formação técnica para assumir os cargos de diretoria e membro do conselho diretor. Constata-se que 84,4% das empresas elencam com nitidez os requisitos técnicos e de reputação a serem observados pelos possíveis membros do conselho e da diretoria; 13,3% não apresentam os requisitos; e 2,2% demonstram de forma parcial.

O indicador 45 (quarenta e cinco) buscou identificar se o estatuto prevê os membros independentes do Conselho de Administração (mínimo 25%). Confirmou-se que 100% das empresas definem a quantidade de membros independentes na composição do conselho.

O indicador 46 (quarenta e seis) buscou identificar se o estatuto prevê política de remuneração para os administradores e conselheiros de forma detalhada e individualizada. Verificou que 53,3% evidenciam parcialmente, ou seja, mencionam, mas não detalham; 28,9% apresentam detalham de forma individualizada a política de remuneração da empresa; e 17,8% não evidenciam a política remuneratória.

O indicador 47 (quarenta e sete) identifica se o estatuto prevê a vedação de acumulação dos cargos de diretoria e do conselho. Verificou-se que 84,4% das empresas não preveem a vedação de acumulação de cargos, em contraste com apenas 13,3%, que preveem e 2,2%, que o fazem parcialmente.

O indicador 48 (quarenta e oito) evidencia se as empresas possuem comitê de auditoria estatutário. Identificou-se que 97,8% das empresas possuem comitê de auditoria estatutário e que 2,2% não possuem. O indicador 49 (quarenta e nove) buscou verificar se as empresas possuem comitê de elegibilidade estatutário, sendo verificado que 100% das empresas possuem comitê de elegibilidade. O indicador 50 (cinquenta) buscou identificar se as empresas possuem código de ética ou conduta: 97,8% possuem ambos os códigos aglutinados ou em documentos separados; e que 2,2% não possuem.

O indicador 51 (cinquenta e um) buscou indicar se o código de ética ou conduta define padrões de comportamento baseados em princípios e valores a fim de evitar conflitos de interesse. Identificou-se que 93,3% dos códigos de ética ou conduta das empresas são

alicerçados em princípios e valores que buscam mitigar os conflitos de interesse, enquanto que, em 4,4% das empresas, isso acontece parcialmente, e, em 2,2%, não acontece.

O indicador 52 (cinquenta e dois) tem a finalidade de constatar se o código de ética e conduta elenca os princípios éticos ou valores a serem observados. Verifica-se que 95,6% das empresas elencam os princípios e valores que devem ser observados por todos que fazem parte da organização, direta ou indiretamente; e que 2,2% não elencam ou elencam parcialmente.

O indicador 53 (cinquenta e três) buscou conhecer se o código de conduta prevê regras de sigilo de algumas informações. Foi identificado que 77,8% das empresas preveem regras de sigilo; 15,6% o fazem parcialmente; e e 6,7% não possuem essa prática.

O indicador 54 (cinquenta e quatro) buscou evidenciar se as empresas possuem mecanismos claros para garantir que alta administração, funcionários e colaboradores atuem de acordo com padrões de comportamento baseados em valores e princípios. Verificou-se que 88,9% das empresas possuem mecanismos claros para garantir que todos os colaboradores e alta administração observem em suas condutas de comportamento ético baseado em princípios. Em contraste, os dados demonstraram que 6,7% evidenciam parcialmente e 4,4% não evidenciam.

O indicador 55 (cinquenta e cinco) buscou conhecer se as empresas preveem as sanções aplicáveis em caso de violação às regras do Código de Conduta e Integridade. Identificou-se que 62,2% das empresas apresentam as punições e sanções para os casos comprovados de violação as regras de conduta e integridade; 31,1% definem isso parcialmente, ou seja, enfatizam que, no caso de violação, serão aplicadas as punições cabíveis, mas não elencam as instâncias e nem o tipo de punição; e 6,7% não evidenciam.

O indicador 56 (cinquenta e seis) teve como finalidade identificar se as empresas possuem código de integridade ou *compliance*. Constatou-se que 88,9% das empresas possuem código de integridade ou *compliance*, tendo inclusive cartilhas; 8,9% não possuem; e 2,2 possuem parcialmente, ou seja, não existe código específico, no entanto, o relatório de gestão elenca as informações inerentes à integridade da empresa.

O indicador 57 (cinquenta e sete) teve o intuito de demonstrar se os mecanismos de *compliance* garantem a independência na apuração dos indícios de irregularidades. Identificou-se que 77,8% das empresas deixam evidente a independência para apuração de irregularidades; 11,1% a garantem parcialmente, ou seja, mencionam que o *compliance* é responsável pela investigação de indícios de irregularidades, mas não deixam explícita sua independência de atuação; e 11,1% não demonstram.

O indicador 58 (cinquenta e oito) teve como foco entender se os mecanismos de *compliance* promovem a responsabilização. Constatou-se que 75,6% das empresas evidenciam a responsabilização dos agentes que atuarem com práticas antiéticas ou que se desviem da finalidade da entidade; 13,3% evidenciam parcialmente esses mecanismos e 11,1% não responsabilizam ou seus instrumentos de governança estão omissos no tocante à temática.

O indicador 59 (cinquenta e nove) buscou confirmar se as empresas preveem treinamentos dos colaboradores interno, no mínimo anual, sobre o código de conduta ou integridade. Confirmou-se que 88,9% das empresas preveem treinamentos dos colaboradores internos para que esses se atualizem e internalizem o código de ética e integridade e façam uso em suas práticas diárias; 8,9% não têm previsão de treinamentos; e 2,2%o fazem parcialmente, ou seja, mencionam os treinamentos, mas não definem a periodicidade.

O indicador 60 (sessenta) objetivou identificar se as empresas preveem treinamentos externos dos colaboradores, no mínimo anualmente, sobre o código de conduta ou integridade. Constatou-se que 88,9% determinam treinamentos dos colaboradores externos no tocante ao código de ética e integridade; 8,9% não preveem tais capacitações; e 2,2%o fazem parcialmente, ou seja, mencionam os treinamentos, mas não definem a periodicidade.

O indicador 61 (sessenta e um) buscou certificar se as empresas possuem canal de denúncias: 97,8% possuem, de forma que as demandas sejam atendidas e as partes denunciadas não sofram retaliações; e 2,2% possuem parcialmente.

O indicador 62 (sessenta e dois) buscou apresentar se as empresas apresentam o quantitativo e os motivos das denúncias referentes ao ano anterior. Verificou-se que apenas 22,2% das empresas divulgam relatórios contendo os motivos e quantitativo de denúncias; 57,8 não apresentam as informações; e 20% divulgam parcialmente, ou seja, apresentam relatório contendo o quantitativo de denúncias, mas não detalham os motivos.

O indicador 63 (sessenta e três) buscou identificar se existem políticas internas para prevenir o conflito de interesses. Evidenciou-se que 84,4% das empresas possuem políticas para gerir os conflitos de interesse. Em contraponto, 8,9% não possuem e 6,7 possuem parcialmente.

O indicador 64 (sessenta e quatro) buscou evidenciar se existem instâncias internas responsáveis pela atualização e aplicação do Código de Conduta e Integridade. Verificou-se que 80% das empresas possuem instância responsável pela atualização e aplicação do código de conduta e integridade; 13,3% não evidenciam; e 6,7% elencam parcialmente, ou seja, não deixam claro quem é responsável pela atualização e aplicação dos códigos.

Os 64 (sessenta e quatro) indicadores foram analisados separadamente (soma de pontos). Na tabela (3), são apresentadas as somas (calculadas a partir das três possíveis notas, ou seja, 0=ausência, 1=parcialmente e 2= presença) de cada indicador, agrupados pela soma que receberam.

Os indicadores que se classificaram na faixa de enquadramento considerada “alta” (tabela 21) receberam pontuação entre 85 a 90 pontos totalizando 22 (vinte e dois) indicadores. O agrupamento de quatro indicadores (I1; I2; I45; I49) receberam 90 pontos; seguido dos indicadores que receberam 89 pontos (I61);88 pontos (I23;I25; I48; I50);87 pontos (I26; I52); 86 pontos (I20; I27; I29; I34; I37; I51); 84 pontos (I6;I24) e 85 pontos (I11;I13; I38).

A categoria considerada “moderadamente alta”, com somas que variaram de 77 e 85 pontos, agrupou um quantitativo de 21 (vinte e um) indicadores (I7; I10; I12; I17; I18; I19; I28; I32; I33; I35; I39; I40; I41; I44; I53; I54; I56; I59; I60; I63; I64).

A categoria considerada “moderadamente baixa”, com somas de pontos que variaram entre 70 a 75, agrupou um quantitativo de 8 (oito) indicadores (I9; I22; I36; I43; I55; I57; I58; I64). A categoria considerada “baixa”, com somas que variaram entre 0 e 69 pontos, agrupou um quantitativo de 13 (treze) indicadores (I3; I4; I5;I8;I14;I15; I16; I21; I30; I31; I46; I47; I62).

TABELA 5: *Ranking* dos indicadores pela soma do total

Dimensões	Indicadores e Soma			Faixas de Enquadramento
	Indicador	Soma	%	
Dimensão 1	I1	90	100,0	Alta
	I2	90	100,0	Alta
	I3	34	37,8	Baixa
	I4	34	37,8	Baixa
	I5	10	11,1	Baixa
	I6	84	93,3	Alta
	I7	78	86,7	Moderadamente Alta
	I8	67	74,4	Baixa
	I9	70	77,8	Moderadamente Baixa
	I10	78	86,7	Moderadamente Alta
	I11	85	94,4	Alta
	I12	82	91,1	Moderadamente Alta
	I13	85	94,4	Alta
	I14	35	38,9	Baixa
	I15	58	64,4	Baixa
	I16	54	60,0	Baixa

	I17	78	86,7	Moderadamente Alta
	I18	77	85,6	Moderadamente Alta
	I19	81	90,0	Moderadamente Alta
	I20	86	95,6	Alta
	I21	58	64,4	Baixa
	I22	73	81,1	Moderadamente Baixa
	I23	88	97,8	Alta
	I24	84	93,3	Alta
	<hr/>			
Dimensão 2	I25	88	97,8	Alta
	I26	87	96,7	Alta
	I27	86	95,6	Alta
	I28	82	91,1	Moderadamente Alta
	I29	86	95,6	Alta
	I30	64	71,1	Baixa
	I31	68	75,6	Baixa
	I32	83	92,2	Moderadamente Alta
	I33	78	86,7	Moderadamente Alta
	I34	86	95,6	Alta
	I35	82	91,1	Moderadamente Alta
	<hr/>			
Dimensão 3	I36	75	83,3	Moderadamente Baixa
	I37	86	95,6	Alta
	I38	85	94,4	Alta
	I39	83	92,2	Moderadamente Alta
	I40	78	86,7	Moderadamente Alta
	I41	80	88,9	Moderadamente Alta
	I42	46	51,1	Baixa
	I43	73	81,1	Moderadamente Baixa
	I44	77	85,6	Moderadamente Alta
	I45	90	100,0	Alta
	I46	50	55,6	Baixa
	I47	13	14,4	Baixa
	I48	88	97,8	Alta
I49	90	100,0	Alta	
	<hr/>			
Dimensão 4	I50	88	97,8	Alta
	I51	86	95,6	Alta
	I52	87	96,7	Alta
	I53	77	85,6	Moderadamente Alta
	I54	83	92,2	Moderadamente Alta
	I55	70	77,8	Moderadamente Baixa
	I56	81	90,0	Moderadamente Alta

I57	75	83,3	Moderadamente Baixa
I58	74	82,2	Moderadamente Baixa
I59	81	90,0	Moderadamente Alta
I60	81	90,0	Moderadamente Alta
I61	89	98,9	Alta
I62	29	32,2	Baixa
I63	79	87,8	Moderadamente Alta
I64	75	83,3	Moderadamente Baixa

Fonte: Elaboração Própria (2019).

Os indicadores foram agrupados em suas respectivas dimensões: Gestão, Controle e Auditoria; Transparência das Informações; Conselhos, Comitês e Diretoria; e Ética (código e conduta) e conflito de interesses.

A dimensão1 (um), definida como Gestão, Controle e Auditoria, obteve como média das somas um total de 69 pontos, que se enquadram nas faixas (tabela 21) na categoria considerada “baixa”, ou seja, a dimensão 1 (um) encontra-se na pior faixa. Verifica-se que 8 (oito) dos 24 (vinte e quatro) indicadores receberam soma abaixo de 69 (sessenta e nove).

A dimensão2 (dois), definida como Transparência das Informações (tabela 5), recebeu como média das somas um total de 81 pontos, pontuação que se enquadra nas faixas (tabela 21) na categoria considerada “moderadamente alta”. Apenas 2 (dois) dos 11 (onze) indicadores receberam soma abaixo de 69 (sessenta e nove), ou seja, a dimensão 2 (dois) encontra-se na melhor faixa, se comparada com as demais dimensões.

A dimensão3 (três), definida como Conselhos, Comitês e Diretoria, recebeu como média das somas um total de 68 pontos, que se enquadram nas faixas (tabela 21) na categoria considerada “baixa”. Vale salientar que 3 (três) dos 14 (onze) indicadores receberam soma abaixo de 69 (sessenta e nove), inclusive, desses três, o indicador 47 (quarenta e sete), que trata sobre a acumulação de cargos de diretoria, recebeu soma 13 (treze), o que acabou afetando a média das somas.

A dimensão 4 (quatro), definida como Ética (código e conduta) e conflito de interesses (tabela 7), recebeu como média das somas um total de 77 (setenta e sete) pontos, que se enquadram nas faixas (tabela 21) na categoria considerada “moderadamente alta”. Destaque-se que 1 (um) dos 14 (onze) indicadores recebeu soma abaixo de 69 (sessenta e nove), ou seja, o indicador 62 (sessenta e dois), que evidenciava a divulgação das denúncias e dos motivos, recebeu soma de 29 (vinte e nove), o que acabou afetando a média das somas.

As 4 (quatro) dimensões foram classificadas em categorias conforme a soma das médias que receberam pelo agrupamento dos indicadores. As somas das médias evidenciam

que as dimensões 1 (um) – gestão, controle e auditoria – e 3 (três) – conselhos, comitês e diretoria – se classificaram na categoria “baixa”, seguidas da dimensão 4 (quatro) – ética (código e conduta) e conflito de interesses – que se classificou como “moderadamente alta”. A dimensão que se classificou em uma melhor média de pontos, se comparada com as demais, foi a dimensão 2 (dois) – transparência das informações –, com classificação “moderadamente alta”. Nenhuma das dimensões foram classificadas como “alta”, o que implica dizer que os instrumentos de governança das estatais ainda estão em processo de aprimoramento. A tabela (6) apresenta o ranqueamento das dimensões.

TABELA 6: *Ranking* das dimensões

Dimensão	Posição	Descrição	Média da soma	Categoria
2	1 ^a	Transparência das Informações	81	Moderadamente alta
4	2 ^a	Ética (código e conduta) e conflito de interesses	77	Moderadamente alta
1	3 ^a	Gestão, Controle e Auditoria	69	Baixa
3	4 ^a	Conselhos, Comitês e Diretoria	68	Baixa

Fonte: Elaboração própria (2019).

A análise dos 64 (sessenta e quatro) indicadores agrupados em quatro dimensões possibilitou um panorama sobre a conformidade da governança das empresas, a partir da conferência dos instrumentos de governança evidenciados nos indicadores. Constatou-se que os indicadores que possuíram uma maior conformidade estavam vinculados à dimensão de transparência das informações, e os indicadores que possuíram menor aderência estavam relacionados à dimensão gestão, controle e auditoria e à dimensão dos conselhos, comitês e diretoria.

4.2 Análise comparativa dos indicadores por grupos de empresas

Os dados apresentados na análise comparativa foram ponderados, onde 2 (dois) foi transformado em 1(um), ou seja, 1 (um) possui e 0 (zero) não possui na codificação da análise. O intuito foi comparar se existe relação entre o tipo (empresas públicas não dependentes; empresas públicas dependentes; sociedade de economia mista; sociedade de economia mista capital fechado; e sociedade de economia mista dependente capital fechado) de empresas, e a soma dos totais dos indicadores de governança através da ANOVA de um fator.

TABELA 7: Média dos Indicadores por grupos de empresas

Empresas	Número de empresas	Média	Desvio Padrão
Empresas públicas não dependentes	13	0,84	0,07640
Empresas públicas dependentes	13	0,94	0,02152
Sociedade de economia mista	6	0,95	0,02567
Sociedade de economia mista capital fechado	11	0,84	0,17375
Sociedade de economia mista dependente capital fechado	2	0,71	0,25412
Total	45	0,88	0,11832

Fonte: Elaboração própria (2019).

De um universo de 45 (quarenta e cinco) empresas que estão alocadas em seus respectivos grupos, verificou-se que as médias dos grupos estão equilibradas, existindo maior distanciamento das médias das empresas em sociedade de economia mista de capital fechado e sociedade de economia mista de capital fechado e dependente. O desvio médio padrão das empresas públicas é baixo, se comparados com o desvio padrão das empresas em sociedade de economia mista (de capital fechado e dependente capital fechado), que, de acordo com os indicadores analisados, apresentam melhor estabilidade. As empresas em sociedade de economia mista de capital fechado e dependente corroboram com o distanciamento encontrado no desvio médio padrão, uma vez que esse grupo é composto por um número reduzido de empresas, ou seja, foram observados para esse grupo 2 (duas) empresas de uma população total de 45 (quarenta e cinco). Isso implica em dizer que as variações são estatisticamente significativas.

O valor da estatística F, calculado indicou que as diferenças das médias obtidas para os grupos das empresas, são estatisticamente significantes ($F= 3,832$; $p= 0,010$). Isso significa dizer que as médias de pelo menos dois grupos das empresas (obtidas a partir dos indicadores observados) são diferentes e que esses grupos de empresas possuem melhores indicadores de governança. Verifica-se que existe uma ascensão da média de 84 (oitenta e quatro) no grupo das empresas públicas não dependentes e de 94 (noventa e quatro) empresas públicas dependentes. Ocorre uma pequena variância na média de 95 (noventa e cinco) das empresas em sociedade de economia mista. E as médias caem para as empresas em sociedade de economia de capital fechado para 84 (oitenta e quatro) e para as sociedades de economia de capital fechado dependentes, com média de 71 (setenta e um).

Esse desequilíbrio nas médias dos grupos das empresas deve-se possivelmente ao fato dos grupos não serem equilibrados. As empresas públicas não dependentes totalizam um quantitativo de 13 (treze); as empresas públicas dependentes totalizam um quantitativo de 13

(treze); as sociedades de economia mista totalizam um quantitativo de 6 (seis) empresas; as sociedades de economia mista de capital fechado totalizam um quantitativo de 11 (onze) empresas; e as sociedades de economia mista dependentes capital fechado totalizam um quantitativo de 2 (duas) empresas. O *ranking* das empresas, segundo as médias calculadas, apresentou a seguinte classificação:

TABELA 8: *Ranking* por grupos de empresas

Posição	Empresas	Número de empresas	Média
1ª	Sociedade de economia mista	6	0,95
2ª	Empresas públicas dependentes	13	0,94
3ª	Empresas públicas não dependentes	13	0,84
4ª	Sociedade de economia mista capital fechado	11	0,84
5ª	Sociedade de economia mista dependente capital fechado	2	0,71
Total		45	0,88

Fonte: Elaboração própria (2019).

4.3 Análise comparativa das dimensões

A análise comparativa das médias das 4 (quatro) dimensões foi realizada pelo total dos indicadores da análise das medidas de tendência central e de dispersão para as dimensões: gestão, controle e auditoria (D1); transparência das informações (D2); conselhos, comitês e diretoria (D3) e ética (código e conduta) e conflito de interesses (D4), conforme se apresenta na Tabela 9. Na amostra analisada, a variável apresentou avaliação mais elevada no grupo da dimensão 2 (0,91), seguida pelo grupo da dimensão 4 (0,89), seguida da dimensão 1 (0,86), e do grupo da dimensão 3 (0,85).

TABELA 9: Comparação das Dimensões

Dimensões	D1	D2	D3	D4	TOTAL
Empresas	45	45	45	45	45
Média	0,8620	0,9192	0,8524	0,8978	0,8781
Mediana	0,9167	1,0000	0,8571	0,9333	0,9219
Desvio Padrão	0,13956	0,16242	0,13311	0,15673	0,11832
Soma	38,79	41,36	38,36	40,40	39,52

Fonte: Elaboração própria (2019).

Foi realizado o teste t de amostras pareadas e verificou-se que as diferenças entre as médias das dimensões D1 e D2 (-0,0572); D2 e D3 (0,0668); e D3 e D4 (-0,0454) são estatisticamente significantes ($p < 0,05$). Já para as dimensões D1 e D3 (0,0096); D1 e D4 (-

0,0357); e D2 e D4 (0,0214) não são estatisticamente significantes, ou seja, as médias podem ser consideradas iguais ($p > 0,05$).

TABELA 10: Teste t de amostras pareadas

Pares	Média	t	Graus de liberdade	Significância
D1 - D2	-0,05715	-2.463	44	0,018
D1 - D3	0,00966	0,425	44	0,673
D1 - D4	-0,03574	-1.685	44	0,099
D2 - D3	0,06681	2.690	44	0,010
D2 - D4	0,02141	1.600	44	0,117
D3 - D4	-0,04540	-2.360	44	0,023

Fonte: Elaboração própria (2019).

As diferenças evidenciadas ocorreram pelo fato da dimensão transparência das informações (D2), seguida da dimensão ética e conflito de interesses (D4), ter apresentado maior conformidade na avaliação das empresas, ou seja, foram as dimensões que ocuparam as melhores médias quanto à conformidade dos instrumentos de governança.

Para as dimensões que não apresentaram diferenças significativas nas médias, verificou-se que essas assumiram posições de aderência semelhantes, no tocante às médias mais altas e mais baixas. A dimensão da transparência e de ética e conflito de interesse (D2 e D4) assumiram as melhores posições de similaridade quanto à aderência aos instrumentos de governança. Porquanto, as dimensões ligadas às políticas de gestão, controle e auditoria e ética (código e conduta) e conflito de interesses (D1 e D4) assumiram médias mais baixas quanto aos instrumentos de governança, refletindo assim, na ausência de diferenças das médias.

4.4 Correlação de Pearson e Kendall's Tau-b

A análise comparativa do resultado, Patrimônio Líquido e tipo de empresa considerou apenas 36 (trinta e seis) empresas, ao invés de 45 (quarenta e cinco), em razão de 9 (nove) empresas ainda não terem divulgado, até a data da coleta dos dados, os demonstrativos contábeis anuais, impossibilitando a identificação do resultado e do patrimônio líquido de todas as empresas.

A partir da correlação bivariada de *Pearson e Kendall's Tau-b*, foi possível analisar a associação entre o total da nota de governança das empresas com o tipo de empresa, resultado (lucro ou prejuízo) e Patrimônio Líquido das empresas.

TABELA 11: Matriz de correlação de Pearson e Kendall's Tau-b

	Correlação	Total	Tipo	Resultado	PL
Total	Pearson	1	-0,154	-0,121	0,068
	Tau-b	1,000	0,101	-0,081	-0,051

Fonte: Elaboração própria (2019).

A correlação evidenciou que não existe associação entre o tipo de empresa e o total da nota de governança das empresas, a partir da análise dos coeficientes, sendo ($r = -0,154$ e $t = 0,101$), nem associação entre o resultado (lucro ou prejuízo) da empresa e o total da nota de governança ($r = -0,121$ e $t = -0,081$). Evidenciou também inexistência de associação entre o patrimônio líquido e o total da nota de governança das empresas ($r = 0,068$ e $t = -0,051$). Constatou-se que não existe associação entre as variáveis analisadas, ou seja, o total da nota recebida das empresas não possui associação com o tipo de empresa, com o resultado e nem com o PL ($p < 0,05$).

Verifica-se, a partir da literatura, que a ausência de associações testadas pode estar atrelada ao fato de a governança corporativa buscar mitigar as práticas corruptas ou de expropriação de capital através de seus instrumentos de boas práticas, que culminam no monitoramento, gestão de riscos e transparência. Isso se dá ainda que a motivação do aprimoramento da governança corporativa nas empresas tenha surgido como resposta aos diversos registros de expropriação da riqueza dos acionistas por parte dos gestores, o que evidencia que o foco da governança não está ligada ao tipo de empresa e nem à otimização dos resultados (lucro ou prejuízo), apesar de possibilitar essa consequência, pelo fato dos investidores possuírem mais segurança ao aplicarem seu capital nas entidades que fazem uso dos instrumentos de governança.

O *World Bank* (2014) aponta que a governança corporativa em estatais volta-se para as estruturas, processos, direção e controle das empresas. Especifica os direitos e responsabilidades entre as partes interessadas (incluindo os acionistas, diretores e gerentes) e articula as regras e procedimentos para a tomada de decisões. Fornece ainda a estrutura para definir, implementar e monitorar as metas e os objetivos da entidade e assegurar a prestação de contas aos diferentes *stakeholders*. Nesta perspectiva, Borges e Serrão (2005) afirmam que a governança corporativa está relacionada à gestão de uma organização, sua relação com os acionistas (*shareholders*) e demais partes interessadas (*stakeholders*) – clientes, funcionários, fornecedores, comunidade – e baseada em mecanismos de solução para o conflito de agência, decorrente da assimetria informacional e conflito de interesses entre as partes envolvidas.

4.5 Discussão dos resultados

Constatou-se que as empresas públicas e sociedades de economia mista estão aprimorando e fazendo uso dos instrumentos de governança em seus processos e estruturas de gestão com o intuito de monitorar suas atividades, na medida em que implementam gestão de riscos, definem políticas de transações com partes relacionadas à finalidade de mitigar os riscos.

O Ministério do Planejamento (2017) define governança como a combinação de processos e estruturas implantadas pela alta administração, desenvolvimento e gestão, para informar, dirigir, administrar e monitorar suas atividades, com o intuito de alcançar os seus objetivos. A partir deste entendimento, foi possível analisar a estrutura de governança das estatais da União, mediante indicadores construídos e conferidos junto aos documentos de governança das empresas (documentos como estatuto, código de ética, código de conduta, cartilhas, regimentos internos, relatórios, dentre outros).

Os principais resultados que merecem ser elencados na dimensão 1 (um) gestão, controle e auditoria são: a alteração dos estatutos e as políticas de governança das empresas. Giovanini (2014) enfatiza que o estatuto da estatal deve observar as regras de governança, transparência, gestão de riscos e controle interno. Isso deve-se ao fato de os mecanismos regulatórios enfatizarem a modificação no estatuto das estatais com a finalidade de implementar as práticas de governança em seus processos. Apesar de ser um instrumento que já fazia parte da constituição das empresas, os estatutos passaram por modificações para atenderem à Lei das Estatais, que dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias (estatais), no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

Constatou-se o alinhamento, estruturação e organização satisfatória das empresas com relação ao controle interno para o sistema de gestão de riscos (I11 com 88,9%), políticas internas (I12 com 86,7%), unidade de controle interno (I3 com 93,3%) e comunicação com a alta administração (I7 com 84,4%). Nota-se que a conferência positiva para os indicadores reflete na qualidade do controle permanente das organizações. O Ministério do Planejamento (2017) estabelece, como um dos pilares de integridade, a comunicação e o monitoramento como um processo contínuo e permanente de divulgação das informações, de relacionamento entre as instâncias de supervisão e de monitoramento das ações, de forma que seja possível avaliar a qualidade do sistema de controle interno ao longo do tempo.

As empresas têm implementado ações voltadas para a auditoria interna em seus processos, na medida em que avalia os riscos (I9 com 82,2%) ligados às diferentes instâncias da empresa (I20 com 93,3%), elabora (I23 com 95,6%) e divulga os relatórios de acompanhamento dos “achados de auditoria” (I24 com 93,3%) e das informações geradas para os diferentes interessados (I7 com 86,7%), permitindo assim o acompanhamento e avaliação das rotinas e fomentando a acessibilidade das informações pelos diferentes interessados na entidade. Corroborando com o exposto, a lei nº 13.303/2016, art. 9, § 3º, II, estabelece que a auditoria interna deverá ser responsável por aferir a efetividade do gerenciamento dos riscos e dos processos de governança e a confiabilidade do processo de coleta, mensuração, classificação, acumulação, registro e divulgação de eventos e transações, que subsidiarão o preparo das demonstrações financeiras.

A divulgação dos relatórios financeiros (I24 com 93,3%) evidencia um alto grau de transparência na publicização dos demonstrativos contábeis e das informações aos diferentes interessados (I7 com 86,7%), o que já era obrigatório para esse porte de empresa. Isso demonstra que as empresas continuam tornando públicas e acessíveis suas informações econômicas, financeiras e patrimoniais aos diferentes interessados. A Lei das Estatais determina a divulgação tempestiva e atualizada de informações relevantes, em especial as relativas a atividades desenvolvidas, estrutura de controle, fatores de risco, dados econômico-financeiros.

Os resultados apontam limitações no tocante aos instrumentos de governança ligados às revisões das políticas de gestão de riscos (I3, apenas 11,1% possuem), de gestão de pessoas (I5, apenas 4,4% possuem) e de governança (I4, apenas 2,2% possuem). A baixa aderência é refletida pela omissão na regulação que defina os períodos de atualização de tais políticas, apesar das revisões fazerem parte do arcabouço regulatório e do aprimoramento dos instrumentos de governança. Possivelmente, a omissão por quase todas as empresas deve-se ao fato de não possuírem conhecimento prático quanto à periodicidade de atualização das políticas, uma vez que ainda estão em processo de implementação e estruturação das práticas de governança. Ferraz (2018) enfatiza que, em nome da boa governança, a Lei das Estatais estabelece a obrigação de instituírem e revisarem suas políticas internas de atuação, como política de gestão de riscos; política e práticas de governança corporativa; política de gestão de pessoas, dentre outras. Assim, pode-se dizer que as empresas precisam atentar para definição dos prazos de revisão das políticas internas e de governança.

Os dados refletem limitações, quanto aos instrumentos de governança ligados à regulamentação para a elaboração e apreciação dos relatórios de melhorias (I14, apenas

17,8%). O trabalho do controle interno culmina na elaboração de relatório (I16, apenas 42,2%) e política de regulação da independência do controle interno (I15, apenas 51,1%). As empresas precisam garantir clareza nos mecanismos, quanto à independência do trabalho preventivo executado pelo controle interno, e criar regras para a elaboração e apreciação dos relatórios. Apesar de o controle interno ser vinculado ao comitê de auditoria, os indicadores anteriormente mencionados apresentaram baixa aderência pelas estatais. O Ministério do Planejamento (2017, p. 11) diz que o ambiente de controle “deve demonstrar o grau e comprometimento em todos os níveis da administração, com a qualidade do controle interno em seu conjunto”.

A estrutura de controle apresentou limitações e nem todas as empresas identificam os riscos (I21, apenas 40%), apesar de ser imprescindível definir a estrutura de controle de acordo com os riscos aos quais a empresa está exposta. As medidas preventivas são implementadas quando o ambiente é conhecido e as ferramentas executadas permitem o controle de forma efetiva, ou seja, possibilitam a detecção, monitoramento e correção das falhas identificadas. Torna-se difícil implementar ações pontuais na mitigação dos riscos quando as empresas não possuem o mapeamento dos riscos aos quais estão expostas. Neste sentido, a CGU (2017) define os riscos em inerente e residual. O primeiro volta-se para os riscos a que uma organização está exposta sem considerar quaisquer medidas de controle que possam dirimir a probabilidade de sua ocorrência, enquanto o segundo aponta para os riscos a que a organização está exposta mesmo implementando medidas de controle para o enfrentamento dos riscos. E o COSO (2007) classifica oito componentes na estrutura de gerenciamento de riscos: ambiente interno, fixação de objetivos, identificação de eventos, avaliação de riscos, resposta a risco, atividades de controle, informações e comunicações; e monitoramento. Em incremento, a Lei das Estatais, em seu art.18 (II), versa sobre supervisionar os sistemas de gestão de riscos e de controle interno estabelecidos para a prevenção e mitigação dos principais riscos a que as empresas estão expostas, inclusive os riscos relacionados à integridade das informações contábeis e financeiras e os relacionados à ocorrência de corrupção e fraude.

Percebe-se que é preciso dar mais ênfase e deixar mais claro, nos instrumentos de governança, a área de integridade, gestão de riscos (I8 com 64,4%) e instância responsável pela função de *compliance* e riscos (I9 com 68,9%) das empresas, pois, apesar da maioria das empresas possuírem políticas de gestão de riscos (I6 com 86,7%), seus instrumentos de governança não detalham as áreas (*compliance* e riscos) e nem os respectivos responsáveis. É através das práticas de controle que os riscos serão dirimidas as práticas de expropriação de

capital na entidade. O IFAC (2001) apud Slomski (2008) diz que as práticas de governança ligadas ao controle envolvem controle interno e gestão de riscos. Marinela, Ramalho e Paiva (2015) reiteram que a implantação do programa de *compliance* deve se tornar prioridade, afinal as empresas são as principais interessadas em prevenir, investigar e descobrir desvios de condutas e eventuais violações às leis praticadas por seus funcionários e dirigentes. Em incremento, a Lei das Estatais, em seu art.9 (I e II), estabelece regras de estruturas e práticas de gestão de riscos e controle interno, que façam uso na implementação cotidiana, de práticas de controle interno e definam a área e responsável pela verificação do cumprimento das obrigações e da gestão de riscos.

As principais informações contidas nos indicadores da dimensão 2 (dois) – transparência das informações – evidenciam que a maioria das empresas adotam práticas de transparência e publicizam seus relatórios financeiros (I25 com 93,3%), juntamente com as notas explicativas (I26 com 97,8%) e relatório de auditoria independente (I35 com 86,7%). Em contraponto, foi identificado que 91,1% (I34) das empresas são auditadas por auditoria independente, quando a obrigatoriedade é para todas, indistintamente. O fato de as empresas apresentarem boa aderência aos indicadores ligados à transparência, deve-se à obrigatoriedade de já existirem tais exigências, mediante lei das sociedades anônimas, e ser reforçada a obrigatoriedade a partir da Lei das Estatais. Diante desse escopo, os indicadores dessa dimensão deveriam possuir pontuação e classificação máxima, no entanto, é evidente que algumas empresas apresentam baixa transparência das informações. A Lei das Estatais, em seus arts. 7º e 8º, enfatiza a divulgação da nota explicativa às demonstrações financeiras, dos dados operacionais e financeiros das atividades; e a obrigatoriedade de todas as empresas estatais escriturarem e elaborarem suas demonstrações financeiras, que devem ser auditadas por um auditor independente.

A maioria das empresas fazem a divulgação da carta anual (I28 com 91,1%), relatório de prestação de contas (I27 com 84,4%) e enfatizam em seus relatórios as políticas de governança utilizadas (I29 com 95,6%). Isso reflete que existe uma preocupação em observar os dispositivos legais, que se encontram no processo de consolidação das novas exigências. Já as políticas de transações com partes relacionadas, em conformidade com os requisitos de competitividade, conformidade, transparência, equidade e comutatividade (I30 com 71,1%) não tiveram a adesão de todas as empresas, apesar da necessidade de regulação e aplicação de tais princípios, que objetivam inibir práticas corruptas nas transações lícitas, ao delimitar princípios balizadores em seus instrumentos de governança.

A Lei das Estatais, em seu art.8º (I), define a obrigatoriedade de divulgação da carta anual e de elaboração e divulgação da política de transações com partes relacionadas, em conformidade com os requisitos de competitividade, conformidade, transparência, equidade e comutatividade. Em complemento, Ferraz (2018) enfatiza que, no tocante à transparência, a Lei das Estatais prevê a elaboração de uma série de documentos fidedignos de divulgação aos acionistas e ao mercado, tais como: elaboração de carta anual pelo conselho de administração, contida a definição clara dos compromissos de consecução de objetivos de políticas; adequação do objeto social estabelecido no estatuto; divulgação tempestiva e atualizada de informações.

A respeito da divulgação anual do relatório integrado ou de sustentabilidade (I31 com 71,1%), da divulgação das políticas de administração e gestão de riscos (I33 com 82,2%) e da divulgação das atas das reuniões (I32 com 91,1%), identifica-se que as empresas oscilam pouco na execução das práticas de governança (transparência). A qualidade da transparência é garantida a partir da divulgação e acessibilidade das informações aos diferentes interessados na empresa. Neste sentido, a Lei das Estatais regulamenta a divulgação anual de relatório integrado ou de sustentabilidade e das atas das reuniões. Embasado na referida lei, Ferraz (2018) reforça a obrigatoriedade da divulgação anual de relatório integrado; divulgação dos relatórios anuais de atividades de auditoria interna; cartas anuais de governança corporativa a fim de garantir informações relevantes de como as atividades estão sendo desenvolvidas; estrutura de controle, dos fatores de risco, dos dados econômicos financeiros; das políticas e práticas de governança corporativa.

Com relação aos indicadores vinculados à dimensão 3 (três) – conselhos, comitês e diretoria, constatou-se que os estatutos deixaram a desejar no tocante à regulamentação de política de remuneração (I46, apenas 28,9%), vedação de acumulação dos cargos (I47, apenas 13,3%) e requisitos (I42, apenas 46,7%) a serem observados no caso de indicação dos membros administradores e conselheiros. É salutar enfatizar que é imprescindível a discriminação de tais informações, para que as indicações e nomeações não ocorram de forma deliberada (mas que sejam utilizadas como políticas de incentivos) e redutora de conflitos de interesse entre os dirigentes e acionistas. Na medida em que a Lei das Estatais enfatiza a divulgação de toda e qualquer forma de remuneração dos administradores, veda a indicação para o conselho de administração e para a diretoria e enfatiza a observação da política de indicação na escolha dos administradores e membros do conselho fiscal.

Pinto e Pinto Junior (2013) dizem que o fator causal do problema de agência pode ser resumido no desalinhamento de interesses e conflito de motivação das categorias de atores

(principal e agente), sendo os agentes (gestores interessados nos bens alheios) e os principais (acionistas e beneficiários finais do patrimônio administrado pelos agentes). Williamson (1996) diz que a preocupação da governança e de seus mecanismos está voltada para a identificação, explicação e mitigação dos problemas inerentes às relações contratuais. Nesta perspectiva, as regras de remuneração, indicação e proibição de indicação para os administradores e conselheiros precisam estar claras e definidas nos instrumentos regulatórios.

A quantidade de membros da diretoria (I36 com 66,7%) apresentou desalinhamento entre o quantitativo previsto em lei e o quantitativo definido nos estatutos das empresas, ou seja, a Lei das Estatais define um quantitativo mínimo (sete) e máximo (onze). Onde, algumas organizações (33,3%) apresentaram um quantitativo abaixo do mínimo exigido.

A maioria das empresas definem em seus estatutos os critérios técnicos de competência para ocupação dos cargos (I40 com 84,4%), situações de vedação de indicação (I43 com 77,8%), requisitos claros de reputação, formação técnica para assumir os cargos de diretoria e membro do conselho diretor (I44 com 84,4%). Isso reflete diretamente na qualidade de gestão das empresas que não utilizam tais critérios, permitindo a nomeação de profissionais que não se enquadram nos requisitos exigidos, ou seja, ignoram a reputação ilibada e formação técnica. Essa desconsideração do que determina a lei possibilita assim risco para o capital dos sócios e para a finalidade das empresas. A Lei das Estatais, em seu art. 17, enfatiza que os membros do conselho de administração, os indicados para os cargos de diretor, inclusive presidente, diretor-geral e diretor-presidente, serão escolhidos entre cidadãos de reputação ilibada e de notório conhecimento. A CGU (2015) elenca que devem ser observadas, na implementação de gestão de integridade das organizações, a seleção e formação dos dirigentes, e o estabelecimento das responsabilidades. Schirato (2016) diz que a nomeação e a exoneração dos dirigentes das empresas estatais deve levar em consideração a capacidade e a qualificação do dirigente eleito, sob pena de ilegalidade. As normas jurídicas vigentes (tanto a lei societária quanto as normas regentes da administração pública) impõem aos chefes da administração pública direta a obrigação de nomear pessoas capacitadas e qualificadas ao exercício de cargos de direção nas empresas estatais, o que não pode ser violado em função de arranjos políticos. Enfatiza ainda que a influência política na gestão das empresas estatais é o maior risco com relação à existência e ao funcionamento das empresas, ou seja, conflito de interesses.

A grande maioria das empresas prevê, em seus estatutos, como devem ser os mandatos da diretoria e conselho da administração (I37 com 91,1%), dos membros do conselho fiscal

(I38 com 91,1%), das políticas para a ocupação dos cargos de diretoria e de membro do conselho (I39 com 91,1%), e para ser administrador das empresas estatais (I41 com 86,7%). Possivelmente, por se tratar de matéria definida no estatuto, esses indicadores possuem uma boa aderência pelas empresas. Entende-se que os conselhos e diretoria das empresas devem ser compostos por profissionais qualificados, com formação técnica, postura ilibada, em outras palavras, as exigências e as políticas para ocupação dos cargos precisam estar definidas, elencando os requisitos exigidos, os direitos, deveres e as formas de responsabilização por práticas que transcendam a dimensão ética e moral. Deve ainda haver a definição dos mandatos, para evitar a permanência das mesmas pessoas nos cargos de funções estratégicas. Atendendo ao exposto, provavelmente, estarão mais aptos a fazer uso dos instrumentos de governança na gestão. Corroborando com esta lógica, Silveira (2014) enfatiza que os colapsos empresariais são decorrentes de decisões erradas, do descumprimento das regras e das falhas dos mecanismos formais de governança, como conselho de administração, comitês, áreas de controle e liderança. Oliveira (2015) enfatiza as responsabilidades e forma de atuação do conselho de administração, que devem estar muito bem definidas e avaliadas. A Lei das Estatais define os prazos de gestão dos membros do Conselho de Administração e dos indicados para o cargo de diretor, que será unificado e não superior a 2 (dois) anos, sendo permitidas, no máximo, 3 (três) reconduções consecutivas; prazo de gestão dos membros do Conselho Fiscal não superior a 2 (dois) anos, permitidas 2 (duas) reconduções consecutivas.

A maioria das empresas (I45 com 84,4%) evidencia, em seus estatutos, a quantidade de membros independentes do conselho de administração. Essa representatividade de membros autônomos fomenta maior credibilidade, equidade e segurança nas deliberações. A Lei das Estatais delibera sobre o quantitativo mínimo de 25% (vinte e cinco por cento) de membros independentes o conselho de administração.

Ainda, verificou-se que quase todas as empresas possuem comitê de auditoria estatutário (I48 com 97,8%). O comitê assessora o conselho de administração no tocante às funções de auditoria, controle interno, acompanhamento e fiscalização dos processos das organizações, o que confirma a aderência ao requisito da Lei das Estatais que regulamenta sobre a constituição e funcionamento do Comitê.

Os principais resultados dos indicadores vinculados à dimensão 4 (quatro) – ética (código e conduta) e conflito de interesses – revelam que as empresas não estão divulgando e estimulando o fomento da apuração de denúncias e irregularidades (I62, apenas 22,2%), uma vez que foi verificada uma baixa divulgação do quantitativo dos motivos das denúncias referentes ao ano anterior. Ainda, muitas empresas utilizam a ouvidoria e canal de denúncias

interligados e não como instrumentos independentes (I61 com 97,8%). Isso implica dizer que as empresas não estão fomentando a divulgação das denúncias e reclamações, assegurando o sigilo do denunciante para evitar possíveis retaliações. Entende-se que o relatório deve ser divulgado para que todos os interessados acompanhem os encaminhamentos de apuração e aplicabilidade das penalidades cabíveis, nos casos omissos e de negligência, bem como saibam que as reivindicações estão sendo minuciosamente verificadas. A Lei das Estatais define que haja canal de que possibilite o recebimento de denúncias internas e externas relativas ao descumprimento do código de conduta e integridade e das demais normas, bem como que haja mecanismos de proteção que impeçam qualquer espécie de retaliação à pessoa que utilize o canal de denúncias. A CGU (2015) enfatiza que a gestão de integridade das organizações deve envolver e escutar as partes interessadas, promovendo a participação social, através de canais de manifestações e denúncias.

Nem todas as empresas possuem políticas internas para prevenção de conflito de interesse, apuração e responsabilização pela inobservância das normas e regras (I55 com 62,2%), apesar de existir um fomento dos instrumentos normativos no sentido de incluir valores e princípios no cotidiano das empresas, para que a conduta de todos os envolvidos se alinhe aos padrões esperados (I55 com 88,9%) e, nos casos de violação, possibilite a apuração, correções e responsabilização dos agentes. Pouco mais da metade das empresas possuem políticas para a mitigação de conflitos de interesse nas organizações. A omissão acarreta ausência de políticas claras, que definam padrões de comportamento e regras a serem observadas por todos os envolvidos. Para que as regras sejam cumpridas, faz-se necessário inculcar nas ações diárias os padrões a serem observados, e, no caso da não observância, aos responsáveis pelo cumprimento, após averiguação, aplicam-se as devidas penalidades. É salutar enfatizar que as políticas transcendem a dimensão normativa e de punição e focam no envolvimento de todos os que se relacionam com a entidade, tornando acessíveis e de conhecimento de todos os padrões de comportamento esperados e a serem observados de forma espontânea e não coercitiva. A CGU (2015) enfatiza que a gestão das organizações deve definir regras claras na interação entre público e privado, mediante regras nítidas de relacionamento e política de prevenção de conflito de interesses. E a Lei das Estatais elenca que os instrumentos de governança devem prever as sanções aplicáveis em caso de violação às regras do Código de Conduta e Integridade.

A maioria das empresas possui código de ética, ou conduta (I50 com 97,8%), definindo os padrões de comportamento baseados em princípios e valores a serem observados (I52 com 95,6%) por todos (alta administração, funcionários e colaboradores) com a

finalidade de evitar conflitos de interesse (I59 e I60 com 88,9%), bem como as regras de sigilo das informações (I53 com 77,8%). Isso se dá aliado aos treinamentos ofertados aos colaboradores internos e externos (I51 com 93,3%), no mínimo anuais, sobre o código de conduta ou integridade, bem como código de integridade ou *compliance* (I56 com 88,9%).

Os instrumentos mencionados reforçam as ações das empresas no sentido de fomentar uma gestão pautada em valores e não engessada pela aplicação excessiva de normas, inculcando, através dos treinamentos, a responsabilidade ética, moral e dos instrumentos de governança aos colaboradores. Entende-se que as definições de princípios e regras para serem observadas precisam ser claras e aplicadas para todos que fazem parte da entidade, bem como os treinamentos sobre os instrumentos de governança, código de ética e conduta precisam ser frequentes, conhecidos e praticados, para que sirvam como ferramentas de enfrentamento aos conflitos de interesse. Rosetti e Andrade (2014) entendem ser essencial a observância da integridade ética nos sistemas de relações internas e externas para fomentar a boa governança. O IBGC (2015, p. 18) enfatiza que, sem a observância da ética, a boa prática de governança “pode não ser suficiente para evitar os desvios comportamentais e suas consequências danosas à empresa, a seus sócios e à sociedade em geral. A ética se consolida na aplicação diária de valores e princípios claros”. A CGU (2015) enfatiza que a gestão de integridade das entidades deve estimular o comportamento íntegro através do estabelecimento de um código de ética ou de conduta.

Neste sentido, a Lei das Estatais define que deve ser elaborado e divulgado código de conduta e integridade, que disponha sobre: princípios, valores e missão das empresas, bem como contenha orientações sobre a prevenção de conflito de interesses e vedação de atos de corrupção e fraude. Pinto e Pinto Junior (2013) dizem que o fator causal do fenômeno identificado como problema de agência pode ser resumido no desalinhamento de interesses e conflito de motivação das categorias de atores (principal e agente), sendo os agentes (gestores interessados nos bens alheios) e os principais (acionistas e beneficiários finais do patrimônio administrado pelos agentes).

Foi verificado que os mecanismos de *compliance* possuem independência para apuração de indícios de irregularidades (I57 com 77,8%) e promoção da responsabilização (I58 com 75,6%) possuíram uma aderência moderada, quando o ideal seria que todas as empresas aderissem em sua totalidade. A maioria possui os instrumentos mencionados e possibilita a conscientização e empenho de todos os envolvidos com a organização, não de forma impositiva, mas inculcando as normas e regras no cotidiano das organizações. E, nos casos de desobservância, aplicam-se as devidas punições, ou seja, responsabilizam o agente

pelo desvio de conduta. Neste entendimento, Andrade e Rossetti (2014) elencam o *compliance* como um princípio da governança e o definem como sendo a conformidade no cumprimento das normas, expressas nos estatutos sociais, nos regimentos internos e nas instituições legais do país. E Giovanini (2014) diz que o principal foco do *compliance* é a corrupção. Em incremento, Assis (2018) enfatiza que a área de *compliance* supervisiona e dá suporte aos negócios, por isso, é importante deixar claro que as políticas institucionais são de responsabilidade de todos na organização, para que de fato exista eficiência dos processos. A CGU (2015) aponta elementos que devem ser observados na gestão de integridade das organizações, como identificar e punir os responsáveis por desvios via suporte de uma unidade de correição e responsabilização para quem cometa atos lesivos.

Pode-se, a partir dos dados apresentados, considerar que as estatais estão em processo de aprimorando de seus instrumentos de governança, pelo fato de algumas áreas ainda apresentarem vulnerabilidades, o que afeta diretamente a qualidade da governança corporativa. Há muito a ser feito, o ideal seria que todas as empresas atendessem a todos os requisitos exigidos e possibilitassem uma gestão eficiente, transparente e de qualidade. Nesta perspectiva, Paludo (2010) diz que a governança corporativa representa o modo pelo qual as organizações são administradas e controladas e pela forma em que corre o processo de relação com os diferentes interessados, ou seja, como ocorre a gestão e o controle. Rosetti e Andrade (2014) definem governança como a guardiã de direitos das partes interessadas da empresa, através do sistema de relações que são estabelecidas que possibilitam que as sociedades sejam dirigidas e monitoradas. Doutro modo, os instrumentos de governança possibilitam o controle permanente do patrimônio e, por equalizarem os diferentes interesses, evitam a expropriação de direitos, a partir das ações de controle e monitoramento.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A governança corporativa originada do setor privado vem ganhando espaço nas organizações públicas por possibilitar, através de seus instrumentos, a manutenção do controle, gestão de riscos e transparência nas rotinas das empresas. Instigada por essa inovação, esta pesquisa comparou as estruturas de governança das empresas públicas e sociedades de economia mista da União do controle direto a partir de um estudo transversal.

Com relação às contribuições desse estudo, pode-se apresentar a construção metodológica dos 64 (sessenta e quatro) indicadores de governança corporativa voltados para organizações públicas, que evidenciaram, a partir da conferência (conformidade), a estrutura de governança das estatais, quanto às políticas de governança de gestão de risco, controle, transparência e dos conselhos gestores.

Foram propostos, através do agrupamento dos indicadores, quatro dimensões de gestão, controle e auditoria; transparência das informações; conselhos, comitês e diretoria; e ética e conflito de interesse, principais dimensões evidenciadas nos indicadores de governança corporativa. Inclusive, objeto de acompanhamento pelos órgãos públicos que fazem o monitoramento desse tipo de empresas, exceto pela dimensão ética e conflito de interesse, que ainda não faz parte enquanto dimensão do arcabouço de monitoramento desses órgãos. Os indicadores construídos com as respectivas dimensões podem servir de base para a verificação da estrutura de governança de outras empresas, ou organizações públicas.

As evidências indicam que existem diferenças na estrutura de governança das 45 empresas e nos grupos (empresas públicas e sociedade de economia mista) das estatais, no tocante ao uso dos instrumentos de governança. Isso implica dizer que as diferenças são presentes nos vários grupos e dentro dos próprios grupos de empresas; que as empresas estão aprimorando sua estrutura de governança, apesar desse processo de aderência estar ocorrendo de forma desproporcional, ou seja, algumas estão avançando na formalização e estruturação das políticas de governança corporativa, enquanto outras estão lentamente perseguindo o mesmo processo.

As diferenças foram identificadas a partir da conferência dos indicadores através de frequência e somatório da pontuação atribuída que variou de 41 (quarenta e um) a 120 (cento e vinte) pontos para as empresas. É importante mencionar que a pontuação máxima era 128 (cento e vinte e oito) pontos. As médias das empresas públicas e sociedades de economia mista foram obtidas mediante teste ANOVA, que evidenciou a variação de 0,71 (setenta e um) a 0,95 (noventa e cinco), que são estatisticamente consideradas significativas.

Neste sentido, é possível inferir que as empresas precisam aprimorar suas políticas de governança ligadas à gestão, controle e auditoria; conselhos, comitês e diretoria; ética e conflito de interesses; e transparência das informações aos instrumentos legais que culmina na observância a Lei das Estatais e das boas práticas de governança corporativa. O aprimoramento dos instrumentos de governança deve estar enviesado pela celeridade da imposição normativa (Lei das Estatais), com a finalidade de evitar possíveis punições e sanções. Inclusive, por possibilitar, a partir desses instrumentos, a manutenção do controle dos processos e das atividades, garantia da equidade na geração de informações, conflito de interesses e tratamento equilibrado para os diferentes interessados na organização.

As diferenças de aderência aos instrumentos de governança foram estruturadas a partir do ranqueamento, que possibilitou organizar as empresas, grupos de empresas, indicadores e grupos de dimensões, conforme a adesão. O ranqueamento possibilitou a visualização das posições ocupadas, destacando as empresas que se encontram mais próximas, ou mais distantes do ideal, a partir das notas e médias recebidas.

O *ranking* por grupo de empresas evidenciou o grupo de Empresas públicas dependentes e Sociedade de economia mista na primeira posição, seguido das Empresas públicas não dependentes. O grupo de empresas em Sociedade de economia mista capital fechado e Sociedade de economia mista dependente capital fechado ocupou as piores colocações, ou seja, a terceira e quarta posição respectivamente.

A empresa que ocupou a melhor posição foi a CAIXA, seguida das empresas CONAB; BANCO DA AMAZÔNIA; TELEBRAS; CDC; CODESA; EBSERH; CDRJ; EBC, EMBRAPA; EPL; BANCO DO BRASIL; BNDES; AMAZUL; CPRM; IMBEL; VALEC; CODEVASF; CODEBA; DATAPREV; CEITEC; PETROBRAS; EMGEA; HCPA; e BNB.

Em contraponto, as empresas que tiveram as piores colocações foram CASEMG; ABGF; CASA DA MOEDA; SEPRO; CORREIOS ECT; HEMOBRÁS; FINEP; CEASAMINAS; CEAGESP; HNSC; e CODOMAR.

Os indicadores que ocuparam as melhores posições no *ranking* foram os que enfatizavam informações relacionadas ao estatuto da empresa; políticas de governança corporativa; requisitos de reputação, formação técnica para assumir os cargos de diretoria e membro do conselho diretor; comitê de auditoria estatutário; treinamentos dos colaboradores internos sobre o código de conduta ou integridade; divulgação das informações financeiras; independência da auditoria interna; vedação de acumulação dos cargos de diretoria e do conselho; comitê de elegibilidade; divulgação das notas explicativas; código de ética ou conduta; controle pela auditoria; relatório de prestação e aprovação das contas; relatórios

contêm informações sobre os instrumentos de governança utilizados; divulgação da política de administração e gestão de riscos; quantidade de membros da diretoria; política de gestão de riscos; relatórios elaborados pela auditoria interna; sistema de gestão de riscos e controle interno; unidade de controle interno; e previsão dos mandatos da diretoria e conselho da administração.

Os indicadores que ocuparam as piores posições foram os que enfatizavam o período para revisão das políticas internas de práticas de governança corporativa e de gestão de pessoas; atribuições da área de integridade e gestão de riscos; política de gestão de riscos; estrutura de controle; divulgação das políticas de transações com partes relacionadas; divulgação anual do relatório integrado; previsão do número de membros independentes do Conselho de Administração; previsão da política de remuneração para os administradores e conselheiros; e previsão de treinamentos para os colaboradores externo sobre o código de conduta ou integridade.

Quanto ao ranqueamento das dimensões, percebeu-se a dimensão transparência das informações ocupando a primeira posição, seguida da dimensão ética (código e conduta) e conflito de interesses; gestão, controle e auditoria; e conselhos, comitês e diretoria.

Em virtude dos fatos mencionados, no geral, as empresas estatais não aderiram em sua totalidade aos instrumentos de governança propostos nesse estudo, ou seja, não conseguiram adaptar as suas estruturas de gestão, risco e integridade, às boas práticas de governança e à Lei das Estatais. Tal consideração é feita, apesar de se constatar que as empresas encontram-se, paulatinamente, otimizando seus instrumentos de governança corporativa (estatuto, políticas, regimentos, praticas de divulgação das informações, estrutura de controle, gestão de riscos, código de conduta, código de integridade, relatórios financeiros, auditoria externa e interna, controle interno, dentre outros instrumentos). Possivelmente o fato de ser recente a proposta de regulação e estruturação, as empresas ainda não conseguiram efetivamente atender a todos os requisitos exigidos.

A partir dos documentos analisados, também ficou evidente que as empresas estatais estão modificando suas estruturas de gestão, uma vez que divulgam as políticas e instrumentos utilizados em seus *websites*, o que confirma que as boas práticas de governança já fazem parte das rotinas dessas organizações. Reforçando esse entendimento, o IBGC (2017) e *World Bank* (2014) enfatizam que a governança corporativa das empresas estatais se volta para as estruturas, processos, direção e controle. E para o estabelecimento de um ambiente empresarial mais equitativo, responsável e transparente.

Este estudo apresentou como limitação o escopo da conferência dos indicadores construídos, não tendo sido possível obter evidência no tocante a execução prática dos instrumentos de governança corporativa. E a não possibilidade de comparação desta pesquisa com dados divulgados pelos órgãos como o TCE, CGU e MP que regulam e auxiliam no suporte de implementação de práticas de governança corporativa das empresas estatais, inclusive, apresentam relatórios de monitoramento e fomentam incentivos (certificações) para as empresas que estão aprimorando seus instrumentos de governança.

A impossibilidade de comparação ocorreu pelo fato dos indicadores, critérios e metodologia de análise se diferenciarem dos utilizados pelos órgãos. Por ser recente (a partir de 2016), a obrigatoriedade dos instrumentos de governança, existem poucos estudos que analisam a estrutura de governança das estatais, sendo grande parte das pesquisas e relatórios divulgados pelo Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão das Estatais, CGU, TCE, que divulgam o acompanhamento das empresas. Vale destacar que foi realizado um estudo transversal e não um estudo longitudinal que possibilitasse a análise comparativa no tempo.

Diante disso, recomenda-se que pesquisas futuras repliquem esse estudo com o mesmo grupo de empresas, fazendo uma análise longitudinal com o intuito de avaliar a evolução temporal desses instrumentos de governança e que também possam replicar para as empresas estatais estaduais, empresas do controle indireto e as organizações públicas.

Inclusive, este estudo verificou a relação do tipo de empresas, resultado (lucro ou prejuízo) e do Patrimônio Líquido (positivo ou negativo). Todavia, não foi identificada nenhuma associação com o total dos indicadores de governança. Poderiam ser testadas outras variáveis como estrutura de capital, concentração de capital, estrutura do conselho de administração, transparência, equidade no tratamento dos sócios, com o intuito de verificar ou não a associação com os resultados apresentados.

Conclui-se assim, que a Lei das Estatais alterou a estrutura de governança das empresas, desde sua publicação em junho de 2016. Apesar do prazo limite de aderência à referida lei ter expirado em junho de 2018, as estatais não conseguiram atender em sua totalidade as novas exigências e encontram-se em processo de aprimoramento e construção de seus instrumentos de governança corporativa.

REFERÊNCIAS

- ÁLVARES, Elismar; GIACOMETTI, Celso; GUSSO, Eduardo. **Governança corporativa: um modelo brasileiro**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.
- ANDERSON, Ronald; BAKER, H. **Corporate Governance: a synthesis of theory research, and practice**. New Jersey: John Wiley & Sons, 2010. (Cap. 04 e 05).
- ANDRADE, Artur Fontes de. **Governança Corporativa nas Empresas Estatais**. Petrópolis: KBR, 2013.
- ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Empresas estatais: o regime jurídico das empresas públicas e sociedades de economia mista**. São Paulo: Forense, 2017.
- BAKER, H. Kent; ANDERSON, Ronald. **Corporate Governance: A Synthesis of Theory, Research, and Practice**. United States of America: Willey, 2010.
- BAYE, Michael R. **Economia de Empresas e Estratégias de Negócios**. Tradução técnica: André Fernandes Lima. 6. ed. Porto Alegre: AMGH, 2010.
- BOLETIM DAS EMPRESAS ESTATAIS FEDERAIS [recurso eletrônico]. Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais: Brasília: MP, Vol. 6 (mar. 2018), 2018.
- BORGES, Luiz Ferreira Xavier; SERRÃO, Carlos Fernando de Barros. Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil. **Revista do BNDES**. Rio de Janeiro, V. 12, N. 24, P. 111-148, dez. 2005.
- BRAGA, Carlos *et al.*; [Org.] PINHEIRO, Juliano Lima; OLIVEIRA, Virginia Izabel de. **Gestão de riscos no mercado financeiro**. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.
- BRASIL. **Decreto de nº 8.420, de 18 de Março de 2015**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/decreto/d8420.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.
- BRASIL. **Decreto nº 200, de 25 de Fevereiro de 1967**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0200.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.
- BRASIL. **Decreto nº 8.945, de 27 de Dezembro de 2016**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/Decreto/D8945.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.
- BRASIL. **Decreto nº 900, de 29 de Setembro de 1969**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: Decreto nº 900, de 29 de Setembro de 1969. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Decreto nº 9203, de 22 de Novembro de 2017**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2017/Decreto/D9203.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Lei 12.813, de 169 de Maio de 2013**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12813.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Lei 8.429, de 02 de Junho de 1992**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Lei nº 12.527, de 18 de Novembro de 2011**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112527.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Lei nº 12.846, de 1 de Agosto de 2013**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112846.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Lei nº 13.303, de 30 de Junho de 2016**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/113303.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Lei nº 7.492, de 16 de Junho de 1986**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Lei nº 8.137, de 27 de Dezembro de 1990**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8137.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Lei nº 8.666, de 21 de Junho de 1993**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8666cons.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Lei no 9.986, de 18 de Junho de 2000**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9986.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Medida Provisória nº 2.216-37, de 31 de Agosto de 2001**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/2216-37.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Medida Provisória nº 2.225-45, de 4 de Setembro de 2001**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/2225-45.htm. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União. **Gestão de Riscos e Controles Internos no Setor Público**. 55p. Abril de 2017.

BRASIL. Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. Assessoria Especial de Controles Internos. **Manual de Gestão de Integridade, Riscos e Controles Internos da Gestão**. Brasília. Brasília. V1.1.2 – 2017.

BRASIL. **Portaria Conjunta CGU/SMPE nº 2279, de 9 de Setembro de 2015**. Disponível em:
<http://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?data=10/09/2015&jornal=1&pagina=2&totalArquivos=80>. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Portaria nº 750, de 20 de Abril de 2016**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em:
http://www.lex.com.br/legis/27120707_portaria_n_750_de_20_de_abril_de_2016.aspx. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Portaria nº 784, de 28 de Abril de 2016**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em:
https://www.cgu.gov.br/sobre/legislacao/arquivos/portarias/portaria_cgu_784_2016.pdf. Acesso em: 17 jul. 2019.

BRASIL. **Portaria nº 909, de 7 de Abril de 2015**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em:
https://www.cgu.gov.br/sobre/legislacao/arquivos/portarias/portaria_cgu_909_2015.pdf. Acesso em: 17 jul. 2019.

CABRAL, Nazaré da Costa. **A Teoria do Federalismo Financeiro**. 2. ed. Coimbra: Edições Almedina S.A, 2015.

CAMARGO, Aspásia. **A Reforma-Mater os riscos (e os custos) do federalismo incompleto**. Parcerias Estratégicas. nº 6 - março/1999. Disponível em:
http://seer.cgee.org.br/index.php/parcerias_estrategicas/article/viewFile/63/55. Acesso em 18 jul. 2019.

CONSELHO ESTADUAL DE EDUCAÇÃO DA PARAÍBA. **RESOLUÇÃO CEE Nº 188/1998, de 03 de dezembro de 1998**. Disponível em: <https://www.cee.pb.gov.br/wp-content/uploads/2015/07/Re188-1998-Normativa-Normas-Complementares-para-o-Sistema-Estadual.pdf>. Acesso em: 19 jul. 2019.

CONTROLADORIA GERAL DA UNIÃO. **Guia de integridade pública: orientações para a administração pública federal: direta, autárquica e fundacional**. Brasília: Controladoria Geral da União, 2015. Disponível em: <https://www.cgu.gov.br/Publicacoes/etica-e-integridade/arquivos/guia-de-integridade-publica.pdf>. Acesso em 18 jul. 2019.

CONTROLADORIA GERAL DA UNIÃO. **Instrução Normativa Conjunta**. CGU/MP nº 01, de 10 de Maio de 2016. Disponível em:
https://www.cgu.gov.br/sobre/legislacao/arquivos/instrucoes-normativas/in_cgu_mpog_01_2016.pdf. Acesso em: 18 jul. 2019.

CONTROLADORIA GERAL DA UNIÃO. **Metodologia de Gestão de Riscos**. Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União – CGU. Brasília, 2018. Disponível em: <https://www.cgu.gov.br/Publicacoes/institucionais/arquivos/cgu-metodologia-gestao-riscos-2018.pdf>. Acesso em: 18 jul. 2019.

COSO. **Gerenciamento de Riscos Corporativos – Estrutura Integrada**. 2007. Tradução: Instituto dos Auditores Internos do Brasil (Audibra) e *Pricewaterhouse Coopers. Governance, Risk and Compliance*, 2007. Disponível em: <https://www.coso.org/Documents/COSO-ERM-Executive-Summary-Portuguese.pdf>. Acesso em: 18 jul. 2019.

DINIZ, Eli Roque (Org). **Globalização, estado e desenvolvimento: dilemas do Brasil no novo milênio**. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2007.

ENCISO, Luis Fernando; MARTINS, Vinícius Abílio. **Perspectivas sobre a Avaliação da Qualidade da Governança Pública: um ensaio teórico**. XVII Congresso Nacional de Administração e Contabilidade. AdCont. Rio de Janeiro, 2016.

ESPERANÇA, José Paulo *et al.* **Corporate governance no espaço Lusófono: normas, práticas e sustentabilidade no contexto global**. rev. Eda Lyra Lídia Freitas. Alfragide: Texto, 2011. Disponível em: http://pdf.leya.com/2011/Oct/corporate_governance_ngne.pdf. Acesso em: 18 jul. 2019.

FERRAZ, LUCIANO. Estatuto das empresas estatais e governança corporativa no Brasil. *In: A prevenção da corrupção e outros desafios à boa governação da administração pública*. Lisboa: Alameda da Universidade, 2018.

FERREIRA, Roberto do Nascimento. Responsabilidade social, governança corporativa e valor das empresas. O.R. & A. **Revista de Administração da UFLA** – v.6 – n.1 – janeiro/junho 2004. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/7052648.pdf>. Acesso em: 18 jul. 2019.

FORTINI, Cristiana. SHERMAM, Ariane. **Governança pública e combate à corrupção: novas perspectivas para o controle da Administração Pública brasileira** Int. Publ. – IP, Belo Horizonte: ano 19, n. 102, p. 27-44, mar./abr. 2017.

FUKUYAMA, Francis. **What is Governance? Governance**. Vol. 26, 2013, pp. 357-368; Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Código das melhores práticas de governança corporativa. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

GARCIA, Emerson. **Corrupção: uma visão Jurídico-Sociológica**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2002.

GIAMBIAGI, Fabio; DUARTE, Ana Cláudia. **Finanças públicas: teoria e prática no Brasil**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GIOVANINI, Wagner. **Compliance: A Excelência na Prática**. São Paulo: Compliance Total, 2014.

GRAY, D.E. **Pesquisa no mundo real**. Porto Alegre: Penso, 2012.

GRECO FILHO, Vicente; RASSI, João Daniel. **O Combate à Corrupção e Comentários à Lei de Responsabilidade de Pessoas Jurídicas**. São Paulo: Saraiva, 2015.

GRECO FILHO, Vicente. O Combate à Corrupção e a Lei de Responsabilidade de Pessoas Jurídicas (Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013). **Revista Jurídica ESMP-SP**, v.9, 2016: 15-30. Disponível em:
http://www.esmp.sp.gov.br/revista_esmp/index.php/RJESMPSP/article/viewFile/299/140. Acesso em: 18 jul. 2019.

HAIR, *et al.* **Fundamentos de métodos de pesquisa em Administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

IBGC. **Governança Corporativa em empresas estatais listadas no Brasil**. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo: IBGC, 2017.

INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS – IFAC. **Governance in the public sector: a governing body perspective**. New York, 2001.

KAJAER, Anne Mette. **Governance**. Oxford: Polity Press, 2004.

KLITGAARD, Robert. **Cooperação Internacional contra a Corrupção. Finanças e Desenvolvimento**, 1998. Disponível em:
<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/fdesenvolvimento/index>. Acesso em: 18 jul. 2019.

LAMBSDORFF, Johann; SCHRAMM, Matthias. **The New Institutional Economics of Corruption**. New York: Routledge, 2005.

LARRATE, Marco. **Governança corporativa e remuneração dos gestores**. São Paulo: Atlas, 2013.

LEAL, Ricardo P. C.; FERREIRA, Vicente Antônio de Castro; SILVA, André Luiz Carvalhal da. **Governança corporativa no Brasil e no mundo**. Rio de Janeiro: E-papers Serviços Editoriais Ltda. 2002.

LUQUET Mara; ROCCO. Nelson. **Guia valor econômico de investimentos em ações**. São Paulo: Globo, 2005.

MALLIN, Christine A. **Corporate Governance**. 6 ed. Oxford University Press. 2018.

MARINELA, Fernanda; RAMALHO, Tatiany; PAIVA, Fernando. **Lei anticorrupção: Lei n. 12.846, de agosto de 2013**. São Paulo: Saraiva, 2015.

MARTINS, Vinicius Abílio; BOSIO, Queila Franciele Fabris; JEREMIAS JUNIOR, Jair; ENCISO, Luis Fernando. **Conflitos de agência, Governança Corporativa e o serviço público brasileiro: um ensaio teórico**. Universidade Federal de Santa Catarina. 9º Congresso IBEROAMERICANO de Contabilidad e Gestión, 2015.

MIRANDA, Rodrigo Fontenelle de A. **Implementando a gestão de riscos no setor público**. Rodrigo Fontenelle de A. Belo Horizonte: Fórum, 2017.

MOTTA, Sylvio; FREIRE, Elias. **Ética na administração pública**. 3.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

MP. **Manual de gestão de integridade, riscos e controles internos da gestão**. Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão – MP. 2017.

OCDE. **Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas**. Edición 2015, Éditions OCDE, Paris, 2016.

OECD. **Avaliação da OCDE sobre o Sistema de Integridade da Administração Pública Federal Brasileira: gerenciando riscos por uma administração pública mais íntegra**. 2011.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Governança corporativa na prática: integrando acionistas, conselho de administração e diretoria executiva na geração de resultados**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

OLIVEIRA, Saulo Barbará de (Org.). **Instrumentos de Gestão pública**. São Paulo: Saraiva, 2015.

PALUDO, Augustinho Vicente. **Administração Pública: Teoria e questões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

PEREIRA, José Matias. **Governança no setor público**. São Paulo: Atlas, 2010.

PINTO, Henrique Motta; PINTO Junior, Mario Engler. **Empresas estatais**. São Paulo: Saraiva, 2013.

ROSSETTI, José Paschoal. ANDRADE, Adriana. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

SCHIRATO, Vitor Rhein. **As empresas estatais no direito administrativo econômico atual**. São Paulo: Saraiva, 2016.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil**. São Paulo, 2004.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Ética Empresarial na Prática: Soluções para gestão e governança no século XXI**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2018.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa: o essencial para líderes**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática**. 2 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

SILVEIRA, Luciana Dutra de Oliveira; KOTZIAS, Fernanda Vieira. **O combate à corrupção no comércio internacional: desafios e perspectivas de uma regulamentação no âmbito da OMC.** Meridiano 47, 17: e17014, 2016.

SLOMSKI, Valmoret al. **Governança corporativa e governança na gestão pública.** São Paulo: Atlas, 2008.

Tesouro Nacional. **Aspectos Fiscais do Relacionamento do Tesouro Nacional com suas Participações Societárias.** Dezembro de 2016.

UNESCAP. **What is good governance?** 2013. Disponível em: <https://www.unescap.org/sites/default/files/good-governance.pdf>. Acesso em: 18 jul. 2019.

VERÍSSIMO, Carla. **Compliance: incentivo à adoção de medidas anticorrupção.** São Paulo: Saraiva, 2017.

VIEIRA, James Batista. **Os microfundamentos da transação corrupta: o referencial analítico da corrupção reconsiderado.** (Mestrado) Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Instituto de Filosofia e Ciências Humanas. Departamento de Pós-Graduação em Ciência Política. Porto Alegre, 2008.

WICAKSONO, Agung. **Corporate governance of state-owned enterprises: investment holding structure of government-linked companies in Singapore and Malaysia and applicability for Indonesian state-owned enterprises.** (Mestrado) 2009.

WILLIAMSON, Oliver. **The mechanisms of governance.** Oxford University Press, USA: 1996.

Páginas eletrônicas de empresas acessadas:

<http://www.abgf.gov.br/>
<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home>
<http://www.caixa.gov.br/Paginas/home-caixa.aspx>
<https://www.casadamoeda.gov.br/portal/>
<https://portal.dataprev.gov.br/>
<http://correios.com.br/>
<https://www.emgea.gov.br/>
<https://www.marinha.mil.br/emgepron/pt-br>
<http://www.finep.gov.br/>
<http://www4.infraero.gov.br/>
<http://www.presalpetroleo.gov.br/ppsa/portal/default.php>
<http://www.serpro.gov.br/>
<https://www.marinha.mil.br/amazul/homepage>
<http://www.ceitec-sa.com/SitePages/home.aspx>
<http://www.codevasf.gov.br/>
<https://www.conab.gov.br/>
<http://www.cprm.gov.br/>
<http://www.ebc.com.br/>
<http://www.ebserh.gov.br/>
<https://www.embrapa.br/>
<http://epe.gov.br/pt>
<https://www.epl.gov.br/>
<https://www.hcpa.edu.br/>
<http://www.imbel.gov.br/>
<http://www.valec.gov.br/>
<https://www.bb.com.br/pbb/pagina-inicial#/>
<http://eletrobras.com/pt/Paginas/Home.aspx>
<http://www.petrobras.com.br/pt/>
<http://www.telebras.com.br/>
<https://www.bancoamazonia.com.br/>
<https://www.bnb.gov.br/>
<http://www.casemg.gov.br/>
<http://www.ceagesp.gov.br/>
<http://www.ceasaminas.com.br/>
http://www.docasdoceara.com.br/?locale=pt_BR
<https://www.cdp.com.br/>
<http://www.portosrio.gov.br/>
<http://www.codeba.com.br/eficiente/sites/portalcodeba/pt-br/home.php>
<http://codern.com.br/>
<http://www.codesa.gov.br/site/>
<http://agenciabrasil.ebc.com.br/tags/codesp>
<https://codomar.gov.br/>
<https://cbtu.gov.br/index.php/pt/>
<https://hns.org.br/>

APÊNDICE A

Indicadores de Governança Corporativa e Governança Pública Nacional e Internacional

Indicador/ Ano	Dimensões/ Eixos Ou Componentes	Descrição	Fonte de Pesquisa dos Dados
O Indicador de Governança – IG SEST (Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais)	Gestão, Controle e Auditoria	Remuneração variável para diretores; gestão de riscos; controles internos; auditoria interna; código de conduta e integridade; fiscalização da governança das participações minoritárias.	Regulamento do indicador de governança. Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, 2018.
	Transparência das Informações	Requisitos mínimos de transparência.	
	Conselhos, Comitês e Diretoria	Treinamento para administradores e conselheiros; comitês; requisitos e vedações; membros independentes.	
IBGC	Transparência	Informações sobre mecanismos para tratamento de conflitos de interesses e transações com partes relacionadas; Informações sobre a remuneração da administração segregadas por órgão e por tipo; Informações detalhadas da remuneração da administração; Pareceres de Auditoria das Demonstrações Financeiras sem ressalvas nos últimos 5 anos; Área de Relações com Investidores no website contendo o Relatório Anual; Divulgação das apresentações realizadas para analistas de mercado, por meio do website; Informações sobre Governança Corporativa em seção específica do Relatório Anual.	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Evolução da Governança Corporativa nas Empresas Listadas em Bolsa (2004 – 2012), 2013.
	Conselho da administração	Separação das funções de presidente de conselho e presidente executivo; existência de comitês de apoio ao conselho de administração; composição apenas com conselheiros externos e independentes; número de membros adequado ao código; prazo dos mandatos dos conselheiros adequado ao código; frequência de reuniões adequada ao código.	

	Ética e conflito de interesses	Proporção das ações sem direito a voto inferior a 20% do capital total; alinhamento entre os direitos políticos do controlador e sua participação no capital total; proibição estatutária de empréstimos em favor do controlador e outras partes relacionadas; existência de previsão estatutária que facilite a participação dos acionistas nas assembleias; formalização de uma política de negociação de ações.	
	Direitos dos acionistas	Alinhamento ao conceito 'uma ação, um voto; garantia de direito de tagalong; controle direto; inexistência de previsão no acordo de acionistas de indicação de diretores ou vinculação de votos dos conselheiros; ações em circulação (<i>freefloat</i>); inexistência de <i>poisonpills</i> .	
Governança do GIFE – Governança para Institutos e Fundações Empresariais (2016)	Conselho deliberativo	Existência do conselho deliberativo; Número de conselheiros; Diversidade; Pluralidade de qualificações e perfis; Independência dos conselheiros; Mandato e eleição; Reuniões; Assiduidade dos conselheiros; Avaliação do conselho deliberativo e conselheiros.	Disponível Em: < https://gife.org.br/indicador-es-gife-de-governanca/ >. Acessado em 19 de Agosto de 2018.
	Controle e supervisão financeiros e econômicos	Conselho fiscal; Prestação de contas financeira e econômica.	
	Estratégia e gestão	Missão; Planejamento estratégico; Executivo principal; Gestão de pessoas.	
	Políticas institucionais	Código de conduta / ética; Conflito de interesses; Canal de denúncia.	
	Transparência e relação com partes interessadas	Relação com as partes interessadas; Divulgação de informações / transparência.	
Índice de Avaliação da Governança Pública (IGovP)	Efetividade	Acesso à Renda (Lógica: quanto maior, melhor); Desenvolvimento Humano (lógica: quanto mais próximo de 1, maior o desenvolvimento).	OLIVEIRA, Antonio Gonçalves de; PISA, Beatriz Jackiu. IGovP: índice de avaliação da governança pública — instrumento de planejamento do Estado e de controle social pelo cidadão. Rev. Adm. Pública. Rio de Janeiro, 2015.
	Transparência e Accountability	Acesso à informação e prestação de contas (lógica: quanto maior, melhor).	
	Participação	Eleitorado Votos Efetivos Válidos versus Eleitores Aptos 1º Turno (lógica: quanto maior,	

		melhor); Participação Social em Conselhos (lógica: quanto mais instrumentos, melhor).	
	Equidade	Desigualdade de Renda por Unidade da Federação e Índice de Gini (lógica: quanto mais próximo do zero, melhor a distribuição de renda); População sem acesso às condições de vida digna (lógica: quanto menor, melhor).	
	Legalidade, Ética e Integridade	Cumprimento da LRF Aprovação das contas anuais pelos TCEs/TCU (Lógica: quanto maior, melhor); Direitos Humanos (lógica: Quanto menor, melhor).	
B3 – Governança das estatais	Transparência	<p>A Estatal deverá divulgar, em seu site na seção específica de Relações com Investidores (RI), as políticas internas e os regimentos internos;</p> <p>O estatuto social da companhia ou o regimento interno do Conselho de Administração, de seus Comitês e do Conselho Fiscal deverá prevê a divulgação das atas das reuniões do Conselho de Administração, de seus Comitês e do Conselho Fiscal;</p> <p>A Estatal deverá aprimorar o conteúdo de seu Formulário de Referência (“FRE”): Em relação aos treinamentos de empregados sobre Código de Conduta ou integridade, indicar a periodicidade dos treinamentos; Indicar o número de denúncias internas e externas relativas ao Código de Conduta ou Integridade recebidas pela Estatal no exercício social anterior;</p> <p>divulgar nos termos do Programa, a candidatura de membro do Conselho de Administração, dos Comitês, da Diretoria e do Conselho Fiscal a cargo eletivo nos Poderes Executivo e Legislativo;</p> <p>Divulgar Carta Anual de Governança Corporativa contemplando o conteúdo exigido no Programa; Divulgar a Política de Divulgação de Informações contemplando os itens mínimos estabelecidos no Programa;</p>	<p>Regimento do Programa Destaque em Governança de Estatais. 2015.</p> <p><http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/programa-de-governanca-de-estatais.htm></p>

		Divulgar relatório com informações sociais, ambientais e de governança corporativa tomando por base padrões internacionalmente aceitos;	
	Controles internos	<p>O estatuto social deve prevê a segregação de funções e alçadas de decisão nos termos do Programa;</p> <p>A Estatal deve possuir e divulgar o Código de Conduta ou Integridade, observando o conteúdo mínimo estabelecido pelo Programa com ampliação e divulgação do canal de denúncias com empregados e terceiros;</p> <p>Realizar treinamentos periódicos, no mínimo anuais, sobre Código de Conduta ou Integridade;</p> <p>Possuir área responsável pela função de Compliance e Riscos;</p> <p>As atribuições da área responsável pelas funções de Compliance, Controles Internos e Riscos devem estar previstas nas políticas ou normas internas;</p> <p>Deverá possuir Auditoria Interna e Comitê de Auditoria Estatutário e divulgar o relatório resumido do Comitê de Auditoria Estatutário;</p> <p>Possuir e divulgar a Política de Administração de Riscos;</p> <p>Possuir Política de Transações com Partes Relacionadas;</p> <p>O estatuto social ou o Regimento Interno do Conselho Fiscal ou do Comitê de Auditoria da Estatal devem estabelecer as atribuições previstas no Programa;</p>	
	Composição da administração e do conselho fiscal	<p>O estatuto social ou a Política de Indicação deve estabelece requisitos mínimos em linha com o Programa, para a indicação de administradores e membros do Conselho Fiscal e análise do perfil do titular da área de Compliance;</p> <p>A verificação da aderência aos requisitos de indicação é competência de Comitê estatutário e a divulgação das atas;</p> <p>Existir processo de avaliação anual do Conselho, do seu Presidente, dos comitês e</p>	

		<p>membros da Diretoria, bem como dos membros individualmente considerados; vedar estatutariamente, a acumulação dos cargos de Diretor-Presidente e Presidente do Conselho de Administração pela mesma pessoa;</p> <p>O estatuto social deve prevê mandato unificado dos membros do Conselho de Administração de, no máximo, dois anos, permitida a reeleição e o número de membros do Conselho de Administração deve estar de acordo com o previsto no Programa;</p> <p>realizar treinamentos específicos para os administradores nos termos do Programa.</p>	
	<p>Compromisso do controlador público</p>	<p>O Código de Conduta da Alta Administração deve prevê regras de sigilo das informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado em razão do cargo ou posição que ocupam até sua efetiva divulgação ao mercado; e comunicar qualquer ato ou fato relevante de que tenham conhecimento ao Diretor de Relações com Investidores da Estatal, que promoverá sua divulgação, ou, no caso da omissão deste, à CVM.</p>	
	Liderança		
<p>Mecanismos de Governança - TCU</p>	<p>Pessoas e competências</p>	<p>Estabelecer e dar transparência ao processo de seleção de membros de conselho de administração ou equivalente e da alta administração;</p> <p>Assegurar a adequada capacitação dos membros da alta administração;</p> <p>Estabelecer um sistema de avaliação de desempenho de membros da alta administração;</p> <p>Garantir que o conjunto de benefícios, caso exista, de membros de conselho de administração ou equivalente e da alta administração, seja</p>	<p>Brasil. Tribunal de Contas da União. Referencial básico de governança aplicável a órgãos e entidades da administração pública. Brasília: TCU, Secretaria de Planejamento, Governança e Gestão, 2014.</p>

		transparente e adequado para atrair bons profissionais e estimulá-los a se manterem focados nos resultados organizacionais.	
	Princípios e comportamentos	<p>Adotar código de ética e conduta que defina padrões de comportamento dos membros do conselho de administração ou equivalente e da alta administração;</p> <p>Estabelecer mecanismos de controle para evitar que preconceitos, vieses ou conflitos de interesse influenciem as decisões e as ações de membros do conselho de administração ou equivalente e da alta administração;</p> <p>Estabelecer mecanismos para garantir que a alta administração atue de acordo com padrões de comportamento baseados nos valores e princípios constitucionais, legais e organizacionais e no código de ética e conduta adotado.</p>	
	Liderança organizacional	<p>Avaliar, direcionar e monitorar a gestão da organização, especialmente quanto ao alcance de metas organizacionais;</p> <p>Responsabilizar-se pelo estabelecimento de políticas e diretrizes para a gestão da organização e pelo alcance dos resultados previstos;</p> <p>Assegurar, por meio de política de delegação e reserva de poderes, a capacidade das instâncias internas de governança de avaliar, direcionar e monitorar a organização;</p> <p>Responsabilizar-se pela gestão de riscos e controle interno;</p> <p>Avaliar os resultados das atividades de controle e dos trabalhos de auditoria e, se necessário, determinar que</p>	

		sejam adotadas providências.	
	Sistema de governança	<p>Estabelecer as instâncias internas de governança da organização.</p> <p>Garantir o balanceamento de poder e a segregação de funções críticas.</p> <p>Estabelecer o sistema de governança da organização e divulgá-lo para as partes interessadas.</p>	
	Mecanismo Estratégia		
	Relacionamento com partes interessadas	<p>Estabelecer e divulgar canais de comunicação com as diferentes partes interessadas e assegurar sua efetividade, consideradas as características e possibilidades de acesso de cada público-alvo;</p> <p>Promover a participação social, com envolvimento dos usuários, da sociedade e das demais partes interessadas na governança da organização;</p> <p>Estabelecer relação objetiva e profissional com a mídia, com outras organizações e com auditores;</p> <p>Assegurar que decisões, estratégias, políticas, programas, planos, ações, serviços e produtos de responsabilidade da organização atendam ao maior número possível de partes interessadas, de modo balanceado, sem permitir a predominância dos interesses de pessoas ou grupos.</p>	
	Estratégia organizacional	<p>Estabelecer modelo de gestão da estratégia que considere aspectos como transparência e envolvimento das partes interessadas;</p> <p>Estabelecer a estratégia da organização;</p> <p>Monitorar e avaliar a execução da estratégia, os principais indicadores e o desempenho da organização.</p>	

	Alinhamento transorganizacional	Estabelecer mecanismos de atuação conjunta com vistas a formulação, implementação, monitoramento e avaliação de políticas transversais e descentralizadas	
	Mecanismo Controle		
	Gestão de riscos e controle interno	Estabelecer sistema de gestão de riscos e controle interno; Monitorar e avaliar o sistema de gestão de riscos e controle interno, a fim de assegurar que seja eficaz e contribua para a melhoria do desempenho organizacional.	
	Auditoria Interna	Estabelecer a função de auditoria interna; Prover condições para que a auditoria interna seja independente e proficiente; Assegurar que a auditoria interna adicione valor à organização.	
	Accountability e transparência	Dar transparência da organização às partes interessadas, admitindo-se o sigilo, como exceção, nos termos da lei; Prestar contas da implementação e dos resultados dos sistemas de governança e de gestão, de acordo com a legislação vigente e com o princípio de accountability; Avaliar a imagem da organização e a satisfação das partes interessadas com seus serviços e produtos; Garantir que sejam apurados, de ofício, indícios de irregularidades, promovendo a responsabilização em caso de comprovação.	
8PS da Governança	Propriedade	estrutura da propriedade nas companhias, bem como o regime legal de sua constituição; remoção de conflitos e de custos de agência envolvendo gestores e	Rosetti e Andrade(2014)

		acionistas;promoção da coesão societária, a transparência dos atos dos sócios que exercem a gestão.	
	Princípios	Base ética da governança;valores (fairness, disclosure, accountability e compliance).	
	Propósitos	Contribuir para o máximo retorno total de longo prazo dos shareholders; harmonizar os interesses legítimos de outros stakeholders.	
	Papéis	Proprietários, conselheiros e gestores – têm papéis distintos no interior das companhias, independentemente de sua constituição legal, dos graus de concentração e da tipologia da propriedade.	
	Poder	As formas como se articulam as negociações e se estabelecem as relações entre os órgãos de governança definem a estrutura de poder no interior das corporações.	
	Práticas	constituição e empowerment dos conselhos de administração, da direção executiva e do sistema de auditoria – considerados como órgãos-chave da governança.	
	Pessoas	Regime estatutário, estruturas societárias,eficáciaestratégica, de excelência operacional, de otimização do retorno dos investimentos, de geração de riqueza e de aumento do valor de mercado das companhias	
	Perpetuidade	Ciclo de vida dos negócios, com perspectivas de continuidade e expansão; Coesão, alinhamento de propósitos e harmonia entre os grupos societários; Propensão à inovação, tanto no âmbito dos negócios quanto no da gestão. Direcionamento estratégico de alta consistência, claro, objetivo e focado em horizonte de longo prazo.	
	Estrutura de direitos	Esse componente da Governança Corporativa se preocupa em preservar e maximizar os direitos dos acionistas ou quotistas,	

		principalmente os minoritário.	
	Atuação do governo	Esse componente tem influência na gestão e no controle das empresas, incluindo suas interações com os outros participantes do processo global de Governança Corporativa no país.	
	Estrutura de poder	Esse componente ou parte integrante de toda e qualquer Governança Corporativa se preocupa com o modelo de gestão das empresas, bem como com as decorrentes decisões inerentes aos objetivos, estratégias, políticas e projetos estabelecidos, retirados ou recolocados nas operações da empresa.	
	Estrutura de valores	Esse componente da Governança Corporativa se preocupa com o estabelecimento e a consolidação de valores culturais, éticos e operacionais na empresa, tendo em vista a otimização das relações externas e internas da empresa.	
	Estrutura de relacionamento	Esse componente da Governança Corporativa cuida da estruturação, aplicação e aprimoramento contínuo e sustentado dos relacionamentos entre acionistas/quotistas, conselhos, auditorias e diretoria executiva, visando ao maior valor agregado possível para as operações da empresa nos mercados atuais e potenciais.	
	Estrutura dos instrumentos e processos administrativos	Esse sexto componente ou parte integrante da Governança Corporativa cuida de todas as metodologias e técnicas administrativas, bem como dos processos, normas e procedimentos que devam sustentar, de forma estatutária e legal, a excelência do modelo de gestão da empresa e a proteção dos direitos de todas as partes interessadas na maximização dos resultados da empresa.	
World Bank World wide Governance Indicators — WGI (Indicadores Globais de	Voz e Responsabilização,	Mede percepções do grau em que os cidadãos do país são capazes de participar na seleção de seu governo, bem como liberdade de expressão, liberdade de associação e de	World Bank Group. Indicadores de Governança 1996-2007.

Governança)		uma imprensa livre.	
	Estabilidade Política	Mede as percepções da probabilidade de que o governo vai ser desestabilizado ou derrubado por inconstitucionalidade, meios adicionais ou violentos, incluindo o terrorismo.	
	Eficiência do Governo	Mede a qualidade dos serviços públicos, o grau de sua independência das pressões políticas, a qualidade da formulação e implementação da política e da credibilidade bem como o compromisso do governo com tais políticas.	
	Qualidade Regulatória	Mede percepções da capacidade do governo de formular e implementar políticas e regulamentos que permitem e promovem o desenvolvimento do setor privado.	
	Estado de Direito	Mede o grau em que os agentes têm confiança e respeitam as regras da sociedade, e em particular a qualidade da execução de contratos, a polícia e os tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência.	
	Controle da Corrupção	Mede percepções que incluem tanto pequenas formas quanto grandes formas de corrupção.	
Banco Mundial	Administração do setor público; quadro legal; participação e accountability; e informação e transparência.	Primeira dimensão: cuida da melhoria da capacidade de gerenciamento econômico e de prestação de serviços sociais. Registre-se que a preocupação com questões de capacidade burocrática já estava presente na experiência anterior com programas de ajuste estrutural. Segunda dimensão: trata do estabelecimento de um marco legal, visto que foi enunciada como um elemento crítico em face da “síndrome da ilegalidade” que caracterizaria muitos países em desenvolvimento (WORLD BANK, 1997). Terceira dimensão: quadro legal. Envolve inúmeras regras conhecidas previamente, cujo cumprimento é garantido em um órgão judicial independente e de procedimentos para modificá-las, caso não sirvam	

		<p>mais aos propósitos inicialmente estabelecidos (WORLD BANK, 1992, p. 30). Quarta dimensão: transparência e participação. Consideradas fundamentais para aumentar a eficiência econômica, a transparência e participação envolvem a disponibilidade de informações sobre as políticas governamentais, a transparência dos processos de formulação de política e alguma oportunidade para que os cidadãos possam influenciar a tomada de decisão sobre as políticas públicas (WORLD BANK, 1992, p. 40).</p>	
<p>World Economic Forum: Corporate Governance Index (CGI)</p>	<p>Grau de enforcement</p>	<p>Aplicação de disposições legais e marcos regulatórios para remoção de conflitos de agência, que envolvam administradores, proprietários ou ambos – componente considerado “o mais significativo problema que levou às pressões pela adoção de boas práticas de governança corporativa”.</p>	<p>Rosetti e Andrade (2014)</p>
	<p>Investor Protection Index (IPI) do World Bank</p>	<p>Compara o ambiente e o estilo de fazer negócios dos Estados Unidos com os de outros 145 países ao redor do mundo, do ponto de vista dos direitos dos shareholders.</p>	
	<p>Corporate Governance Index (CGI) do World Economic Forum</p>	<p>Constituído com base na percepção dos principais executivos das maiores companhias dos 104 países cobertos pelo <i>Global Competitiveness Report</i>, quanto aos padrões com que são adotadas as recomendações da boa governança.</p>	
	<p>Corporate and Public Ethics Index</p>	<p>Calculados segundo metodologia de D. Kaufmann para o World Bank Institute.</p>	

Fonte: Elaboração própria (2018).

APÊNDICE B

Protocolo de Pesquisa

Dimensão: Gestão, Controle e Auditoria	
Indicadores	Coleta de dados
Possui Requisitos mínimos do estatuto como constituição do Conselho de Administração, requisito específico adicional para o cargo de Diretor, de desempenho, individual e coletiva, de periodicidade anual, dos membros estatutários, constituição obrigatória do Conselho Fiscal, constituição obrigatória do Comitê de Auditoria Estatutário, prazo de gestão unificado para os membros do Conselho de Administração e para os membros da Diretoria e de atuação dos membros do Conselho Fiscal?	Análise documental (estatuto)
Existem políticas de governança corporativa?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
A empresa define período para revisão das políticas internas?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Existe definição de período para revisão das políticas e práticas de governança corporativa?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Existe definição de período para revisão das políticas de gestão de pessoas?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Possui política de gestão de riscos?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
As informações geradas pelo controle interno e pela auditoria são disponibilizadas aos diferentes interessados?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
A área de integridade e gestão de riscos possui suas atribuições previstas no estatuto social?	Análise documental (estatuto)
A empresa possui um responsável pela função de compliance e riscos?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
São definidas as atribuições do responsável pela função de compliance e riscos?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
A empresa possui sistema de gestão de riscos e controle interno?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Existem políticas ou normas internas que prevêm o controle interno?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Possui unidade de controle interno?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Existe regulamentação para a elaboração e apreciação dos relatórios de recomendações do controle interno?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Existe política de regulação sobre a independência do controle interno?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
O controle interno elabora relatório de recomendações?	Análise documental (informações divulgadas no

	site da empresa), ou, entrevista por telefone.
O controle interno mantém comunicação com a alta administração?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Existe definição das áreas de atuação da auditoria interna?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
A auditoria interna avalia os riscos dos processos?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
As ações desenvolvidas na empresa pelas diferentes instâncias são objeto de controle pela auditoria?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Estrutura de controle é clara?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Os fatores de riscos são apresentados?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
A auditoria interna possui independência na execução dos trabalhos?	Análise documental (estatuto e informações divulgadas no site da empresa), ou, entrevista por telefone.
Os relatórios elaborados pela auditoria interna são publicizados na internet?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
Dimensão: Transparência das Informações	
Indicadores	Coleta de dados
A empresa faz uso de divulgação das informações financeiras mediante divulgação das demonstrações contábeis através de web sites e/ou jornal de grande circulação?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
A empresa divulga as notas explicativas das demonstrações financeiras, dos dados operacionais e das atividades relacionadas?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
É divulgado relatório de prestação e aprovação das contas?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
Divulga a carta anual de governança corporativa?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
Os relatórios contêm informações sobre os instrumentos de governança utilizados pela empresa?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
Divulga a política de transações com partes relacionadas, em conformidade com os requisitos de competitividade, conformidade, transparência, equidade e comutatividade?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
Divulga anualmente o relatório integrado ou de Sustentabilidade?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
A empresa divulga em seu site as atas das reuniões do conselho de administração, de seus comitês e do conselho fiscal?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
A empresa divulga em seu site a política de administração e gestão de riscos?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
A empresa é auditada anualmente por uma auditoria externa?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
Os relatórios de auditoria externa são divulgados em anexo as demonstrações financeiras e informações publicizadas anualmente?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
Dimensão: Conselhos, Comitês e Diretoria	
Indicadores	Coleta de dados
A quantidade de membros da diretoria (mínimo, sete e,	Análise documental (estatuto)

no máximo, onze membros) é definida no estatuto?	
Os mandatos da diretoria e conselho da administração são previstos no estatuto (dois anos, sendo permitidas até três reconduções consecutivas)?	Análise documental (estatuto)
Os mandatos dos membros do Conselho Fiscal são previstos no estatuto (dois anos, sendo permitidas, até duas reconduções consecutivas)?	Análise documental (estatuto)
Existem políticas definidas para a ocupação dos cargos de diretoria e de membro do conselho?	Análise documental (estatuto)
O estatuto utiliza critérios técnicos de competência para ocupação dos cargos de conselheiro e diretor?	Análise documental (estatuto)
O estatuto prevê os requisitos para ser administrador de empresas estatais?	Análise documental (estatuto)
O estatuto prevê os requisitos a serem observados no caso de indicação dos membros?	Análise documental (estatuto)
O estatuto prevê as situações de vedação de indicação de representantes do conselho de administração e diretoria?	Análise documental (estatuto)
Existem requisitos claros de reputação, formação técnica para assumir os cargos de diretoria e membro do conselho diretor?	Análise documental (estatuto)
O estatuto prevê os membros independentes do Conselho de Administração (mínimo 25%)?	Análise documental (estatuto)
O estatuto prevê política de remuneração para os administradores e conselheiros de forma detalhada e individual?	Análise documental (estatuto)
O estatuto prevê a vedação de acumulação dos cargos de diretoria e do conselho?	Análise documental (estatuto)
A empresa possui comitê de auditoria estatutário?	Análise documental (estatuto)
A empresa possui comitê de elegibilidade estatutário?	Análise documental (estatuto)
Dimensão: Ética (código e conduta) e conflito de interesses	
Indicadores	Coleta de dados
A empresa possui código de ética ou conduta?	Análise documental (código de ética ou conduta)
O código de ética ou conduta define padrões de comportamento baseado em princípios e valores a fim de evitar conflitos de interesse?	Análise documental (código de ética ou conduta)
O código de ética e conduta elenca os princípios éticos ou valores a serem observados?	Análise documental (código de ética ou conduta)
O código de conduta prevê regras de sigilo de algumas informações?	Análise documental (código de ética ou conduta)
A empresa possui mecanismos claros para garantir que alta administração, funcionários e colaboradores atuem de acordo com padrões de comportamento baseados em valores e princípios?	Análise documental (código de ética ou conduta)
A empresa prevê as sanções aplicáveis em caso de violação às regras do Código de Conduta e Integridade?	Análise documental (código de ética ou conduta e integridade)
A empresa possui código de integridade ou <i>compliance</i> ?	Análise documental (código de integridade)
Os mecanismos de <i>compliance</i> garantem a independência na apuração dos indícios de irregularidades?	Análise documental (código de integridade)
Os mecanismos de <i>compliance</i> promovem a responsabilização?	Análise documental (código de integridade)
A empresa prevê treinamentos dos colaboradores interno no mínimo anual sobre o código de conduta ou integridade?	Análise documental (estatuto)
A empresa prevê treinamentos dos colaboradores externo no mínimo anual sobre o código de conduta ou	Análise documental (estatuto)

integridade?	
A empresa possui canal de denúncias?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
A empresa apresenta o quantitativo e os motivos das denúncias referente ao ano anterior?	Análise documental (informações divulgadas no site da empresa ou internet).
Existe política interna para prevenir o conflito de interesse?	Análise documental (código de ética ou conduta)
Existem instâncias internas responsáveis pela atualização e aplicação do Código de Conduta e Integridade?	Análise documental (código de ética ou conduta e integridade)

Fonte: Elaboração própria (2018).

APÊNDICE C

Ranking das Empresas

Empresas Pontuação						
Empresas			Pontos (0 – 128)	Empresas Ranking	Pontos (0 – 128)	
Empresas dependentes	públicas	não				
	ABGF		97	CAIXA	120	Alta
	BNDES		113	CONAB	118	Moderadamente alta
	CAIXA		120	BANCO DA AMAZÔNIA	118	Moderadamente alta
	CASA DA MOEDA		97	TELEBRAS	117	Moderadamente alta
	CORREIOS ECT		89	CDC	117	Moderadamente alta
	DATAPREV		111	CODESA	117	Moderadamente alta
	EMGEA		110	EBSERH	116	Moderadamente alta
	EMGEPRON		103	CDRJ	116	Moderadamente alta
	FINEP		84	EBC	115	Moderadamente alta
	HEMOBRÁS		88	EMBRAPA	115	Moderadamente alta
	INFRAERO		109	EPL	115	Moderadamente alta
	PPSA		107	BANCO DO BRASIL	115	Moderadamente alta
	SEPRO		96	BNDES	113	Moderadamente alta
	Empresas públicas dependentes			AMAZUL	113	Moderadamente alta
	AMAZUL		113	CPRM	113	Moderadamente alta
	CEITEC		111	IMBEL	113	Moderadamente alta
	CODEVASF		112	VALEC	113	Moderadamente alta
	CONAB		118	CODEVASF	112	Moderadamente alta
	CPRM		113	CODEBA	112	Moderadamente alta
	EBC		115	DATAPREV	111	Moderadamente alta
	EBSERH		116	CEITEC	111	Moderadamente alta
	EMBRAPA		115	PETROBRAS	111	Moderadamente alta
	EPE		109	EMGEA	110	Moderadamente alta
	EPL		115	HCPA	110	Moderadamente alta
	HCPA		110	BNB	110	Moderadamente alta

IMBEL	113	INFRAERO	109	Moderadamente baixa
VALEC	113	EPE	109	Moderadamente baixa
Sociedade de economia mista capital fechado		ELETRORBRAS	109	Moderadamente baixa
BANCO DO BRASIL	115	CDP	109	Moderadamente baixa
ELETRORBRAS	109	CODERN	109	Moderadamente baixa
PETROBRAS	111	CODESP	109	Moderadamente baixa
TELEBRAS	117	PPSA	107	Moderadamente baixa
BANCO DA AMAZÔNIA	118	EMGEPRON	103	Moderadamente baixa
BNB	110	CBTU	103	Moderadamente baixa
Sociedade de economia mista capital fechado		CASEMG	99	Baixa
CASEMG	99	ABGF	97	Baixa
CEAGESP	75	CASA DA MOEDA	97	Baixa
CEASAMINAS	80	SEPRO	96	Baixa
CDC	117	CORREIOS ECT	89	Baixa
CDP	109	HEMOBRÁS	88	Baixa
CDRJ	116	FINEP	84	Baixa
CODEBA	112	CEASAMINAS	80	Baixa
CODERN	109	CEAGESP	75	Baixa
CODESA	117	HNSC	54	Baixa
CODESP	109	CODOMAR	41	Baixa
CODOMAR	41			
Sociedade de economia mista dependente de capital fechado				
CBTU	103			
HNSC	54			

Fonte: Elaboração Própria (2019).

APÊNDICE D

Ranking dos indicadores e categorização

Indicadores e Soma dos totais		Indicadores e ranqueamento pela soma dos pontos totais			Faixas de Enquadramento
Indicador	Soma	Indicadores	Soma	%	Categorias
I1	90	I1	90	100,0	Alta
I2	90	I2	90	100,0	Alta
I3	34	I45	90	100,0	Alta
I4	34	I49	90	100,0	Alta
I5	10	I61	89	98,9	Alta
I6	84	I23	88	97,8	Alta
I7	78	I25	88	97,8	Alta
I8	67	I48	88	97,8	Alta
I9	70	I50	88	97,8	Alta
I10	78	I26	87	96,7	Alta
I11	85	I52	87	96,7	Alta
I12	82	I20	86	95,6	Alta
I13	85	I27	86	95,6	Alta
I14	35	I29	86	95,6	Alta
I15	58	I34	86	95,6	Alta
I16	54	I37	86	95,6	Alta
I17	78	I51	86	95,6	Alta
I18	77	I11	85	94,4	Alta
I19	81	I13	85	94,4	Alta
I20	86	I38	85	94,4	Alta
I21	58	I6	84	93,3	Alta
I22	73	I24	84	93,3	Alta
I23	88	I32	83	92,2	Moderadamente alta
I24	84	I39	83	92,2	Moderadamente alta
I25	88	I54	83	92,2	Moderadamente alta
I26	87	I12	82	91,1	Moderadamente alta
I27	86	I28	82	91,1	Moderadamente alta
I28	82	I35	82	91,1	Moderadamente alta
I29	86	I19	81	90,0	Moderadamente alta
I30	64	I56	81	90,0	Moderadamente alta
I31	68	I59	81	90,0	Moderadamente alta
I32	83	I60	81	90,0	Moderadamente alta
I33	78	I41	80	88,9	Moderadamente alta
I34	86	I63	79	87,8	Moderadamente alta
I35	82	I7	78	86,7	Moderadamente alta
I36	75	I10	78	86,7	Moderadamente alta

I37	86	I17	78	86,7	Moderadamente alta
I38	85	I33	78	86,7	Moderadamente alta
I39	83	I40	78	86,7	Moderadamente alta
I40	78	I18	77	85,6	Moderadamente alta
I41	80	I44	77	85,6	Moderadamente alta
I42	46	I53	77	85,6	Moderadamente alta
I43	73	I36	75	83,3	Moderadamente baixa
I44	77	I57	75	83,3	Moderadamente baixa
I45	90	I64	75	83,3	Moderadamente baixa
I46	50	I58	74	82,2	Moderadamente baixa
I47	13	I22	73	81,1	Moderadamente baixa
I48	88	I43	73	81,1	Moderadamente baixa
I49	90	I9	70	77,8	Moderadamente baixa
I50	88	I55	70	77,8	Moderadamente baixa
I51	86	I31	68	75,6	Baixa
I52	87	I8	67	74,4	Baixa
I53	77	I30	64	71,1	Baixa
I54	83	I15	58	64,4	Baixa
I55	70	I21	58	64,4	Baixa
I56	81	I16	54	60,0	Baixa
I57	75	I46	50	55,6	Baixa
I58	74	I42	46	51,1	Baixa
I59	81	I14	35	38,9	Baixa
I60	81	I3	34	37,8	Baixa
I61	89	I4	34	37,8	Baixa
I62	29	I62	29	32,2	Baixa
I63	79	I47	13	14,4	Baixa
I64	75	I5	10	11,1	Baixa

Fonte: Elaboração própria(2019).