



FACULDADE BAIANA DE DIREITO E GESTÃO

CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO *LATO SENSU*

DIREITO PÚBLICO

JULIANA MARIA SANTOS DE OLIVEIRA

**AS INOVAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS
ESTATAIS INSTITUÍDAS PELA LEI 13303/2016.**

Salvador
2017

JULIANA MARIA SANTOS DE OLIVEIRA

**AS INOVAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS
ESTATAIS INSTITUÍDAS PELA LEI 13303/2016.**

Monografia apresentada à Faculdade Baiana de Direito e
Gestão como requisito parcial para a obtenção de grau de
Especialista em Direito Público.

Salvador
2017

JULIANA MARIA SANTOS DE OLIVEIRA

AS INOVAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS ESTATAIS INSTITUÍDAS PELA LEI 13303/2016.

Monografia aprovada como requisito para obtenção do grau Especialista em Direito Público, pela seguinte banca examinadora:

Nome: _____

Titulação e instituição: _____

Nome: _____

Titulação e instituição: _____

Nome: _____

Titulação e instituição: _____

Salvador, ____/____/ 2017

Dedico o presente trabalho a todos que acreditaram em mim ao longo desta trajetória, especialmente meus pais, meu esposo e minha irmã.

AGRADECIMENTOS

Ao professor e orientador Gabriel Marques por ter me ensinado os encantos do Direito Público e por possibilitar a concretização desta pesquisa, através de uma dedicada orientação. Agradeço pela atenção e, sobretudo, pelo incentivo.

À professora Ana Carolina, pelas orientações fornecidas para elaboração do trabalho e pela constante disponibilidade em ajudar.

Aos professores da pós-graduação da Faculdade Baiana de Direito que, em brilhantes exposições, nortearam o estudo do Direito Público e, conseqüentemente, da Constituição Federal de 1988, bem como transmitiram os anseios dos princípios e fundamentos constitucionais sobre os demais ramos do direito, em especial no direito de família.

Aos meus pais e ao meu esposo, que com sua irrestrita ajuda e apoio, sempre estiveram presentes ao meu lado.

A Andrea, pela compreensão e apoio inestimável.

Enfim, agradeço a todos aqueles que, de alguma maneira, contribuíram para a elaboração dessa monografia.

“Interpretar a lei é revelar o pensamento que anima as suas palavras.” (Clóvis Bevilacqua)

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo apresentar as inovações sobre governança corporativa, trazidas pela Lei de Responsabilidade das Estatais – Lei 13.303/2016. Inicialmente, será apresentado o contexto geral do que é a governança corporativa. Em seguida, será analisada a relação da governança corporativa no âmbito do Direito, a fim de demonstrar essas novas diretrizes. Na sequência, será trazida a natureza jurídica das empresas estatais e conseqüentemente o conjunto de normas corporativas. Sobre a governança corporativa nas empresas, será examinada a viabilidade jurídica, a responsabilidade ética das empresas e a proteção à economia pública. O modelo de Gestão Pública utilizado anteriormente pelas estatais ficou ultrapassado. Por essa razão, a Lei 13.303/2016 foi sancionada com o objetivo de modernizar e regulamentar o estatuto jurídico das empresas públicas. O trabalho tratará de elencar as principais regras de governança corporativa das estatais. Por fim, far-se-á uma lista das inovações trazidas pela Lei de Responsabilidade das Estatais, com especial ênfase naquelas que tratam da governança corporativa, e a importância dessas mudanças na conjuntura socioeconômica das empresas.

Palavras chaves: Empresas Estatais; Governança Corporativa; Proteção à economia Pública; Lei de Responsabilidade das Estatais.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2 GOVERNANÇA CORPORATIVA	
2.1 CONCEITO	11
2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA NO DIREITO	23
3 EMPRESAS ESTATAIS E GOVERNANÇA CORPORATIVA	
3.1 CONCEITO E NATUREZA JURÍDICA DAS EMPRESAS ESTATAIS	25
3.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS ESTATAIS	31
4 AS INOVAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS ESTATAIS INSTITUÍDAS PELA LEI 13.303/	
4.1 PRINCIPAIS REGRAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS ESTATAIS	42
4.2 AS INOVAÇÕES	48
4.2.1 Elaboração de Políticas e Regulamentos	50
4.2.2 Administração	52
4.2.3 Controle interno de riscos	55
4.2.4 Comitê de Auditoria	56
5 CONCLUSÃO	58
REFERÊNCIAS	62

INTRODUÇÃO

O presente trabalho pretende analisar as inovações sobre governança corporativa das estatais instituídas pela Lei 13.303/2016, que trata da responsabilidade das estatais. Mediante esta análise, pretende-se, ao longo do trabalho, estudar cada inovação trazida pela lei e sua importância jurídica para o regime das estatais.

Para tal, primeiramente será analisado o contexto do conceito de governança corporativa, considerando-se notadamente a incorporação desse conceito no âmbito do Direito. Analisar-se-á o cenário jurídico das estatais, as práticas de responsabilidade adotadas por essas empresas, destacando-se que, tudo isso está ligado diretamente às exigências do mercado e conseqüentemente à economia do país, o que impõe a necessidade de uma nova adaptação das empresas estatais.

Será especialmente relevante a análise do conceito e da natureza jurídica das empresas estatais para que se possa compreender a inserção da governança corporativa na gestão dessas empresas. As medidas integradoras desse pacote de normas de condutas das estatais estabelece uma série de mecanismos de transparência e governança a serem adotadas pelas estatais.

A Lei 13.303/2016 dispõe sobre o estatuto jurídico das empresas públicas no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Esta lei veio regular a exploração direta de atividade econômica pelo Estado por intermédio das estatais.

A análise das modificações implementadas pela Lei 13.303/2016, além da compreensão do entendimento econômico do mercado, evidencia as razões que culminaram na publicação da lei de responsabilidade das estatais. Serão elencadas as principais regras de governança corporativa das estatais.

É imprescindível notar que as normas da Lei 13.303/2016 abordam dois temas diferentes, mas que apresentam relação indissociável entre si. Existe, por um lado, um conjunto de normas sobre governança, mecanismos de controle da prática empresarial e transparência na gestão. E existem, por outro lado, normas sobre contratação e licitação realizadas pelas estatais.

Ainda será realizada uma breve explanação sobre a importância da Lei de Responsabilidade das Estatais para que se possa mostrar cada inovação trazida pela lei, apresentando uma conquista fundamental que é a reconhecimento de que a estatal deve agir norteada pela eficiência econômica.

Serão apresentadas as inovações trazidas pela lei das estatais, como normas para divulgação de informações, código de conduta, prática de gestão de risco, constituição e funcionamento dos conselhos, formas de fiscalização exercidas pelo Estado e pela sociedade e os requisitos mínimos para nomeação de dirigentes.

Com tudo isso, pretende-se analisar as reais mudanças trazidas pela Lei de Responsabilidade das Estatais e mostrar a incorporação da governança corporativa ao Direito. Ao definir, por lei, as regras que as estatais devem seguir, tem-se um efeito uniformizador o que facilita a conduta que as empresas devem ter e a sua consequente fiscalização.

2. GOVERNANÇA CORPORATIVA

2.1 CONCEITO

O termo governança corporativa existe há muito tempo, mas somente foi notado após os escândalos contábeis ocorridos nos Estados Unidos, dando-se mais ênfase à necessidade de as organizações desenvolverem uma administração mais transparente com relação aos processos de tomada de decisão e dos atos praticados pelos seus administradores. Em meados da década de 1980 o movimento pela governança corporativa ganhou força nos EUA, chegando à Inglaterra, inicialmente, e depois se estendendo pelo restante da Europa, chegando ao Brasil na década de 1990 (BORGES; SERRÃO, 2005). O tema surgiu na economia em decorrência dos chamados problemas de agência, que corresponderiam aos conflitos de interesse entre aqueles que têm a propriedade (acionistas) e aqueles que têm o controle na organização.

Numa sociedade globalizada, informada e crítica como a atual, uma postura socialmente responsável constitui uma importante base para uma sólida imagem e para a aceitação social da organização. É certo que as empresas não existem apenas para explorar recursos econômicos e humanos, mas também para contribuir com o desenvolvimento social (DE BENEDICTO, 2002).

Segundo Davies (2006), governança corporativa significa aperfeiçoar a estrutura de gestão e direcionar pessoas, recursos, sistemas e processos com o objetivo de bem e melhor dirigir e controlar uma organização, com sua projeção, de modo sustentável, com observância dos parâmetros de eficácia, eficiência e efetividade.

Para Milton Nassau Ribeiro:

“A governança corporativa é um sistema de gestão que privilegia o uso de instrumentos (lei, regulamentos e práticas comerciais), visando compatibilizar os diversos interesses daqueles que se relacionam com a companhia, ou seja, controladores, administradores, minoritários, comunidade e stakeholders.”

Existem variadas definições para governança corporativa. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a define como "um conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital". Filho (2003) a define sinteticamente como a forma que os controladores instituem mecanismos de monitoramento e controle em relação aos administradores e fazem com que estes ajam de acordo com o interesse dos controladores (numa visão mais ampla, *stakeholders*). Goyos Jr. (2003) governança corporativa como um esforço contínuo e organizado de acionistas e executivos no sentido de obter o melhor alinhamento de interesses possível.

O conceito de governança corporativa e suas práticas estão alicerçados na teoria de agência proposta por JENSEN e MECKLING (1976) ao afirmarem que a separação entre a propriedade e a gestão introduz o conflito de agência. O gestor ou agente dotado de interesses individuais pode não buscar os objetivos ditados pelo proprietário. Para REAZ E HOSSAIN (2007) as tomadas de decisões nas organizações, onde há uma ou mais partes com interesses distintos, pode não comportar as melhores práticas que atendam aos interesses da organização ou dos seus *stakeholders*. Segundo FONTES FILHO E BALASSIANO (2005) este conflito se dá em virtude das partes envolvidas no relacionamento, ou seja, o principal (proprietário) e agente (gestor) buscarem uma maximização de seus ganhos em função de uma utilidade particular, razão pela qual nem sempre o agente agirá de forma a atender os interesses do principal.

Para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2009), Governança Corporativa,

“Governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum”.

Ao longo do século XX, a economia dos diferentes países tornou-se cada vez mais marcada pela integração aos dinamismos do comércio internacional, assim como pela expansão das transações financeiras em escala global. Neste contexto, as companhias foram objeto de sensíveis transformações, uma vez que o acentuado ritmo de crescimento de suas atividades promoveu uma readequação de sua estrutura de controle, decorrente da separação entre a propriedade e a gestão empresarial. A origem dos debates sobre Governança Corporativa remete a conflitos inerentes à propriedade dispersa e à divergência entre os interesses dos sócios, executivos e o melhor interesse da empresa.(IBGC, 2009).

Cláudia Oliveira (2000, p. 20) ressalta que os sistemas básicos de governança corporativa encontrados pelo mundo são os que têm como base a proteção legal – EUA e Reino Unido; os baseados em grandes investidores e nos bancos da Europa Continental (Alemanha e Japão); e os sistemas baseados na propriedade familiar (no resto do mundo). Nesse contexto, é fundamental saber que todos os sistemas podem ser eficientes desde que cumpram os critérios apropriados ao sistema e a cultura local.

No modelo anglo-saxão, as participações acionárias são relativamente fragmentadas e as bolsas de valores, desenvolvidas, o que garante a liquidez dessas participações e reduz o risco dos acionistas. Isso implica menos necessidade de monitoramento direto, pois o mercado, por meio da variação do preço, indica a aprovação ou não em relação aos administradores. Mas, em contrapartida, o sistema exige um grau elevado de transparência e a divulgação periódica de informações, impondo-se controles rigorosos sobre o uso de informações privilegiadas.

No modelo anglo-saxão, o objetivo principal das empresas tem sido tradicionalmente a criação de valor para os acionistas, ao passo que nos países cujo modelo se aproxima do modelo nipo-germânico, as empresas devem equilibrar os interesses dos acionistas com aqueles de outros grupos que são atingidos pelas suas atividades, como empregados, fornecedores, clientes e comunidade.

No modelo nipo-germânico, a propriedade é mais centralizada e muitas participações acionárias são de longo prazo. Nesse sistema, em que a liquidez não é priorizada, os acionistas diminuem o risco, pegando as informações necessárias às suas decisões perante as administrações.

Apesar do reconhecimento de dois modelos clássicos de governança corporativa – o anglo-saxão e o nipo-germânico –, deve-se salientar que tal classificação serve mais como uma referência analítica, uma vez que a evolução nos últimos anos tem comprometido de alguma maneira a pureza de tais caracterizações.

Rubach e Seborá (1998) realizaram um estudo da governança corporativa entre EUA, Japão e Alemanha. E evidenciou-se o seguinte:

- Nos EUA, a governança enfatiza a transparência das informações pela necessidade dos investidores de monitorar o desempenho das empresas, tornando o mercado mais eficiente. A medida de eficiência normalmente utilizada é o retorno do capital financeiro. Observou-se tendência para mudanças como a redução das restrições sobre a influência dos acionistas, aumento das relações de longo prazo e reconhecimento dos demais *stakeholders*.
- A governança corporativa de países como Japão e Alemanha é baseada nas relações entre proprietários e administradores, de forma a obter benefícios a longo prazo para ambos. Essa característica reduz os problemas de agência.
- No Japão, a rede de negócios assume uma importância maior. Entre 50% e 70% das ações de empresas listadas em bolsas são detidas por outras empresas, no sistema de participações acionárias cruzadas que une os membros de *keiretsus*. Os bancos em geral e outros investidores institucionais pouco atuam na governança corporativa, agindo apenas como monitores, sendo mais efetivos apenas em casos de baixa performance.

- Na Alemanha, os bancos desempenham papel de destaque (e utilizam participações acionárias para fortalecer relações comerciais com clientes) e existe a particularidade da participação dos funcionários no Conselho de Administração.

Segundo Fábio Ulhôa (2010, p. 331), o movimento se expandiu por outros países:

A partir de suas manifestações originárias nos países de *common law*, o movimento de governança corporativa estendeu-se, ao longo dos anos 1990, aos de tradição jurídica romana, expressando-se, por exemplo, em França (com os informes Vienot I e II), Itália (com o código de autodisciplina Preda, da Bolsa Italiana) e Espanha (único país em que o governo tomou a iniciativa de promover a discussão das regras de governança corporativa). Percebe-se que a aplicação da governança corporativa não se limitou apenas à Europa e aos Estados Unidos da América. Pode-se citar como exemplos de outras regulamentações relativas à governança o *Korean Code of Best Practice for Corporate Governance*, datado de setembro de 1999, o *Principios de Buen Gobierno para las sociedades peruanas*, de julho de 2002 e o *Código de Mejores Prácticas Corporativas*, proveniente do México e elaborado em 2006.

Dadas às peculiaridades empresariais de cada país, torna-se impossível descrever de forma detalhada todos os modelos de Governança vigentes no mundo. No entanto, podem-se dividir os sistemas de governança observando o praticado nos mercados mais desenvolvidos, os quais servem como referência aos demais países. Há duas grandes categorias, que abrigam os principais modelos adotados pelo mundo – *Outsider System* e *Insider System*. O *Outsider System* ou modelo *sharehold* se caracteriza por ter uma grande quantidade de acionistas pulverizados e tipicamente fora do comando diário das operações da companhia – privilegia os interesses dos acionistas, e tem como foco na maximização do retorno para os acionistas (*shareholder oriented*). Esse sistema é adotado principalmente nos Estados Unidos e na Inglaterra. O *Insider System* ou *stakeholder* se caracteriza por ter uma grande quantidade de acionistas tipicamente no comando das operações diárias diretamente ou via pessoas de sua indicação. Isso faz com que se adote uma visão mais abrangente, alcançando aspectos de responsabilidade social da empresa e seu relacionamento com uma gama bastante ampla de envolvidos. Este é adotado principalmente pela Europa Continental e Japão. Outros modelos situam-se numa nuance entre esses dois modelos, aproximando-se mais de um ou outro sistema (IBGC, 2009).

Independente do sistema adotado por cada país, a Governança Corporativa deve ser praticada através da adoção de práticas, ou estatutárias ou obrigatórias para operar em mercado de investimento. Essas práticas se dividem em preventivas ou repressivas, se destacando as seguintes:

Entre as práticas preventivas vale destacar:

- *Acordo de Acionistas*: segundo Gustavo Tepedino “os acordos de acionistas dirigem-se, precipuamente, à tutela de interesses individuais dos contratantes, notadamente à proteção do investimento realizado pelo acionista minoritário, que, na ausência do ajuste, e afora a proteção mínima que lhe vem assegurada por lei, restaria inteiramente submetido às decisões do acionista controlador”.
- *Tag Along*: que segundo Alexandre Di Miceli de Silveira “é a extensão parcial ou total, a todos os demais sócios da empresa, das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle de uma sociedade”.
- *Comply or Explain*: que “Ocorre quando a adesão a um determinado código de governança não é obrigatório, porém, por outro lado, as empresas são obrigadas a divulgar publicamente quais recomendações do código em questão elas seguem e quais não cumprem”.
- *Shark Repellents*: são medidas que os sócios ou acionistas podem tomar diante de uma tentativa hostil de controle. Estas ocorrem quando em uma oferta pública de ações ou de quotas determinada sociedade ou grupo de sociedades passam a ser majoritários em relação ao capital votante, contra a vontade dos demais sócios.
- *Staggered Board*: que segundo Carlos Martins Neto “Esse mecanismo tem por objeto dificultar a troca de comando de uma companhia por eventual adquirente

do controle e consiste em alterar o período de mandato dos membros do conselho de administração”.

- *Supermajority rules*: que é a criação de “um *quorum* qualificado bastante elevado para a deliberação de certas matérias, tais como a fusão da companhia com outra sociedade e a alienação de ativos relevantes”.
- *Accelerated loans*: “consiste na inserção, nos principais contratos de empréstimo e financiamento celebrados pela companhia, de cláusula determinando o vencimento antecipado das dívidas caso o controle da companhia seja adquirido por intermédio de uma oferta hostil”.
- *Golden Parachutes*: que para Carlos Martins Neto é “A tática de fabricar ‘paraquedas da ouro’ para a alta administração da companhia consiste na inclusão, no contrato de trabalho dos principais executivos, de cláusula prevendo altas compensações financeiras caso a companhia seja alvo de uma tomada hostil de controle”.

Já as práticas repressivas são:

- *Greenmail*: que é a possibilidade de “recompra de ações de emissão da companhia de titularidade de um determinado acionista (ou grupo de acionistas), com o pagamento de um prêmio por elas. Assim, a companhia alvo de um *takeover* já em curso recompraria, do potencial novo controlador, as ações por ele adquiridas no âmbito da oferta hostil, pagando por elas um preço que carrega embutido um prêmio substancial, entendendo que essa medida faria com que o potencial novo controlador desistisse do *takeover*.”
- *Pac-man Defense*: que segundo Carlos Martins Neto “tem aplicação quando uma oferta hostil é realizada por uma outra companhia, e nada mais é do que um contra-ataque da companhia alvo do *takeover*, que, ao ser informada da oferta

pelas ações de sua emissão, formula uma oferta pelas ações da companhia que realizou a oferta inicial por suas ações”.

- *White Knights*: ocorre quando “A administração de uma companhia que está sendo alvo de uma tentativa de tomada hostil do controle pode sair à procura de um *white knight*, isto é, de um terceiro para realizar uma oferta concorrente à do primeiro ofertante, mais atrativa tanto para a administração quanto para os acionistas da companhia alvo”.
- *White Squire*: Carlos Martins Neto afirma que nesta tática, a intenção é “encontrar um investidor estratégico para subscrever ações de seu capital em uma emissão de novas ações”.
- *Crown Jewel Defense*: “Também conhecida como ‘venda da jóia da coroa’, essa forma de defesa consiste na venda imediata, para terceiros, de um ativo valioso da companhia que seja relevante para o possível adquirente do controle que já tenha iniciado uma tentativa de *takeover*, de forma a tornar a companhia uma alvo desinteressante para este último”.
- *Poison Pill*: que para Carlos Martins Neto tem como princípio básico “tornar a conclusão da tomada do controle extremamente onerosa para o adquirente, de forma a desestimulá-lo de continuar sua empreitada”.

Andrade e Rossetti (2007, p.171) ressaltam que uma das conclusões do *Business Sector Advisory Group on Corporate Governance*, grupo criado em 1998 pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE, para desenvolver um conjunto de normas e diretrizes sobre Governança Corporativa aplicáveis no âmbito daquela Organização, foi a de que inexistem um modelo único de Governança Corporativa, devendo cada país adaptar a aplicação das diretrizes da OCDE às suas circunstâncias culturais, econômicas e jurídicas.

A estrutura deve estar alicerçada e ser totalmente compatível com os Princípios de Governança Corporativa da OCDE, quais sejam (OCDE, 2004):

A. Deve existir uma separação clara entre as funções de propriedade do Estado e outras funções estatais que possam influenciar as condições das empresas de propriedade estatal, particularmente no que diz respeito às regulamentações do mercado.

B. Os governos devem se esforçar para simplificar e otimizar as práticas operacionais e os formatos legais sob os quais as estatais operam. Seu formato jurídico deve permitir aos credores entrar com ações e iniciar procedimentos de insolvência.

C. Quaisquer obrigações e responsabilidades exigidas das estatais em termos de serviços públicos além da norma geralmente aceita devem ser claramente determinadas por meio de leis ou regulamentações. Tais obrigações e responsabilidades devem ser também divulgadas ao público em geral, e os custos relacionados devem ser cobertos de forma transparente.

D. As estatais não devem ser isentas da aplicação de leis gerais e regulamentações. As partes interessadas, incluindo competidores, devem ter acesso a reparações eficientes e decisões justas quando considerarem que seus direitos tenham sido violados.

E. A estrutura legal e reguladora deve permitir flexibilidade suficiente para ajustes na estrutura de capital das estatais quando isto for necessário para atingir os objetivos da empresa.

F. As estatais devem enfrentar condições competitivas com relação ao acesso a recursos financeiros. Suas relações com bancos e instituições financeiras de propriedade do Estado e outras empresas estatais devem ser estabelecidas em níveis puramente comerciais.

Segundo RABELO E SILVEIRA (1999, p.8) um sistema de governança eficiente deverá prover:

“mecanismos especializados de incentivos, salvaguardas e resolução de conflitos que possam promover a continuidade dos relacionamentos comerciais que são eficientes na ausência de oportunismo auto-interessado, relacionamentos estes que, de outro modo, poderiam romper-se sob regras de contratualidade exclusivamente de mercado.”

A empresa quando adota boas práticas de governança corporativa , através da aplicação de mecanismos gerenciais eficientes, de forma clara, transparente, de acordo com o cumprimento da legislação vigente e prezando pela ética nos negócios , traz longevidade e contínua valorização e aumento da credibilidade da sociedade. VIEIRA E MENDES (2004, p.105) respalda este posicionamento arguindo:

“maior transparência proposta pela governança tenderá a induzir à redução do custo de capital, uma vez que os credores terão maior credibilidade nos dados da empresa e os acionistas estarão dispostos a investir, se acreditarem que o grupo controlador ou gestor não poderá manipular as informações em proveito próprio”.

O modelo brasileiro de Governança Corporativa se aproxima mais do Insider System, com predominância da propriedade concentrada, papel relevante do mercado de dívida, forte presença de empresas familiares e controladas pelo Estado e mais orientado às partes interessadas (inclusive por disposições legais). No entanto, à medida que o mercado de capitais e os investidores institucionais ganham destaque como alternativa de financiamento para as empresas vem, aos poucos, adquirindo algumas características do modelo anglo-saxão, como a crescente importância do mercado acionário como fonte de financiamento, o surgimento de algumas empresas com capital disperso e ativismo de acionistas ganhando importância (IBGC, 2009).

Para WRIGHT ET. AL. (2000) o desafio da alta administração, em face da diversidade de interesses dos *stakeholders*, é buscar o equilíbrio para satisfazer as demandas diversificadas dos diferentes grupos de relacionamentos. O constructo governança corporativa envolve agentes diferentes, tais como acionistas controladores e minoritários, diretores e conselheiros, empregados da empresa e fornecedores,

consumidores, agências reguladoras e comunidades (BERTUCCI, BERNARDES E BRANDÃO, 2005).

No Brasil, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) é uma organização exclusivamente dedicada à promoção da governança corporativa e o principal incentivador das práticas e discussões sobre o tema no país, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional. Fundado em 27 de novembro de 1995, o instituto é o responsável pela criação do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa IBGC. Tal Código serve de instrumento de apoio e de motivação para a melhoria contínua das práticas de governança corporativa no Brasil. O Brasil possui um mercado muito concentrado, no qual o maior acionista possui, em média, 41% do capital social, enquanto os cinco maiores acionistas detêm 61%. Outro aspecto relevante do país é o ainda exordial envolvimento dos bancos (como acionistas) na exigência de práticas de governança corporativa (IBGC, 2009).

Segundo a Comissão de Valores Mobiliários, atualmente se cometem dezenas de irregularidades que acabam prejudicando o alinhamento de interesses entre os *stakeholders* das empresas. Entre essas irregularidades destacam-se as seguintes: criação de condições artificiais de demanda; pareceres de auditoria irregulares; utilização de informação privilegiada na negociação de ações; alienação de controle sem a realização de oferta pública para a compra de ações ordinárias (*tag-along*); abuso de poder do acionista controlador pela concessão de empréstimos a empresas coligadas sem a cobrança de encargos financeiros; descumprimento dos prazos para a publicação de demonstrações financeiras e para a realização de assembleias gerais; infringência do dever de informar dos administradores em operações com base em informação privilegiada, não disponível ao público investidor; elaboração, auditoria, divulgação das demonstrações financeiras.

Hoje, a governança corporativa virou preocupação central para empresas, investidores, órgãos reguladores e governo. Isso pode ser observado em várias iniciativas, como o Novo Código Civil, a alteração da Lei das Sociedades Anônimas, a

Lei de Recuperação de Empresas, a criação do Novo Mercado, os poderes atualmente atribuídos à CVM (que passou a ter status de agência reguladora com autoridade administrativa independente, com autonomia financeira e orçamentária e dirigentes com mandato fixo de cinco anos), a Lei de Parceria Público-Privada e a adesão voluntária de algumas empresas.

Antônio Gledson de Carvalho (2002) mostra como o conceito de governança corporativa ganhou relevância social a partir do momento em que se percebe que a configuração do sistema financeiro pode alterar a idéia de que os recursos na economia podem fluir naturalmente dos poupadores para os projetos mais produtivos. A existência de assimetrias de informação nas economias modernas, marcadas pela separação entre empreendedores e fornecedores de capital, muitas vezes inviabiliza o financiamento de projetos altamente produtivos.

Segundo Alexandre di Miceli, a maior parte da literatura sobre governança corporativa foi desenvolvida para o contexto anglo-saxão, no qual o principal conflito de agência ocorre entre acionistas e gestores, em decorrência da estrutura de propriedade pulverizada da maior parte das companhias abertas. No entanto, na maior parte do mundo, inclusive no Brasil, há outro cenário no qual predomina a concentração da estrutura de propriedade por um grande acionista, ou um bloco grande de acionistas, sendo assim, o conflito de agência ocorre entre os acionistas controladores e os minoritários.

A preocupação da Governança Corporativa é, portanto, criar um conjunto eficiente de mecanismos, tanto de incentivos quanto de monitoramento, a fim de assegurar que o comportamento dos administradores esteja sempre alinhado com o melhor interesse da empresa (IBGC, 2009). E a eticidade se traduz sendo o dever de, ao prestar qualquer tipo de informação, em especial àquelas que se referem aos balanços patrimoniais e financeiros, de seguir a estrita veracidade das informações prestadas. (Lobo, 2006)

2.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA NO DIREITO

A governança corporativa é uma prática inserida dentro da teoria da sustentabilidade e responsabilidade corporativa que, mesmo tendo nascido na seara das ciências administrativas, tem grande correlação com as ciências jurídicas.

Os princípios do direito administrativo sendo o princípio da Legalidade, da Impessoalidade, da Moralidade, da Publicidade e da Eficiência, são utilizados na aplicação da Governança Corporativa, na busca e manutenção da boa administração da empresa.

As questões de governança, no âmbito da administração pública, têm estado associadas principalmente à esfera macro, incluindo a gestão das políticas governamentais, o exercício de poder e o controle na sua aplicação. Seu significado, contudo, vem ultrapassando a dimensão operacional para incorporar aspectos da articulação dos mais diversos atores sociais e arranjos institucionais (FILHO, 2003; MELLO, 2006).

Os princípios da Governança Corporativa têm como objetivo central a valorização da relação entre as empresas, de um lado, e os chamados *stakeholders* ou "partes interessadas" (investidores, clientes, fornecedores, colaboradores, sociedade) do outro lado. Os princípios básicos que inspiram o Código do IBGC são : transparência (*disclosure*); equidade (*fairness*); prestação de contas (*accountability*); e responsabilidade corporativa (*compliance*). O estudo da Governança Corporativa sob a ótica do Direito é medida que se impõe, haja vista que aquela se mostra, em verdade, como mecanismo de efetivação deste.

Analisando os princípios, para ter boa governança corporativa, a empresa deve estar inserida em um contexto onde prevaleça a justiça, a isonomia, o respeito as liberdades individuais e a existência da separação dos poderes, princípios que norteiam o Direito. Assim, é possível perceber que não depende apenas de atitudes da empresa

para conseguir ser classificada entre as "seguras para investimentos", depende também do cumprimento das normas e princípios estabelecidos pelo Direito.

Para Marcos Sampaio (2016), a governança pode se apresentar como a face objetiva do direito fundamental à boa administração e, mais ainda, põe o direito na sua missão de contribuir para a maior efetividade dessa linha de conduta administrativa, contribuir para a democratização da gestão. A boa governança promove a reconciliação do direito com a administração pública. Um direito fundamental à boa administração identificado com a governança emprestará, promoverá um papel articulador do processo de construção da decisão coletiva desejado pela governança.

Organizações públicas e privadas guardam semelhanças importantes no que diz respeito à governança organizacional. A separação propriedade e gestão, que gera os denominados problemas de agência, os mecanismos de definição de responsabilidades e poder, o acompanhamento e o incentivo na execução das políticas e objetivos definidos, por exemplo, são problemas comuns. A evidência de sucesso de novas práticas de gestão motiva outras organizações a replicarem essas práticas. Assim, não apenas as empresas mercantilistas, mas todas as organizações, inclusive aquelas sem fins lucrativos, comunitárias e estatais podem adotar a governança corporativa (FILHO, 2003; MELLO, 2006;).

A governança corporativa está relacionada à distribuição de poder na empresa, suas práticas de gestão e fiscalização. A relação da governança corporativa no Direito surge com a necessidade de normatizar essa relação da empresa com o governo e a sociedade.

3. EMPRESAS ESTATAIS E GOVERNANÇA CORPORATIVA

3.1 CONCEITO E NATUREZA JURÍDICA DAS EMPRESAS ESTATAIS

Mesmo com o processo de privatização realizado nos mais diversos países ao longo das décadas de 1980 e 1990, as empresas estatais ainda hoje chegam a representar, em diferentes países associados à Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), até 20% do valor adicionado, cerca de 10% do emprego e até 40% da capitalização de mercado (OECD, 2004).

A composição da empresa estatal apresenta variação entre os países, desde modelos fechados, sem participação de investidores privados, a modelos onde a participação é intensa, embora o proprietário continue como instância de governo.

São Empresas Estatais as referentes ao que se denomina “Administração Pública Subjetiva”, participantes do Regime Jurídico da Administração. Segundo o Ministério de Planejamento as Empresas Estatais são pessoas jurídicas de direito privado, organizadas, em sua maioria, sob a forma de sociedades de capital por ações e de empresas públicas. Encontram-se, ainda, entre as subsidiárias e controladas dessas empresas, sociedades civis ou por cotas de responsabilidade limitada. Nas empresas estatais (como tal entendidas as empresas públicas e as sociedades de economia mista) a forma é privada, mas o substrato é público. Disso decorre a sua sujeição a um regime jurídico híbrido, pois ao mesmo tempo em que devem se submeter a certos postulados de direito público também precisam observar o regime próprio das empresas privadas. Segundo o art. 173 da Constituição de 1988, essas empresas devem sujeitar-se ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários. Mas essa regra vem sendo interpretada pelo Supremo Tribunal Federal com moderação.

As Empresas Públicas são definidas segundo GASPARINI (2008) como a sociedade mercantil, industrial ou de serviço, constituída mediante autorização de lei e

essencialmente sob a égide do Direito Privado, com capital exclusivamente da Administração Pública ou composto, em sua maior parte, de recursos dela advindos e de entidades governamentais, destinada a realizar imperativos da segurança nacional ou de relevante interesse coletivo, ou, ainda, à execução de serviços públicos.

Entidades de maior expressão dentre as empresas estatais, as sociedades de economia mista são uma espécie de transição entre o público e o privado vez que, como se depreende de sua denominação, seu capital é composto por bens públicos e privados. Ainda sob o respaldo de GASPARINI (2008), essa entidade é definida como a sociedade mercantil industrial ou de serviço cuja instituição, autorizada por lei, faz-se, essencialmente, sob a égide de Direito Privado, com recursos públicos e particulares, para a realização de imperativos necessários à segurança nacional ou de relevante interesse da coletividade, cujo capital social ou o votante pertence em sua maioria à Administração Pública sua criadora.

Segundo DI PIETRO (2009) sem que haja a participação do Poder Público na gestão da empresa e a intenção de fazer dela um instrumento de ação do Estado, manifestada por meio de lei instituidora e assegurada pela derrogação parcial do direito comum, haverá empresa estatal, mas não haverá sociedade de economia mista.

A diferenciação fundamental que deve ser feita é que, em relação às sociedades empresárias estatais que explorem atividade econômica em sentido estrito, o regime jurídico de direito privado só deve ser excepcionado para o atendimento de regras ou princípios constitucionais.

Nas palavras de DI PIETRO (2009):

"Todas as entidades, civis ou comerciais, de que o Estado tenha o controle acionário, abrangendo a empresa pública, a sociedade de economia mista e outras empresas que não tenham essa natureza e às quais a Constituição faz referência."

GASPARINI (2008) afirma que:

"As empresas públicas quando interventoras da atividade econômica somente serão legítimas se observarem o mencionado regime constitucional, cabendo, obrigatoriamente, ao Estado (União, Estado-membro, Distrito Federal e Municípios) reexaminar se as atuais empresas públicas destinam-se a realizar imperativos de segurança nacional ou relevantes interesses coletivos, mantendo as assim consideradas e privatizando as desgarradas dessa destinação. A manutenção das empresas que não cumprem imperativos da segurança nacional ou que não realizam relevantes interesses coletivos afronta o dispositivo no Art. 173 da Lei Maior."

As empresas estatais precisam de regulamentação através de lei ordinária que, segundo a Carta Republicana de 1988, deveria dispor sobre sua função social, controle e fiscalização, sujeição ao regime jurídico próprio das empresas privadas quanto aos direitos e obrigações, licitação e contratação, dentre outros assuntos não menos importantes. Vejamos o § 1º do Art. 173. Da CR/88:

Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei.

§ 1º A lei estabelecerá o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, dispondo sobre:

- I - sua função social e formas de fiscalização pelo Estado e pela sociedade;
- II - a sujeição ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários;
- III - licitação e contratação de obras, serviços, compras e alienações, observados os princípios da administração pública;
- IV - a constituição e o funcionamento dos conselhos de administração e fiscal, com a participação de acionistas minoritários;

V - os mandatos, a avaliação de desempenho e a responsabilidade dos administradores.

§ 2º As empresas públicas e as sociedades de economia mista não poderão gozar de privilégios fiscais não extensivos às do setor privado.

§ 3º A lei regulamentará as relações da empresa pública com o Estado e a sociedade.

(...)

No entendimento de MEIRELLES (2006);

"As empresas estatais são instrumentos do Estado para a consecução de seus fins, seja para atendimento das necessidades mais imediatas da população (serviços públicos), seja por motivos de segurança nacional ou relevante interesse coletivo (atividade econômica). A personalidade jurídica de Direito Privado é apenas a forma adotada para lhes assegurar melhores condições de eficiência, mas em tudo e por tudo ficam sujeitas aos princípios básicos da Administração Pública. Bem por isso, são consideradas como integrantes da Administração indireta do Estado."

A viabilidade de criação de sociedades empresárias controladas pelo Estado está prevista no inciso XIX do art. 37 da Constituição da República, e para isso requer autorização legal específica, *in verbis*:

Art. 37. A administração pública direta e indireta de qualquer dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência e, também, ao seguinte:

(...)

XIX - somente por lei específica poderá ser criada autarquia e autorizada a instituição de empresa pública, de sociedade de economia mista e de fundação, cabendo à lei complementar, neste último caso, definir as áreas de sua atuação;

(...)

Percebe-se que, diferentemente das entidades da administração pública indireta eminentemente públicas (autarquias e fundações), as empresas estatais não são criadas por lei. A lei apenas autoriza a sua criação, ficando a cargo do Poder Executivo competente as devidas providências para a formalização da nova Pessoa Empresarial.

Fica patente que essa autorização constitucional destina-se a permitir que o Estado, em determinadas circunstâncias, atue na condição de empresário. Por conseguinte, o regime jurídico-constitucional a que se sujeitam as empresas estatais pode, em resumo, ser assim definido: para as sociedades empresárias estatais que explorem atividade econômica em sentido estrito, é compulsória a adoção do regime próprio das empresas privadas, exceto no que for derogado por norma de hierarquia constitucional; e para as empresas estatais que desempenhem serviços públicos, aplica-se o regime jurídico próprio das empresas privadas, exceto no que for derogado por norma constitucional ou mediante lei específica. Assim, o regime jurídico a que se sujeitam as empresas estatais depende, fundamentalmente, da natureza da atividade a que dediquem.

Zif (1981) argumenta que o comportamento das empresas estatais deve ser entendido como uma mistura entre as orientações políticas e de negócios. Assim, os gestores devem administrar o negócio e o suporte público simultaneamente, mas não necessariamente na mesma proporção de prioridades.

O Estado deve agir como proprietário informado e participativo, e estabelecer uma política de propriedade clara e consistente, possibilitando que a governança das empresas estatais seja conduzida de forma transparente e responsável (accountable), com o necessário grau de profissionalismo e efetividade:

a) o governo deve desenvolver e divulgar uma política de propriedade que defina os objetivos globais da propriedade estatal, o papel do governo na governança corporativa das estatais, e como irá implementar sua política de propriedade;

- b) não deve se envolver nas atividades diárias e operacionais das empresas;
- c) o Estado deve permitir que os conselhos das estatais exerçam suas responsabilidades e respeitar sua independência;
- d) o exercício dos direitos de propriedade deve ser claramente identificado na administração estatal, preferencialmente centralizando essa responsabilidade em um órgão único;
- e) deve exercitar seus direitos de propriedade de acordo com a estrutura legal de cada empresa — fazendo-se representar nas assembléias e votações; estabelecendo processo estruturado e transparente de escolha de conselheiros; estabelecendo sistemas de acompanhamento e avaliação das empresas; quando permitido, mantendo diálogo com auditores externos e órgãos estatais de controle; assegurando esquemas de remuneração aos conselheiros que permitam atrair e manter motivado pessoal qualificado.

As especificidades da empresa estatal apontam para um conjunto de restrições quanto à plena adesão às práticas de governança indicadas ao setor privado (OECD, 2004):

- a) as empresas estatais estão sujeitas a restrições mais brandas em termos orçamentários, que podem protegê-las contra ações de tomada de controle via mercado e falência. Ainda que possível, esta última situação na prática raramente ocorre, gerando pressões adicionais sobre os gastos públicos para equacionar a empresa estatal em situação financeira difícil;
- b) muitas estatais, por sua própria natureza, operam em áreas nas quais a competição com o setor privado é pequena ou inexistente;

c) os padrões de transparência e prestação de contas são diferentes daqueles do setor privado, uma vez que orientados principalmente para o controle dos gastos públicos;

d) com frequência, não há um claro proprietário, mas vários potenciais proprietários buscando objetivos diferentes. Ministérios — um ou vários — e o Parlamento podem se alternar na condição de principal (proprietário) frente à empresa, em uma complexa relação de agência, com múltiplos e por vezes dispersos grupos de principais construindo uma cadeia difusa de *accountability*.

Além dessas, várias outras características da empresa estatal devem ser consideradas na composição dos modelos de governança, tais como seu grau de autonomia e de seus objetivos e estratégias em relação ao governo; a eficiência no equacionamento dos custos de agência e de transação; e a disponibilidade de sistemas de controle e monitoramento no contexto institucional.

Em 1998 a OCDE criou um grupo responsável por desenvolver os princípios que serviriam de base para o aprimoramento da boa Governança Corporativa no domínio de seus países-membros. Uma das conclusões daquele grupo foi a de que os princípios de Governança são de natureza evolutiva, ou seja, são mutáveis e devem ser retificados sempre que ocorrerem mudanças importantes nas corporações e em seu entorno.

3.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS ESTATAIS

A preocupação recente com a Governança Corporativa foi motivada pela necessidade de prevenir escândalos corporativos, comuns na década de 90 (SILVA, 2006). A conjuntura de uma economia global estimula e propicia a criação de uma estrutura de governança corporativa relativamente uniforme, a qual pode ser utilizada por empresas do mundo inteiro. Ante a necessidade de adotar práticas de governança corporativa nas empresas estatais, estas tiveram que se adaptar, no sentido de viabilizar e definir, o quanto possível, o *modus operandi* da governança corporativa. No contexto global, a OCDE, desde a segunda metade dos anos 90 vinha interessando-se pelas

boas práticas de governança corporativa, inclusive em empresas estatais, entendendo-as como elos entre os objetivos de desenvolvimento dos mercados, das corporações e das nações.

O processo histórico de desenvolvimento do capitalismo foi acompanhado por diversas transformações no mundo corporativo. Empresas que eram administradas por famílias ou por poucos acionistas, hoje possuem responsabilidades e deveres diversos, inclusive com seus principais colaboradores.

Segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2005), os governos têm dois grandes desafios na administração das empresas de sua propriedade. O primeiro está ligado à necessidade de balancear as funções de propriedade e responsabilidade pública do Estado em importantes atividades corporativas, tal como eleger e nomear a diretoria, e também conter as interferências políticas negativas. O segundo desafio é o de dirimir as vantagens competitivas das empresas estatais com relação às privadas, quando essas competem com empresas privadas, muitas vezes responsáveis pela distorção da competição.

Considerando orientar os países na confrontação desses desafios, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico publicou em 2005 o *OCDE guidelines on corporate of State-owned enterprises*. Nesse documento apresentam-se seis diretrizes que o Estado e suas empresas devem seguir para garantir um empreendimento competitivo e responsável:

- 1) Garantir uma estrutura regulatória e legal efetiva para as empresas estatais;
- 2) O Estado deve agir como um proprietário;
- 3) Tratamento equitativo entre os acionistas;
- 4) Responsabilidade para com os *stakeholders*;

5) Transparência nas demonstrações financeiras;

6) Responsabilidades bem definidas da diretoria.

E a OCDE ao classificar essas seis diretrizes as reconheceu da seguinte forma:

O objetivo da primeira diretriz é o de garantir que as empresas públicas possam competir com as empresas privadas sem a criação de distorções no mercado. Ou seja, essa diretriz procura: diferenciar a função de propriedade estatal de outras funções do Estado; evitar que as empresas estatais fujam de leis gerais e regulamentações; garantir flexibilidade nos ajustes da estrutura de capital das estatais aos objetivos das mesmas; estabelecer condições para que as estatais fiquem restritas às mesmas condições competitivas de acesso a empréstimos e financiamentos que as empresas privadas (OCDE, 2005).

A segunda diretriz impõe que o Estado aja como um proprietário, atuando com profissionalismo e sempre buscando a eficiência. O governo deve ter uma política de propriedade bem definida, incorporando os objetivos de cada estatal e sua função na governança dessas empresas, assim como delinear a forma pela qual ele pretende implementar tal política (OCDE, 2005).

Segundo a terceira diretriz, o Estado e as empresas estatais devem garantir igual tratamento e acesso a informações para todos os acionistas, mediante, principalmente, o desenvolvimento de uma política ativa de consulta e comunicação entre os proprietários. A garantia do poder de voz dos acionistas minoritários na tomada de decisão da corporação é um dos objetivos dessa diretriz (OCDE, 2005).

Na quarta diretriz a política de propriedade do Estado deve incorporar não somente as responsabilidades das estatais para com os *stakeholders* como também exigir que as mesmas apresentem relatórios sobre suas atividades nesse campo (OCDE, 2005).

Altos padrões de transparência, de acordo com os Princípios de Governança Corporativa da OCDE, são exigidos pela quinta diretriz. Para a obtenção desses altos padrões são necessários: o desenvolvimento, por parte da entidade de coordenação ou propriedade, de um relatório consistente e agregado sobre as demonstrações financeiras, que deve ser publicado anualmente; o desenvolvimento de procedimentos de auditoria interna eficientes e que sejam monitorados diretamente pelos responsáveis; pelo menos as grandes empresas estatais devem estar sujeitas a auditoria externa independente de acordo com os padrões internacionais; disponibilizar material informativo em todas as questões presentes nos Princípios de Governança Corporativa da OCDE (OCDE, 2005).

Por fim, a última diretriz se refere à definição das responsabilidades da diretoria das estatais. O argumento é que a diretoria deve ter autoridade, competências e objetividade necessárias para exercer suas funções de direção estratégica e monitoramento dos gestores (OCDE, 2005).

No Brasil, a Governança Corporativa praticamente nasceu em 1999, com o 1º Código sobre Governança Corporativa, elaborado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC, atualmente intitulado como: Código das Melhores Práticas , que diz:

Em sua primeira versão, datada de 1999, o Código centrou-se principalmente no funcionamento, composição e atribuições do conselho de administração, refletindo claramente a tendência dominante na época. Dois anos depois, a segunda versão incluiu recomendações para os demais agentes da Governança: conselho de administração, conselho fiscal, gestores, auditoria independente, além de abordar o princípio da prestação de contas (*accountability*). Já a terceira versão, de março de 2004, destacou-se por centrar nas questões “pós-Eron” e na inclusão do princípio de responsabilidade corporativa. A intenção era atentar para a perenidade das organizações, contribuindo com valores e orientações de estratégia empresarial. A evolução do conteúdo do Código reflete as constantes discussões e o aprofundamento dos temas ligados à Governança Corporativa, motivo que faz deste documento referência nacional em conduta de gestão empresarial, e referência nas escolas de negócios.

Os grandes responsáveis pelo cumprimento das práticas de governança corporativa que também sinalizam princípios que podem ser adotados nas empresas

estatais, aqui no Brasil, são o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A BOVESPA determinou níveis de governança corporativa para a chamada “Nova Bolsa”. Onde se distingue a companhia em Nível 1, Nível 2 e o Novo Mercado, dependendo do grau de compromisso assumido pela empresa. A adesão às práticas diferenciadas de governança corporativa da BOVESPA dá maior destaque aos esforços das empresas na melhoria da relação com os investidores e eleva o potencial de valorização de seus ativos. O Nível 1 contempla as regras de transparência e dispersão acionária estabelecidas no “Novo Mercado”; o Nível 2 impõe às empresas e seus controladores regras mais rigorosas que as contidas no Nível 1; a principal inovação do “Novo Mercado”, com relação à legislação, é a proibição de emissão de ações preferenciais (BOVESPA).

A adesão aos referidos níveis se dá através de um contrato acordado entre a BOVESPA e as companhias. Além da companhia aderente, fazem parte da contratação controladores e administradores, que legitimam as regras. Posteriormente, tanto a assinatura do contrato como alguns compromissos assumidos em razão da contratação são levados à aprovação em Assembléia Geral, para que sejam incluídos, se preciso, no estatuto social da companhia. A inobservância do regulamento pela companhia pode acarretar no cancelamento de seu registro nos respectivos segmentos. Antes de tomar essa atitude, entretanto, a BOVESPA pode notificar a empresa faltosa, por escrito, fixando prazo máximo para a sua regularização, sob pena de multa ou suspensão de negociação de suas ações no mercado.

A adoção da arbitragem, através de cláusula compromissória, como maneira para resolver os conflitos societários, é exigência feita às empresas listadas nos segmentos diferenciados Novo Mercado e Nível 2 e no segmento especial BOVESPA MAIS. Para o Nível 1 e para as empresas do mercado tradicional, o uso da arbitragem é opcional.

A norma do Novo Mercado que exige das companhias ali listadas a somente emitirem ações ordinárias tem por efeito imediato a garantia de maior participação dos acionistas, principalmente os minoritários, nas decisões da companhia. No Novo Mercado, a cada ação corresponde um voto, o controle fica mais disseminado e todos os acionistas têm seu peso devidamente considerado nas deliberações.

Segundo a OECD (2005), enquanto o debate sobre governança corporativa tem focado principalmente sobre as companhias listadas nos países com mercados de capitais desenvolvidos, os desafios da governança corporativa em empresas não listadas merecem atenção especial, sobretudo nos países onde os mercados de capitais são menos desenvolvidos. Enquanto há similaridades substanciais nos problemas imaginados para ambos os tipos de companhias, listadas e não listadas, a estrutura organizacional típica de companhias não listadas parecem demandar, em algumas instâncias, uma abordagem diferente daquela apresentada pelas empresas listadas.

A proteção ao acionista minoritário estabelece que não possa haver na sociedade empresária um império sobre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, cabendo ao legislador impor restrições ao exercício do poder na companhia, como, por exemplo, o quórum qualificado para decisão sobre determinadas matérias. (Lobo, 2006). Para Fábio Ulhôa Coelho (2010, p. 286), o acionista majoritário ou controlador é aquele que “é titular de mais de metade das ações com direito de voto”, enquanto os acionistas minoritários são aqueles que possuem menos da metade das ações com direito a voto.

À medida que aumenta o valor das empresas no mercado, boas práticas de governança corporativa ampliam também os atrativos aos investimentos em ações, resultando em recursos ao mercado de capitais e dando liquidez ao mercado secundário. Para o governo, no que lhe concerne, o crescimento desses mercados gera, como consequência, um maior fluxo de investimentos externos para o país e um aumento das fontes de capital para o desenvolvimento empresarial e a indução a

projetos privados. Deve-se ainda destacar que, à medida que são adotadas boas práticas, aumenta também o controle da sociedade sobre o uso que o próprio estado poderá fazer de tais companhias. Assim, a preocupação quanto à necessidade de aprimorar a governança corporativa nas empresas surgiu com os diversos registros de expropriação da riqueza dos acionistas por parte dos gestores (SILVEIRA, 2002; MELLO, 2006).

As empresas estatais ainda configuram uma parte substancial do PIB, emprego e capitalização de mercado, além de serem, em sua maioria, predominantes em serviços públicos e indústrias de infraestrutura, tais como transportes, energia e telecomunicações. Assim, percebe-se que a governança das estatais é fundamental para assegurar uma contribuição positiva para a eficiência econômica e competitividade geral do país.

De acordo com o Art. 91 da Lei 13.303/2016, as empresas públicas e as sociedades de economia mista constituídas antes dessa lei, terão o prazo de dois anos, ou 24 meses, para produzir as adaptações necessárias à adequação. Com relação a constituição de nova empresa pública a aplicação será imediata.

Seguindo os Princípios de Governança Corporativa da OCDE, uma distribuição clara de responsabilidades entre autoridades, uma otimização de formas jurídicas junto a uma estrutura reguladora harmoniosa e consistente facilitará a evolução da governança corporativa nas estatais, visando a criação de uma estrutura reguladora e legal propícia a assegurar um nível de igualdade em mercados. A finalidade é de balizar a atuação da empresa estatal, impedindo privilégios decorrentes de sua natureza pública, sinalizando sua capacidade de atuação para atingir seus objetivos legalmente definidos.

Os conselhos das empresas estatais devem possuir adequada autoridade, competência e objetividade para desempenhar suas funções de condutores da

estratégia e monitoramento dos gestores. O conselho deve agir com integridade e ser responsável por suas ações:

a) os membros dos conselhos das estatais devem ter mandato e responsabilidades claramente definidos, inclusive quanto ao desempenho da estatal;

b) devem exercer julgamento objetivo e independente. O conselho deve ser formado por membros com relevante competência e experiência, e incluir um número suficiente de não-executivos e membros independentes. O número de seus membros deve ser limitado e sua nomeação ocorrer por processo transparente;

c) nas empresas onde a representação dos empregados no conselho é autorizada, devem ser desenvolvidos mecanismos para garantir que sua voz seja exercida efetivamente;

d) o presidente do conselho deve ter relevantes competências para desempenhar seu papel, e as boas práticas de governança apontam que deve ser separada a figura do presidente do conselho e a do presidente executivo;

e) os conselhos das empresas estatais devem desempenhar suas funções de monitoramento da gestão e direcionamento estratégico, sujeitos aos objetivos ditados pelo governo e pela entidade coordenadora. Devem ter poder para indicar e destituir o presidente executivo;

f) quando necessário, o conselho pode constituir comitês especializados para apoiá-lo em suas funções essenciais, particularmente comitês de auditoria, risco, de remuneração, nomeação e ética;

g) os conselhos das estatais devem fazer avaliação anual de seu desempenho.

O papel do conselho como condutor das estratégias gerais da empresa, sua independência, capacitação e formação são princípios fundamentais. Daí a relação necessária da governança corporativa nas empresas estatais, pois cria-se uma estrutura favorável ao crescimento político-econômico da empresa.

Segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2005), os governos têm dois grandes desafios na administração das empresas de sua propriedade. O primeiro está ligado à necessidade de balancear as funções de propriedade e responsabilidade pública do Estado em importantes atividades corporativas, tal como eleger e nomear a diretoria, e também conter as interferências políticas negativas. O segundo desafio é o de dirimir as vantagens competitivas das empresas estatais com relação às privadas, quando essas competem com empresas privadas, muitas vezes responsáveis pela distorção da competição. O atual Código de Melhores Práticas do IBGC descreve que existe conflito de interesses "quando alguém não é independente em relação à matéria em discussão, e pode influenciar ou tomar decisões motivadas por interesses distintos daqueles da sociedade".

No Brasil, o ofício da administração das sociedades empresárias se deu com o uso de conselheiros e auditores independentes capazes de administrar a sociedade sem a intervenção dos interesses dos demais órgãos das organizações. Apesar do processo de privatização ocorrido na década de 1990, a adoção das boas práticas de governança pelas empresas estatais tem recebido cada vez mais atenção do mercado, em uma inequívoca demonstração de que a governança das empresas estatais é essencial para a competitividade e a eficiência econômica (SILVEIRA, 2010).

As empresas estatais detêm desafios e perigos peculiares de governança, entre os quais, merecem destaque: possibilidade de as empresas estatais sofrerem interferência indevida ou excessiva do Estado no papel de controlador; possibilidade de as empresas estatais sofrerem pouca pressão por resultados e eficiência operacional, já que estão livres dos riscos de falência e aquisição hostil. Nessa conjuntura, é

fundamental a definição de uma meta que possibilite o equilíbrio e o equacionamento dos interesses públicos e privados.

Os administradores das instituições públicas se encontram cada vez mais diante de decisões morais e defrontam-se com desafiantes pressões por melhores resultados econômicos, sem abandonar o aspecto social, operando em um ambiente de fortes influências políticas. Isto faz com que seja extremamente valorizada uma postura ética e transparente. A gradativa conscientização dos cidadãos tem produzido demandas cada vez mais complexas, assim como expectativas que aumentaram na mesma proporção. A importância da ética e transparência na política, hoje, deve-se, notadamente, ao fato de que a legitimidade e a credibilidade dos governos têm sido questionadas com vigor (MELLO, 2006).

Alexandre Di Miceli frisa que existem aspectos que são chave: o primeiro é o exemplo da liderança, que o ser humano tende a imitar comportamento, desta forma, o indivíduo vai olhar para seu superior e tenderá a imitar seu comportamento. Quando ele observa o líder se comportando de tal maneira, ele tenderá a replicar esse comportamento. Desta forma, se for um líder que prega valores éticos e na prática não age assim, as pessoas irão absorver esse comportamento. Por outro lado, se as pessoas acreditam e veem que ele vai agir no melhor interesse da companhia, isso de certa forma irá ajudar as pessoas a agirem da mesma forma. O segundo aspecto é o contexto, quando se está em um ambiente onde há solidariedade, onde todos se ajudam e visam o melhor para a companhia, há uma tendência que essa atitude seja refletida nas outras pessoas, contágio. No entanto, ambientes muito agressivos, onde cada um somente enxerga seu ganho pessoal, os outros colegas de trabalho se sentirão à vontade para agir assim também.

Ashley e Cardoso (2002) definem a responsabilidade social:

Como o compromisso que uma organização deve ter para com a sociedade, expresso por meio de atos e atitudes que a afetem positivamente, de modo amplo, ou a alguma comunidade, de modo específico, agindo proativamente e coerentemente no que tange a seu papel específico na sociedade e a sua

prestação de contas para com ela. A organização, nesse sentido, assume obrigações de caráter moral, além das estabelecidas em lei, mesmo que não diretamente vinculadas a suas atividades, mas que possam contribuir para o desenvolvimento sustentável dos povos. Assim, numa visão expandida, responsabilidade social é toda e qualquer ação que possa contribuir para a melhoria da qualidade de vida da sociedade.

Segundo Alves (2001, p. 79) :

O papel da empresa na sociedade não se restringe meramente à produção de bens ou à prestação de serviços em condições eficientes, assim como não se limita à maximização do lucro para os acionistas, porém consiste, antes, na geração de riqueza em um sentido mais amplo. Essa riqueza traduz-se, entre outros, em termos de conhecimento, tecnologia, empregos, infraestrutura energética e de comunicações. As economias externas criadas pelas grandes empresas, ademais, contribuem para o desenvolvimento sustentável, às vezes, independentemente dos objetivos imediatos da empresa e de seus métodos de gestão. Ao colaborar com o desenvolvimento, a empresa pode até contribuir para a estabilidade de um país ou de uma região, com implicações políticas e estratégicas

Segundo Ferreira (2004, p.133):

(...) há uma concordância de que a governança corporativa deve criar um senso de justiça. Devem haver princípios e padrões que sejam praticados por todas as empresas abertas. Isso assegura consistência às diversas atividades envolvidas que mais importam na condução de uma empresa, como a responsabilidade dos executivos, o papel e a composição do conselho de administração, as práticas financeiras e contábeis, os direitos dos investidores, a justa contratação e o tratamento dado aos empregados, o adequado fluxo de informações, os padrões e o atendimento das normas ambientais e de segurança e o comportamento ético e moral.

De forma geral, responsabilidade social é um conjunto de ações, realizadas pela empresa, que afetam todos os seus *stakeholders* (profissionais, acionistas, fornecedores, clientes, governos, cidadãos). O objetivo principal na adoção de práticas de boa governança é o de melhorar a performance da companhia e fazer com que esses ganhos sejam desfrutados por todos os grupos envolvidos.

Vale destacar a importância da ética nos negócios, pois os negócios vêm sendo cada vez mais analisados não só pela performance financeira como também por suas contribuições sociais. A responsabilidade social está relacionada à noção de obrigação, dessa maneira o termo propõe uma reorientação no sentido de evidenciar a ação corporativa, a proatividade e a implementação de uma função social propriamente dita.

Assim, função social da companhia é cumprida, nas palavras de Ribeiro, quando o interesse público é observado, mediante o respeito dos direitos dos acionistas e a atuação regular da administração da companhia.

4. AS INOVAÇÕES SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS ESTATAIS INSTITUÍDAS PELA LEI 13.303/2016.

4.1 PRINCIPAIS REGRAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS ESTATAIS

“É possível afirmar que os fundamentos da governança corporativa estão alinhados com os valores fundamentais, consagrados pela Constituição Federal de 1988. Princípios como dignidade da pessoa humana e valores sociais do trabalho e da livre iniciativa são perseguidos pelos ideais das boas práticas de governança corporativa” (CARVALHO, 2008).

Após dezessete anos da Reforma Administrativa da década de noventa, foi editada a Lei das Estatais. A lei foi aprovada, sancionada e publicada como Lei n. 13.303, em 30 de junho de 2016, com o fito de regulamentar o estatuto jurídico das empresas públicas, sociedades de economia mista e subsidiárias. Uma das principais preocupações da nova lei foi a criação de um sistema de governança corporativa que intensificasse a transparência e o controle das estatais. A disciplina da Lei das Estatais abrange todas as esferas da Federação.

A Lei 13.303/2016, “Lei da Responsabilidade das Estatais”, também conhecida como “Lei das Estatais”, atribui uma identidade ao regime jurídico das empresas públicas e das sociedades de economia mista, combinando institutos de direito público e de direito privado, regularizando a exploração direta de atividade econômica pelo Estado por intermédio de suas empresas públicas e sociedades de economia mista, como previsto no art. 173 da Constituição Federal.

Em harmonia com as boas práticas de governança corporativa a gestão está associada ao sucesso de uma organização, e esta por sua vez tem uma relação com seus acionistas e demais partes interessadas. Verifica-se que as boas práticas de governança corporativa têm as seguintes finalidades: aumentar o valor da sociedade, melhorar o seu desempenho, facilitar o seu acesso ao capital a custos mais baixos e contribuir para sua perenidade (Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa, 2001).

A Lei das estatais oferece a possibilidade da empresa pública ou sociedade de economia mista, por terceiro prejudicado ou pelos demais sócios, proporem Ação de Reparação de Danos contra o acionista controlador, independente de autorização da assembleia-geral de acionistas, conforme o Art. 15.

As principais regras que inspiram o Código do IBGC e que devem reger a Governança Corporativa nas Estatais são:

- transparência (*disclosure*);
- equidade (*fairness*);
- prestação de contas (*accountability*); e
- conformidade (*compliance*) ou Responsabilidade Corporativa.

As empresas estatais precisam criar as condições mínimas para obter a confiança de investidores e para que os acionistas possam acompanhar a evolução da empresa, cobrar resultados, extrair os retornos de seus investimentos e vislumbrar a perpetuação da empresa.

Consoante disposição legal, as empresas estatais deverão observar, no mínimo, os seguintes requisitos de transparência (Matheus Carvalho, 2016):

a) elaboração de carta anual, subscrita pelos membros do Conselho de Administração, com a explicitação dos compromissos de consecução de objetivos de políticas públicas

pela empresa pública, pela sociedade de economia mista e por suas subsidiárias, em atendimento ao interesse coletivo ou ao imperativo de segurança nacional que justificou a autorização para suas respectivas criações, com definição clara dos recursos a serem empregados para esse fim, bem como dos impactos econômico-financeiros da consecução desses objetivos, mensuráveis por meio de indicadores objetivos e sua ampla divulgação anual;

b) adequação de seu estatuto social à autorização legislativa de sua criação;

c) 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, assim como a divulgação de política de divulgação de informações, em conformidade com a legislação em vigor e com as melhores práticas;

d) elaboração de política de distribuição de dividendos, à luz do interesse público que justificou a criação da empresa pública ou da sociedade de economia mista;

e) divulgação, em nota explicativa às demonstrações financeiras, dos dados operacionais e financeiros das atividades relacionadas à consecução dos fins de interesse coletivo ou de segurança nacional;

f) 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;

g) divulgação anual de relatório integrado ou de sustentabilidade.

Ademais, a transparência se constitui no mais básico requisito para a boa Governança Corporativa. A transparência não diz respeito apenas ao fornecimento de dados e informações contábeis por parte da empresa, mas também ao fato de assuntos complexos poderem ser tratados abertamente no âmbito da diretoria e conselho de administração. Para que haja confiança é necessário primeiro que haja transparência.

O segundo princípio primordial para que os acionistas possam de fato controlar a empresa consiste em estabelecer um mecanismo de equidade. O Código do IBGC define equidade como o tratamento justo e igualitário de todos os grupos minoritários, sejam eles acionistas ou *stakeholders*.

O princípio da equidade parte do pressuposto maior de que o tratamento deve ser justo para todos os *stakeholders* e *shareholders*, além de clareza e consistência nos contratos, principalmente no que tange aos seus credores, sendo assim, estímulo ao investimento, tanto nacional quanto internacional, ganhará credibilidade, partindo-se da crença de que os investimentos estarão protegidos de perdas, fraudes e erros (FERREIRA, p. 32, 2014).

Para que a empresa estatal possa funcionar, os investidores necessitam ter a confiança de que não serão prejudicados por ter uma parcela pequena do capital ou um grau menor de envolvimento na tomada de decisões da empresa. Bettarello relaciona este princípio ao "senso de justiça", afirmando que devem ser respeitados os direitos de todos os acionistas, seja no aumento da riqueza corporativa ou na atuação das assembléias gerais.

Segundo o Código do IBGC o princípio da equidade (*fairness*), objetiva equalizar um ambiente legal mais equânime entre às partes interessadas, bem como promover a transparência e o dever de prestação de contas da administração das estatais. É essencial que haja equidade no tratamento dos diversos tipos de acionistas. Mesmo que a empresa tenha um bom funcionamento, se houver manipulações que resultem no

benefício de certos acionistas à custa de outros acionistas, a credibilidade da estatal será severamente abalada, comprometendo futuros investimentos.

O Código das Melhores Práticas do IBGC determina que "os agentes da Governança Corporativa devem prestar contas de sua atuação a quem os elegeu e respondem integralmente por todos os atos que praticarem no exercício de seus mandatos". O princípio da prestação de contas é de inspiração norte-americana, onde, os principais executivos devem certificar-se da autenticidade das informações contidas em seus relatórios, e onde existe um comitê de auditoria para acompanhar a atuação dos auditores e os números da companhia.

Como existe um grande número de pessoas envolvidas na tomada de decisões nas grandes empresas, torna-se difícil atribuir responsabilidade sobre os atos da empresa. Contudo, a atribuição das responsabilidades individuais é absolutamente crucial para prestações de contas efetivas. Cada gestor da empresa necessita ter clareza sobre suas responsabilidades e seus objetivos. Para tal, a empresa estatal precisa estabelecer a sua estratégia de atuação e os objetivos e metas que se espera atingir.

Um componente importante para aprimorar a prestação de contas é fortalecer o Conselho de Administração e o Conselho Fiscal. Uma das formas de tornar esses conselhos mais eficazes é a eleição de conselheiros independentes para evitar fraudes.

Ferreira (2014, p. 34), defende que: "A prestação de contas tem como alicerce a Auditoria Independente que deverá atestar que as informações prestadas pela empresa são fidedignas." Dessa forma, os controles internos são instrumentos relevantes, principalmente como agente da Governança Corporativa, além de possuir peculiar função de constatar, ou melhor, atribuir autenticidade se às diversas informações contábeis estão em acordo com a realidade e em consonância com a lei.

Uma das chaves para obter uma boa Governança Corporativa é a promoção do alinhamento dos interesses dos executivos, assim como dos conselheiros, aos interesses dos acionistas. O principal instrumento para promover esse alinhamento é o estabelecimento de esquemas de remuneração atrelados ao desempenho da empresa. Obviamente é preciso tomar alguns cuidados na concepção desses esquemas para não promover um foco excessivo no curto prazo e comportamentos oportunistas pelos executivos (Shleifer e Vishny, 1997).

Por fim, o princípio da conformidade, também aludido como responsabilidade corporativa, refere-se ao zelo no cumprimento das leis, regulamentos e normas, assim como o respeito à moralidade e aos valores da sociedade. A atenção dos acionistas pela conformidade nasce de sua preocupação com a sustentabilidade de longo prazo da empresa. Por mais lucrativa, justa e transparente que seja a empresa para seus acionistas, o seu futuro estará em óbice se ela não atuar em conformidade com os valores da sociedade.

Bettarello caracteriza o princípio da *compliance* como sendo a conformidade no cumprimento das normas reguladoras, estejam elas contidas nos estatutos sociais ou nos regimentos internos das companhias, ou ainda tenham as mesmas sido emanadas das instituições legais do país.

A *compliance* pode ser entendida como uma estratégia empresarial, ou seja, uma visão mais ampla que contemple em suas responsabilidades a sociedade onde se insere. Neste sentido, Zibordi (2008) afirma que diante do dever de conselheiros e executivos zelarem pela perenidade das organizações, os mesmos devem incorporar considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações.

Os riscos de *compliance* não são somente conferidos as perdas de valor de capital financeiro, e sim ao risco moral de exposição a reputação de confiança, que abalam não somente a organização, e sim o conjunto de pessoas e agentes

econômicos que vão desde: colaboradores , executivos principais, a alta administração, investidores, acionistas e demais *stakeholders* no cenário da empresa.

Considerando a importância do princípio da Responsabilidade Corporativa, torna-se fundamental definir o conceito de Responsabilidade Social que é intrínseca à conformidade da empresa.

É possível notar uma verdadeira dimensão ética na governança corporativa. Não se refere somente a um sistema de boas práticas empresariais, mas sim ao comportamento eticamente direcionado a todos aqueles que estão vinculados à atividade empresarial. A aplicação desses princípios está diretamente ligada à conduta dos gestores e diretores da sociedade empresária.

4.2 AS INOVAÇÕES

A Lei 13.303, de 2016, estabeleceu diversas regras para balizar a atuação das empresas estatais, abordando o regime societário e a função social dessas entidades administrativas, bem como aspectos administrativos, como a realização de licitações e a celebração de contratos. A lei vem preencher uma antiga lacuna legislativa, ao regulamentar os parágrafos 1º, 2º e 3º do art. 173 da Constituição Federal, em redação examinada pela Emenda Constitucional nº 19 de 1998.

As principais regras referentes à governança corporativa na Lei 13.303/2016 estão situadas no Capítulo II, intitulado “Do Regime Societário da Empresa Pública e da Sociedade de Economia Mista”. A Lei das Estatais apresenta nos arts. 3º e 4º as definições de empresa pública e sociedade de economia mista, da seguinte forma:

- Empresa pública: entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei e com patrimônio próprio, cujo capital social é integralmente detido pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou pelos Municípios (admite a participação de outras Pessoas Jurídicas de direito público interno bem como de entidades da Administração. indireta).

- Sociedade de economia mista: entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com criação autorizada por lei, sob a forma de sociedade anônima, cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta.

A Lei 13.303 estabeleceu determinadas normas gerais que estabelecem dever específico de que determinados temas sejam necessariamente tratados pelo estatuto das empresas estatais (art. 6º). Caberá ao estatuto observar as regras estabelecidas pela Lei 13.303/2016 relativamente à governança corporativa, à transparência e às estruturas, práticas de gestão de risco e controle interno e à composição da administração e proteção de acionistas, conforme o caso. O estatuto estabelece regras relacionadas à transparência (art. 8º), à governança corporativa e às estruturas e práticas de gestão de risco e controle interno (art. 9º e seguintes) (CARDOSO, André, 2016).

As inovações trazidas pela Lei 13.303/2016 exigem que as empresas têm que se adequar às novas normas, caso o seu estatuto social esteja incompatível com a autorização legislativa que ensejou sua criação, ainda, devem criar e divulgar políticas e práticas de governança corporativa.

4.2.1 Elaboração de Políticas e Regulamentos

- Regulamento de licitações e contratos

A Lei das Estatais não só estabeleceu um regime licitatório próprio, adotando mecanismos já existentes em outros diplomas legais, como também determinou às empresas estatais a obrigatoriedade de publicação de regulamento interno próprio de licitações e contratos (art. 40).

São relevantes os destaques na parte de licitações e contratos administrativos na adoção da inversão de fases (art. 51); a adoção preferencial de certame na modalidade

pregão (art. 32, IV); a possibilidade de remuneração atrelada ao desempenho do contratado (art. 45); a figura da contratação integrada (art. 42, VI); e a possibilidade do uso do Procedimento de Manifestação de Interesse (PMI) para a estruturação de projetos (art. 31, §4º).

As possibilidades de dispensa ou inexigibilidade de licitação são praticamente equivalentes àquelas da Lei Federal nº 8.666/1993. Não obstante, merecem destaque as seguintes hipóteses de dispensa:

a) contratação direta de empresas para o desempenho de atividades relativas à comercialização de produtos, prestação de serviços ou execução de obras, especificamente relacionados com os respectivos objetos sociais das estatais (art. 28, §3º, I);

b) casos de escolha de parceiro em virtude de características particulares, vinculados a oportunidades de negócio definidas e específicas (art. 28, §3º, II); e

c) para a compra e venda de ações, de títulos de crédito e de dívida e de bens que produzam ou comercializem;

É importante ressaltar que os procedimentos licitatórios e contratos iniciados ou celebrados até o final do prazo de vinte e quatro meses, contados a partir da publicação da Lei de Responsabilidade das Estatais, permanecerão regidos pelas regras anteriores (art. 91, §3º).

- Política de divulgação de informações, em conformidade com a legislação em vigor e com as melhores práticas;
- Política de distribuição de dividendos;
- Política de integridade de transações com partes relacionadas;

- Política de gestão de riscos;
- Política de indicação dos membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal (art. 10);
- Política de gestão de pessoas e código de conduta dos agentes (art. 18)

O Código de Conduta e Integridade será elaborado e divulgado, devendo dispor sobre:

- a) princípios, valores e missão da estatal, bem como orientações sobre a prevenção de conflito de interesses e vedação de atos de corrupção e fraude;
 - b) instâncias internas responsáveis por sua atualização e aplicação;
 - c) canal de denúncias que possibilite o recebimento de denúncias internas e externas relativas ao descumprimento desse código, bem como das demais normas internas éticas e obrigacionais;
 - d) mecanismos de proteção que impeçam qualquer espécie de retaliação a pessoa que utilize o canal de denúncias;
 - e) sanções aplicáveis em caso de violação às regras do código; e
 - f) previsão de treinamento periódico, no mínimo anual, e sobre a política de gestão de riscos, a administradores.
- Política de porta-vozes (art. 18) (eliminar risco de contradição entre informações de diversas áreas e as dos executivos da empresa pública ou da sociedade de economia mista).

4.2.2 Administração

A escolha dos administradores das estatais deve recair sobre cidadãos de reputação ilibada e notório conhecimento que preencham, cumulativamente, os seguintes requisitos do art. 17 :

- Conselho de administração: constituído pelo número mínimo de 7 e máximo de 11 membros. Composição de 25% de conselheiros independentes (Conselho de Administração);
- Diretoria: Número mínimo de 3 diretores;
- Conselho fiscal: terá funcionamento permanente e o mandato dos administradores não será superior a 2 anos, permitida no máximo 2 reeleições consecutivas, entre outras medidas;
- Obrigação de divulgar toda e qualquer forma de remuneração dos administradores;
- Os administradores devem participar de treinamentos específicos sobre legislação societária, de mercado de capitais, divulgação de informações, controle interno, código de conduta, e da Lei Anticorrupção.
- 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, devendo ser atendidos, requisitos como:
 - (a) ter experiência profissional de, no mínimo, 10 ou 4 anos;

- 10 anos, no setor público ou privado, na área de atuação da Empresa Pública ou da Sociedade de Economia Mista ou em área conexas àquela para a qual forem indicados em função de direção superior;
- 4 anos ocupando pelo menos um dos seguintes cargos:
 - cargo de direção ou de chefia superior em empresa de porte ou objeto social semelhante ao da Empresa Pública ou da Sociedade de Economia Mista, entendendo-se como cargo de chefia superior aquele situado nos 2 níveis hierárquicos não estatutários mais altos da empresa;
 - cargo em comissão ou função de confiança equivalente a 4 anos ou superior, no setor público;
 - cargo de docente ou de pesquisador em áreas de atuação da Empresa Pública ou da Sociedade de Economia Mista;
- 4 anos de experiência como profissional liberal em atividade direta ou indiretamente vinculada à área de atuação da Empresa Pública ou Sociedade de Economia Mista.

A Lei das Estatais ordena, ainda, que os requisitos de tempo de experiência profissional podem ser dispensados no caso de indicação de empregado que preencha as seguintes exigências:

- tenha ingressado na Empresa Pública ou Sociedade de Economia Mista por meio de concurso público;
- tenha mais de 10 anos de trabalho efetivo na Empresa Pública ou Sociedade de Economia Mista;
- ocupado cargo na gestão superior da Empresa Pública ou Sociedade de Economia Mista, comprovando sua capacidade para assumir as responsabilidades dos cargos.

(b) ter formação acadêmica compatível com o cargo para o qual foi indicado;

(c) não se enquadrar nas hipóteses de inelegibilidade.

A Lei 13303/2016 veda a indicação para o Conselho de Administração e para a diretoria:

(a) pessoa que atuou, nos últimos 36 (trinta e seis) meses, como participante de estrutura decisória de partido político ou em trabalho vinculado a organização, estruturação e realização de campanha eleitoral. Veda-se ainda que os gastos com publicidade e patrocínio em ano de eleição, para cargos do ente federativo a que sejam vinculadas, excedam a média dos gastos nos 3 (três) últimos anos que antecedem o pleito ou no último ano imediatamente anterior à eleição;

(b) pessoa que exerça cargo em organização sindical;

(c) pessoa que tenha firmado contrato ou parceria, como fornecedor ou comprador, demandante ou ofertante, de bens ou serviços de qualquer natureza, com a pessoa político-administrativa controladora da empresa pública ou da sociedade de economia mista ou com a própria empresa ou sociedade em período inferior a 3 (três) anos antes da data de nomeação.

(d) de representante do órgão regulador ao qual a estatal está sujeita, de Ministro de Estado, de Secretário de Estado, de Secretário Municipal, de titular de cargo, sem vínculo permanente com o serviço público, de natureza especial ou da Administração, ainda que licenciados do cargo;

A vedação prevista para autoridades do Governo, dirigente de partido político e membro do Legislativo estende-se também aos parentes consanguíneos ou afins até o terceiro grau das pessoas nele mencionadas. A lei também estabelece que o diretor da estatal assuma compromisso com metas e resultados específicos a serem alcançados,

que deverão ser aprovados pelo Conselho de Administração, a quem incumbe fiscalizar o seu cumprimento.

A Lei 13.303 passou a determinar um regime mais detalhado para a escolha e nomeação dos membros do conselho de administração e do conselho fiscal das empresas públicas e sociedades de economia mista, com a finalidade de reprimir ou eliminar as influências políticas e pessoais no procedimento da nomeação.

4.2.3 Controle interno de riscos

As Empresas Públicas e as Sociedades de Economia Mista deverão aprimorar sua governança corporativa, elevando o grau de proteção dos acionistas, de modo a observar requisitos de transparência, estruturas e práticas de gerenciamento de riscos e controles internos. Para atender a lei as empresas devem instituir as seguintes regras:

- Regras específicas de estruturas e práticas de gestão de riscos e de controle interno que abrangem, entre outras:
 - (a) ação dos administradores e empregados;
 - (b) área responsável pela verificação de cumprimento de obrigações e de gestão de riscos.
- Instituição de Auditoria interna e de Comitê de Auditoria Estatutário.
- Canal de Denúncias
- 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.

4.2.4 Comitê de Auditoria

O Comitê de Auditoria Estatutário está definido pelo art. 24 da Lei 13.303/2016. Trata-se de órgão auxiliar do Conselho de Administração dotado de competências relevantes (art. 24, §1º). A previsão da necessidade de criação de comitê de auditoria estatutário confirma a intenção da lei de estabelecer estruturas sucessivas e superpostas de controle e fiscalização da atuação das empresas estatais e de seus dirigentes e empregados (CARDOSO, André, 2016).

A função do Comitê de Auditoria Estatutário, como órgão auxiliar do Conselho de Administração, é para, entre outros:

- a) supervisionar as atividades dos auditores independentes, avaliando sua independência, a qualidade dos serviços prestados e a adequação de tais serviços às necessidades da empresa pública ou da sociedade de economia mista;
- b) supervisionar as atividades desenvolvidas nas áreas de controle interno, de auditoria interna e de elaboração das demonstrações financeiras; Sendo que as despesas com publicidade e patrocínio não ultrapassarão, em cada exercício, o limite de 0,5% da receita operacional bruta do exercício anterior. O limite poderá ser ampliado, até o limite de 2% da receita bruta do exercício anterior.
- c) monitorar a qualidade e a integridade dos mecanismos de controle interno, das demonstrações financeiras, bem como para avaliar e monitorar exposições de risco.

O Tribunal de Contas fixa o entendimento de que os órgãos de controle externo e interno das 3 (três) esferas de Governo fiscalizarão as empresas públicas e as sociedades de economia mista a elas relacionadas, inclusive aquelas domiciliadas no exterior.

Existindo suspeitas de irregularidades, mesmo estando a auditoria interna vinculada ao Diretor Presidente, poderão ser reportadas quaisquer suspeitas de fraude diretamente ao Conselho de Administração, o que garante a possibilidade e alcançar a transparência e independência das empresas estatais do país.

É imprescindível a obrigatoriedade da criação de um Comitê de Auditoria Estatutário. Trata-se de um órgão de controle interno, com no mínimo três e no máximo cinco membros. A maioria dos membros deve ser independente. Esse Comitê tem a missão de fiscalizar a atuação inclusive dos administradores. Compete-lhe, dentre outras funções, instaurar mecanismos de recebimento de denúncias, inclusive sigilosas, quanto a irregularidades.

5 CONCLUSÃO

O presente trabalho apresenta a importância do tema da governança corporativa, mostrando o grande desafio das organizações se adaptarem ao novo regime. No contexto de uma economia global, incentiva e permite a criação de uma estrutura de governança corporativa relativamente semelhante, que pode ser utilizada por empresas do mundo inteiro.

O estudo sobre o teor da governança corporativa mostrou que seu conceito ainda está em construção pois além de destacar as práticas de boas políticas para proteger os agentes interessados em uma sociedade e atenuar os conflitos decorrentes de interesses divergentes, a governança corporativa evolui em cada país de acordo com as características legais, culturais e institucionais.

A Governança Corporativa é, na realidade, uma soma de princípios e práticas que buscam promover um equilíbrio entre o papel praticado pelas empresas e os *stakeholders*. E a efetiva incorporação desses princípios por parte das empresas estatais depende da quebra dos padrões tradicionais.

A base das melhores práticas de governança corporativa, decorre dos princípios da equidade, prestação de contas, transparência e sustentabilidade corporativa, e os gestores públicos devem adotá-los como princípios de fato e de direito para guiar a sua administração em razão do interesse público.

A OCDE propõe diretrizes sobre as práticas e regras da governança corporativa para as empresas estatais, que podem ser úteis para consolidar a autonomia da empresa e dos conselhos. É importante destacar, contudo, que a adoção dos princípios de governança corporativa da OCDE, não elimina a necessidade das empresas se adequarem à legislação vigente em seu país.

Foi possível perceber ao longo deste estudo, que os abusos praticados por conselheiros de administração e diretores visam apenas interesses próprios em

detrimento do interesse público. Há uma grande preocupação em torno da capacidade dos gestores, membros do conselho de administração. Com a aprovação da Lei 13.303/2016, as novas regras sobre a escolha dos conselheiros e diretores ficaram mais rigorosas para dirimir esses abusos e possíveis fraudes.

O estudo mostrou que hoje, será muito difícil uma empresa ter sucesso oferecendo suas ações ou títulos mobiliários ao mercado de capitais, sem demonstrar a sua adesão e aplicação a um mínimo de boas práticas de governança corporativa. Para tanto, faz-se necessário que haja um maior reconhecimento por parte dos órgãos competentes, das restrições sobre o que é preciso ser feito e recomendações a serem aplicadas, com a finalidade de que as empresas sejam motivadas a aderirem aos níveis de governança corporativa.

As questões expostas e discutidas no decorrer do trabalho vêm ratificar a importância da governança corporativa no Direito. O diploma é de suma importância para o desenvolvimento da economia e das políticas da administração das empresas estatais.

Com ênfase nas inovações sobre governança corporativa trazidas pela Lei 13.303/2016, o trabalho detalhou cada inovação e sua devida importância para a evolução das boas práticas de governança. De fato, a lei trouxe pontos fundamentais quando determinou requisitos mínimos para nomeação de cargos de governança das estatais e retificou o ponto crítico e responsável por todo impacto na economia do país, suscitando mais confiança nas empresas públicas.

No meu entendimento, um ponto que merece devida atenção, é que já existiam mecanismos de boas práticas corporativas mas as empresas não cumpriam as normas estabelecidas pelo mercado. Com a Lei de Responsabilidade das Estatais o mercado abalizou a necessidade das empresas se enquadrarem na lei para que possam ser consideradas confiáveis diante do mercado econômico.

Diante do exposto, conclui-se que o objetivo desse trabalho é discutir o cenário econômico-social das empresas estatais diante dos novos rumos que o mercado vem tomando. A Lei 13.303/2016 é o escopo para através das boas práticas de governança corporativa alcançar os níveis de eficiência estabelecidos pelo mercado.

Na ordem constitucional vigente, as regras de responsabilidade aplicadas às empresas estatais são extremamente importantes para controlar os riscos mas principalmente para dirimir os conflitos que possam surgir entre os acionistas minoritários e majoritários.

Para Marçal Justen Filho, se as velhas estatais continuarem a ser conduzidas segundo os padrões praticados de modo genérico até agora, a Lei nova será mais uma tentativa inútil. O Brasil não pode continuar a desperdiçar as oportunidades para superar os seus defeitos.

Em consonância com o pensamento de Marçal Justen Filho, concluo o trabalho constatando que, diante dos escândalos ligados às empresas públicas, é necessário que haja o cumprimento das inovações trazidas pela Lei das Estatais e a fiscalização rígida dos órgãos que controlam o mercado econômico, político e social.

Não obstante, o que existe de mais grave nessa situação é a descredibilidade do mercado econômico e do cenário político brasileiro. O mundo todo observa e cobra dos países a transparência e ética nas relações contratuais no comércio.

A Governança Corporativa revela-se, cada vez mais, como tendência a ser adotada pelas empresas que querem ser competitivas e duradouras no presente e no futuro. Assim, a governança corporativa é medida que se impõe, haja vista que seus princípios efetivam e preconizam as exigências legais praticadas pelo mercado.

Nesse sentido está o ensinamento de Juan de Dios Pineda Guadarrama:

“(...) Se a ética tem a ver com a melhora das pessoas, também tem a ver com a melhora das instituições. Daí que devem ser institucionalmente muito valorados os mecanismos que ajudem aos administradores a comportar-se eticamente,

tais como os códigos de comportamento, a aplicação das normas de controle e os conselhos cidadãos de vigilância. A liderança, para tanto, está indissoluvelmente unida ao comportamento ético. Daí a importância que os tomadores de decisões na gestão governamental possuam um sentido de serviço. As pessoas são capazes dos maiores esforços e sacrifícios se encontram sentido no que fazem. Transmitir esse sentido é a missão da liderança, pois uma das condições de ser líder é sua capacidade de influência. A principal missão do líder é desenvolver líderes ao seu redor. Líderes dispostos a defender e difundir os valores morais que sustentam a ação empreendida na gestão pública e na ética.” (tradução livre).

Portanto, cumpre lembrar que a ética, a transparência e a equidade devem reger as empresas estatais, para que, assim, possam alcançar bons resultados e desenvolver a responsabilidade social da empresa. A Governança Corporativa é o pilar para o crescimento das empresas e é fundamental o debate sobre esse tema para solucionar as crises provocadas pelo não cumprimento, na sua prática, dos indispensáveis princípios morais e éticos.

REFERÊNCIAS

AGUIAR, Carlos G. de Paula. **Governança Corporativa e Geração de Valor aos Acionistas**. 2005. 42f. Monografia. Universidade Federal do Rio de Janeiro.

ALMEIDA, Caroline. **Governança Corporativa: Arbitragem, administração de conflitos societários e desenvolvimento econômico e social**. Dissertação (Programa de Pós Graduação em Direito) do Centro de Ciências Jurídicas e Sociais da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba, 2007.

ALVARES, E.; GIACOMETTI, C.; GUSSO, E. **Governança Corporativa: um modelo brasileiro**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

ALVES, L. E. S. **Governança e cidadania empresarial**. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v.41, n.4, p.78-76, out/dez.2001.

ANDRADE, A. e ROSSETTI, J. P., **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. 3ª ed., Atlas, 2007.

ARNAUD, O. A vez da governança corporativa. *Revista Abinee*, Out., 2007.

ASHLEY, P.A.; CARDOSO, J. G. **Ética e responsabilidade social nos negócios**. São Paulo: Saraiva, 2002. p.2-16.

BRASIL, Congresso. **Lei 13.303, de 2016**. Dispõe 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. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/L13303.htm>. Acesso em 31 jan 2017.

BRASIL, Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília. DF: Senado, 1988.

BENTO, Leonardo Valles, **Governança e Governabilidade na Reforma do Estado: entre a eficiência e democratização**, Baurueri, SP, Manole, 2003.

BERGAMINI JÚNIOR, Sebastião, Controles internos como um instrumento de governança corporativa, *Revista BNDES*, Rio de Janeiro, V. 12, Nª 24, p.149-188, dez 2005.

BERTUCCI, Janete Lara, BERNARDES, Patrícia, BRANDÃO, Mônica. **Políticas e práticas de governança corporativa em empresas brasileiras de capital aberto: a Visão de Dirigentes e de Investidores Institucionais**, 2005.

BETTARELLO, Flávio Campestrin. **Governança Corporativa: Fundamentos Jurídicos e Regulação**. São Paulo: Quartier Latin, 2008.

BORGES, L. F. X. & SERRÃO, C. F. B. Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil. **Revista do BNDES**, Rio De Janeiro, v. 12, n. 24, p. 111-148, Dez. 2005.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS (BM&FBOVESPA).

Regulamento de Listagem no Novo Mercado. Disponível em: <

<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/download/RegulamentoNMercado.pdf> >
Acessado em 20 jan, 2017.

CARDOSO, André Guskow. **Governança corporativa, transparência e compliance nas empresas estatais: o regime instituído pela Lei 13.303/2016**.

Informativo Justen, Pereira, Oliveira e Talamini, Curitiba, n.º 116, outubro de 2016, disponível em <<http://www.justen.com.br/informativo>>, acesso em 10 jan, 2017.

CARVALHO, Antonio Gledson de. Governança corporativa no Brasil em perspectiva. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 37, n. 3, p. 19-32, jul./set. 2002

CARVALHO FILHO, José dos Santos. **Manual de direito administrativo**. 20ª ed. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2008.

CARVALHO, MATHEUS. **Manual de direito administrativo**. 3ª ed. Salvador: JusPodivm, 2016.

CARVALHO, Raquel Melo Urbano de. **Curso de direito administrativo**. 2ª ed. Salvador: JusPodivm, 2009.

CASTRO, Rodrigo Aguirre de. **Sistema de controle interno - uma perspectiva do modelo de gestão pública gerencial**. Belo Horizonte: Fórum, 2007.

Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa, Edição ampliada, 2001.

COELHO, Fábio Ulhôa. **Curso de Direito Comercial**. volume 2: direito de empresa. 14. ed. – São Paulo: Saraiva, 2010.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa**. 2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/>> . Acessado em 13 jan, 2017.

DALMACIO, F. Z. **Mecanismos de governança e acurácia das previsões dos analistas do mercado brasileiro: uma análise sob a perspectiva da teoria de sinalização**. 2009. 232 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

DAVIES, A. **Best practice in corporate governance: building reputation and sustainable success**, Aldershot, England; Burlington, VT: Gower, 2006.

DE BENEDICTO, S. C. **A Responsabilidade Social das Empresas: uma relação estreita com a educação.** Lavras, UFLA/DED, 2002. 199 p. (Monografia de Especialização em Educação).

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito administrativo.** 22. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. **Mercado de Capitais – Regime Jurídico,** edição 3. Rio de Janeiro: Editora Renovar. 2008.

FIGUEIRA, JOSÉ. **Lei da Governança Corporativa nas Entidades Públicas. Lei 13.303 de 30.06.2016.** Disponível em < <https://www.pwc.com.br/pt/setores-de-atividade/governo/2016/f210-lei-13033-16.pdf> > acessado em: 20 jan.2017.

FILHO, J. R. F. **Governança organizacional aplicada ao setor público.** In: **Congreso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y de la Administración Pública, VIII, Panamá. Anales...**, Panamá, 28-31 Oct. 2003.

FERREIRA, Carolina Iwancow. **Melhores Práticas de Governança Corporativa: Análise das Perspectivas Nacionais e Internacionais.** Tese (DOUTORADO), PUC/SP, 2014.

FERREIRA, R. N. Responsabilidade social, governança corporativa e valor das empresas. **Revista de Administração da UFLA,** Lavras, v.6, n.1, p.132-141, jan/jun.2004.

FONTES FILHO, Joaquim Rubens e BALASSIANO, Moisés. Teoria da Agência Versus Poder Discricionário do Gestor: Há Solução para o Enigma? In: **Anais do XXIX ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO-ENANPAD,** 2005.

FRANCO, E. B.; SEVERINO JUNIOR, C. R.; RODRIGUES, A. A. D. O. N. Uma observação da governança corporativa nas empresas frigoríficas no Brasil. **Caderno Profissional de Administração,** Piracicaba, v.3, n.1, p. 1-14, 2013.

GARCIA, Felix Arthur. **Governança corporativa.** Rio de Janeiro: Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2005.

GASPARINI, Diogenes. **Direito administrativo.** 13. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

GONZALEZ, R. **Governança e Comunicação na Responsabilidade Social Empresarial. Relações com Investidores.** IMF Editora. n. 73, Mar.2004.

GOYOS Jr., D. N. **Dicionário jurídico**. São Paulo: Observador Legal, 2003.

GUADARRAMA, Juan de Dios Pineda. **Ética para el Desarrollo: tres vertientes contemporáneas de la ética pública**. Disponível em <www.iapem.org.mx/eventos/clad/Juan%20de%20Dios.pdf>. Acesso em: 07 de fev, 2017.

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**, 4ª edição, São Paulo: IBGC, 2009.

JACOMETTI, M. Considerações sobre a evolução da governança corporativa no contexto brasileiro: uma análise a partir da perspectiva weberiana. **Revista de Administração Pública**, v. 46, n. 3, 2012.

JENSEN, M . C E MECKLING, W . H. Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure, **Journal of Financial Economics**, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.

JUSTEN FILHO, Marçal. **Curso de direito administrativo**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

KOZLOWSKI, Wilson. Breves Notas de Governança Corporativa acerca do conflito de interesses na Sociedade Anônima. **Revista Jurídica**, Porto Alegre, v. 51, n. 313, p. 19-40, novembro 2003.

LAMEIRA, W. J. **Governança Corporativa**. São Paulo, Atlas, 2000.

LAUTENSCHLEGER JÚNIOR, Nilson. **Os desafios propostos pela Governança Corporativa ao Direito Empresarial Brasileiro**. São Paulo: Malheiros Editores, 2005.

LETHBRIDGE, E. **Governança corporativa**. Rio de Janeiro: Revista do BNDES, n. 8, 1997.

LOBO, Jorge. **Governança Corporativa**. Disponível em: <http://www.jlobo.com.br/artigos1.asp?seq=31>. Acesso em: 19 jan 2017.

LODI, João Bosco. **Governança corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração**. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

MACÊDO, F. Q. et al. **Governança Corporativa e Governança na Gestão Pública**. São Paulo: Atlas, 2008, 202 p.

MAHONEY, W.F. **Acionistas mudam as práticas de governança corporativa. Relações com Investidores**, Rio de Janeiro, n.52, p.10-11, jun.2002.

MAIA, Bruno. **Revista capital aberto**, ano 9, número 100, São Paulo, dezembro/2011.

MARQUES, M. da C. C. Aplicação dos princípios da governança corporativa ao sector público. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 11, n. 2, p. 11-26, 2007.

MARTINS NETO, Carlos. Dispersão Acionária, tomada Hostil de Controle e *Poison Pills*: breves reflexões. **Revista Semestral de Direito Empresarial**. N. 5, jul./dez. 2009. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

MCKINSEY & COMPANY, KORN/FERRY INTERNATIONAL, **Panorama de Governança Corporativa no Brasil**, São Paulo, 2001.

MEIRELLES, Hely Lopes; AZEVEDO, Eurico de Andrade; ALEIXO, Délcio Balestero; BURLE FILHO, José Emmanuel. **Direito administrativo brasileiro**. 32. ed. São Paulo: Malheiros, 2006.

MELLO, G. R. **Governança Corporativa no Setor Público Federal Brasileiro**. 127 f. Dissertação (mestrado em ciências contábeis). São Paulo: FEA/USP, 2006.

MICELI, Alexandre. **Governança Corporativa. Sustentare Escola de Negócios**, Curso de Pós Graduação Lato sensu. Abril 2011. Disponível em: <<http://www.slideshare.net/Sustentare/governana-corporativa-prof-dr-alexandre-di-miceli-da-silveira-sustentare-8415874>>. Acesso em 7 de jan, 2017.

Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. Disponível em: <<http://www.planejamento.gov.br/servicos/faq/governanca-das-empresas-estatais/visao-geral-das-empresas-estatais/o-que-sao-empresas-estatais>> Acessado em: 5 de jan, 2017.

MOREIRA, Joaquim Magalhães. **A ética empresarial no Brasil**. São Paulo. Pioneira, 1999.

MOTTA, P. R. A modernização da administração pública brasileira nos últimos 40 anos. **Revista Administração Pública**. vol.41no.speRio de Janeiro,2007. p. 67.

NOHARA, Irene Patrícia. **Mudanças promovidas pela nova Lei das Estatais: pontos fortes e fracos**. Disponível em: <www.direitoadm.com.br>. Acesso em 14 jan, 2017.

OCDE - ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Principles of corporate governance**, 1999. Disponível em: <www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>. Acesso em: 30 jul. 2016.

_____; **OECD guidelines on the corporate governance of state-owned enterprise**. 2005. Disponível em: <<http://www.oecd.org/corporate/corporateaffairs/corporategovernanceofstateownedenterprises/34803211.pdf>>. Acesso em: 22 de jan de 2017.

OLIVEIRA, Alexandre Martins Silva. **Contabilidade Internacional: Gestão de Riscos, Governança Corporativa, Contabilização de Derivativos**. São Paulo: Atlas, 2008.

OLIVEIRA, Cláudia. Avaliação das Boas Práticas de Governança Corporativa no Brasil. **Cadernos Discentes Coppead**, Rio de Janeiro, n. 3, p.18-31, 2000.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Governança corporativa na prática: integrando acionistas, conselho de administração e diretoria executiva na geração de resultados**. São Paulo: Atlas, 2006.

PINTO JUNIOR, Mario Engler. **Empresa estatal: função econômica e dilemas societários**. São Paulo: Atlas, 2010.

PORTUGAL, Bernardo L. **Governança corporativa e o direito societário brasileiro**. 2005. 117f. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte.

PRADO, José Domingos. Uma década de Novo Mercado. **Revista Capital Aberto Especial**, São Paulo, abril 2012.

RABELO, Flávio; SILVEIRA, José Maria da; **Estruturas de governança e governança corporativa: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras**. Texto para Discussão. IE/UNICAMP n. 77, jul. 1999.

RAJAN, R; ZINGALES, L. **O governo da Nova Empresa: em governança corporativa**, Cambridge University Press, 2000.

REAZ, Masrur e HOSSAIN, Mohammed. **Corporate Governance around the World: An Investigation Journal of American Academy of Business**, Cambridge; Sep 2007; 11, 2; ABI/INFORM Global pg. 169.

RIBEIRO, Milton Nassau. **Aspectos Jurídicos da Governança Corporativa**. São Paulo: Quartier Latin, 2007.

RODRIGUES, José Antonio. **Dilemas na Gestão Corporativa**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2003.

ROSSETTI, José Paschoal. **Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

SAMPAIO, Marcos. **Governança Corporativa e Combate à Corrupção**. Disponível em: <<http://www.direitodoestado.com.br/colunistas/Marcos-Sampaio/governanca-corporativa-e-combate-a-corrupcao>>. Acesso em: 19 de jan, 2017.

SANTANA, Maria Helena. O Novo Mercado e a Governança Corporativa. Revista CVM, 2001.

SANTOS, Lourival Nery. **Princípios de governança corporativa: aplicabilidade na gestão pública**. Rio de Janeiro: ESG, 2002. p.43-55.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R.W. A survey of corporate governance. **Journal of Finance**, Berkeley, v.52, p.737-783, jun.1997.

SILVA, A. L. C. **Governança corporativa e sucesso empresarial:melhores práticas para aumentar o valor da firma**. São Paulo: Saraiva, 2006.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança corporativa nas empresas**. São Paulo: Atlas, 2006.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da, **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo: Teoria e Prática**. 1ª ed., Elsevier, 2010.

SILVEIRA, A. M., BARROS, L. A; FAMÁ, Rubens. **Estrutura de Governança e Valor da Empresa no Brasil** – um estudo empírico. In: VI Semead – FEA/USP, São Paulo, 2003.

SLOMSKI, V. **Controladoria e governança na gestão pública**. São Paulo: Atlas, 2005.

SOUZA, Thelma de Mesquita Garcia e. **Governança Corporativa e o Conflito de Interesses nas Sociedades Anônimas**. São Paulo: Atlas, 2005.

STEINBERG, Hebert. Apud Guilherme N. Dale, in **A dimensão humana da governança corporativa, pessoas criam as melhores e as piores práticas**. Editora Gente. 2003.

TEPEDINO, Gustavo. Ruptura da *Affectio Societatis* e seus efeitos sobre os Direitos previstos em Acordo de Acionistas. **Revista Semestral de Direito Empresarial**. N. 4, jan./jun. 2009. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

THOMSON, F. **Governança Corporativa perpetua boas práticas de gestão e disclosure**. **RI – Relações com Investidores**, Rio de Janeiro, n.66, ago.2003.

VENTURA, L. C.**Os Fundamentos da Governança Corporativa**. São Paulo: Trevisan, 2000.

VIEIRA, S. P.; MENDES, A. G. S. T. **Governança corporativa: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro**. Organizações em contexto. São Bernardo do Campo, v. 2, n. 3, 2006.

VICTÓRIA, L. B. G. et al.Governança Corporativa: Principais Diferenças Entre Os Modelos Anglo-Saxão e Nipo-Germânico. In: Encontro de Pós-Graduação, 9, 2007. **Anais...**, UFPel: Pelotas/RS, 2007.

ZIBORDI, Christopher de Moraes Araruna. **A aplicabilidade da governança corporativa nas sociedades limitadas**. 2008. Disponível em: <http://www.pucrio.br/pibic/relatorio_resumo2008/relatorios/ccs/dir/relatorio_christopher.pdf> Acesso em 10 set. 2016.

ZIF, Jehiel. Explanatory concepts of managerial strategic behavior in State-owned enterprises: a multinational study. **Journal of International Business Studies**, v. 14, n. 1, p. 35-46, Spring/Summer 1983.

WALD, Arnaldo. O Governo das empresas. *In*: **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais. Revista dos Tribunais**, vol. 3, jan/2010.

WESTON, J. F. ; BRIGHAM, E. F. **Fundamentos da Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2000

WRIGHT, Peter, KROOL Mark J. e PARNELL John, **Administração estratégica : conceitos**. tradução Celso A. Rimoli, Lenita R. Esteves, São Paulo.