

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC**

**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**VÍTOR BOFF SCHEFFER**

**PRINCÍPIOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: ENFOQUE NAS EMPRESAS  
QUE COMPÕEM O ÍNDICE INDX DA B3**

**CRICIÚMA**

**2020**

**VÍTOR BOFF SCHEFFER**

**PRINCÍPIOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: ENFOQUE NAS EMPRESAS  
QUE COMPÕEM O ÍNDICE INDX DA B3**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de bacharel no curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Orientador: Prof. Me. Realdo de Oliveira da Silva

**CRICIÚMA**

**2020**

**VÍTOR BOFF SCHEFFER**

**PRINCÍPIOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: ENFOQUE NAS EMPRESAS  
QUE COMPÕEM O ÍNDICE INDX DA B3**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado pela Banca Examinadora para obtenção do Grau de bacharel, no Curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, com Linha de Pesquisa em Governança Corporativa.

Criciúma, 09 de dezembro de 2020.

**BANCA EXAMINADORA**

Prof. Realdo de Oliveira da Silva – Mestre – UNESC – Orientador

Prof. Silvio Parodi de Oliveira Camilo – Doutor – UNESC – Examinador 1

Prof. Sérgio Mendonça da Silva – Mestre – UNESC – Examinador 2

**À família, amigos e professores pelo incentivo na minha busca pelo conhecimento.**

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço aos meus familiares e amigos pelo apoio e incentivo contínuo durante meu processo de formação acadêmica.

Ao meu orientador, professor Mestre Realdo de Oliveira, por aceitar o convite e os desafios deste projeto. Pela paciência, atenção e dedicação por todo o período, bem como neste Trabalho de Conclusão de Curso.

Estendo meus agradecimentos a todos os professores do curso, em especial ao professor Mestre Leonel Luiz Pereira, por todo o apoio estendido durante a disciplina de Elaboração de Projeto de Trabalho de Conclusão de Curso, parte fundamental para o meu artigo.

Aos meus colegas da UNESC que contribuíram para o meu desenvolvimento pessoal e profissional.

Sou grato a todos!

**“Nunca é tarde demais para ser o que você  
poderia ter sido.”**

**George Eliot**



## PRINCÍPIOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: ENFOQUE NAS EMPRESAS QUE COMPÕEM O ÍNDICE INDX DA B3

Vítor Boff Scheffer<sup>1</sup>

Realdo de Oliveira da Silva<sup>2</sup>

**RESUMO:** A Governança Corporativa é o conjunto de processos e políticas de incentivos capazes de assegurar o sucesso de uma entidade, protegendo as intenções dos sócios em seus negócios. Uma organização que desenvolve atividades relativas a controles internos, transforma o ambiente mais seguro perante o fisco e as obrigações advindas dele. Por se encontrarem em cenário amplamente globalizado, onde informações são compartilhadas e transitam de maneira ágil, questiona-se quais mecanismos de Governança Corporativa são mais relevantes para empresas listadas no INDX B3. Objetiva-se evidenciar o atendimento às métricas de Governança Corporativa das sociedades anônimas que compõem o Índice do Setor Industrial (INDX B3). A abordagem é qualitativa, abrangendo análise de dados específicos disponibilizados no site da Bolsa de Valores brasileira, e descritiva, apresentando informações relevantes relativas aos princípios de governança dentro das empresas listadas no INDX e sua importância para que as sociedades anônimas alcancem os maiores níveis de Governança Corporativa. Adotou-se o procedimento de levantamento, justificado pela análise de dados dispostos pelas companhias abertas da B3. A técnica de pesquisa resume-se à coleta de dados: documentos contábeis, demonstrações financeiras consolidadas, relatórios de administração, parecer de auditoria, fatos relevantes e demonstrações anuais, todos correspondentes a 2019, analisando evidências sobre o relacionamento com a Governança Corporativa. Identificou-se que as empresas integrantes do INDX B3 se mostraram responsáveis corporativamente, com destaque para o princípio de *Compliance*, que mais atendeu as ações que as empresas devem seguir para garantir maior confiabilidade no trabalho realizado para com os interessados externos.

**PALAVRAS – CHAVE:** B3. IBGC. *Compliance*.

**AREA TEMÁTICA:** Tema 06 – Contabilidade Gerencial

### 1 INTRODUÇÃO

A Governança Corporativa é o conjunto de processos e políticas de incentivos capazes de assegurar o sucesso de uma entidade. Assunto indispensável, a governança está sempre em evolução, protegendo as intenções dos sócios perante seus negócios (LARRATE, 2013).

Na gestão contemporânea, são diversas as responsabilidades que a legislação impõe, envolvendo ainda conduta ética e obrigações acessórias. Gerar

---

<sup>1</sup>Acadêmico do curso de Ciências Contábeis da UNESC, Criciúma, Santa Catarina, Brasil.

<sup>2</sup>Mestre, UNESC, Criciúma, Santa Catarina, Brasil.



informações seguras a respeito do desempenho de uma empresa e mantê-la funcionando em consonância às exigências legais presume boas práticas, capazes de construir uma imagem positiva diante dos *stakeholders*<sup>3</sup> do mercado de atuação.

A valorização e credibilidade de uma empresa diante de seus investidores intentam um gerenciamento transparente e idôneo. Dentro do mercado de capitais, a política de *Compliance* está em conjuntura com o enquadramento das organizações nos níveis de governança da Bolsa de Valores do Brasil.

Tais conformidades precisam acompanhar o ritmo das mudanças regulatórias, a avaliação dos *stakeholders*, o avanço tecnológico, a concorrência das empresas. Qualquer falha de monitoramento, controle ou ética, por exemplo, podem desencadear crises financeiras ou escândalos corporativos (SILVA, 2018).

Uma organização que possui pessoal capacitado, os quais desenvolvem atividades relativas a controles internos, transforma o ambiente mais seguro perante o fisco e as obrigações advindas dele. Inclusive, assegurando o não dispêndio de recursos por pagamentos indevidos nos processos rotineiros, corroborando para a redução de custo e aumento de potencial competitivo.

Para atender as demandas informacionais e na relação com investidores, o IBGC também contribui com um código das melhores práticas. Trata-se de um documento com diversas premissas colaborativas, a fim de impulsionar a evolução da Governança Corporativa nas empresas brasileiras (IBGC, 2015).

As organizações se encontram em um cenário amplamente globalizado, no qual as informações são compartilhadas e transitam de maneira ágil por todo o território global. Neste contexto, abre-se o seguinte questionamento: quais mecanismos de Governança Corporativa são mais relevantes para empresas listadas no INDX B3?

Exposto o questionamento, obtêm-se como objetivo geral, evidenciar o atendimento às boas práticas de Governança Corporativa das sociedades anônimas que compõem o INDX B3.

Com a finalidade de atingir o objetivo geral, apresentam-se como objetivos específicos: identificar as empresas que compõem a carteira do Índice do Setor Industrial (INDX B3); apresentar o nível de atendimento dos mecanismos de Governança Corporativa.

A pesquisa se justifica pela importância da transparência e qualidade da informação, atingindo o meio empresarial e a comunidade acadêmica, colaborando com obra bibliográfica envolvendo o tema do trabalho. Na forma prática, colaborará para que as gestões empresariais contemporâneas conheçam e aprimorem as suas práticas de governança corporativa. Do pressuposto social, se justificará por meio do conhecimento e prática de ações voltadas a garantir relações éticas e transparentes, melhorando a relação com os *stakeholders* e o mercado de atuação.

O trabalho é iniciado pela introdução, contendo nela sucinta descrição acerca da contextualização do tema, em conjunto da problematização ou situação problema. Na seção secundária, a fundamentação teórica é desenvolvida através dos apontamentos teóricos. Sucedendo, os procedimentos metodológicos formam a terceira seção. Respectivamente, como quarta e quinta seção, serão apresentadas as análises correspondentes aos resultados obtidos e as considerações finais.

---

<sup>3</sup>*Stakeholders* são as partes interessadas e envolvidas nas empresas.





## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Para Portugal e Zimmermann (2015), Governança Corporativa pode ser interpretada como o sistema pelo qual as sociedades são controladas, envolvido diretamente com seus colaboradores, interessados internos e externos. Este sistema consiste em aprimorar as relações gerenciais e, conseqüentemente, torná-las mais eficientes.

Conforme Silva (2016), a eficiência dos sistemas de governança, está ligada diretamente aos métodos internos e externos adotados. Estes mecanismos devem ser planejados e desenvolvidos considerando os potenciais problemas que a companhia poderá apresentar, como conflitos pessoais e insuficiências técnicas.

A Governança Corporativa e suas práticas são desenvolvidas gradualmente, de maneira crescente ao decorrer do tempo. As organizações utilizam de seus controles internos a fim de garantir seu crescimento sustentável e aumento de valor a longo prazo, monitorando e melhorando a qualidade da gestão e relação com as partes interessadas (CRA-RJ, 2019).

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2020), Governança Corporativa pode ser considerado um sistema que envolve todas as partes interessadas por uma empresa, bem como órgãos fiscalizadores. Mediante este sistema, as atividades são monitoradas e os mecanismos de governança colaboram para o crescimento da organização como um todo, promovendo melhoras na gestão e conseqüentemente facilitando a captação de recursos.

Para garantir boas práticas, se faz necessário adotar posturas indispensáveis, como manter a integridade ética e exercer o senso de justiça, prestar contas com fidedignidade e em concordância com o que pede a legislação (ROSSETTI; ANDRADE, 2019). Seguir os princípios teóricos e de maneira prática aumentam a segurança em atuar deste modo.

Estudos mostram que as boas práticas eram expressas desde os anos de 1600, nas Índias Orientais. Contudo, o aprofundamento sistemático e específico acerca do que se trata, no século XXI, a Governança Corporativa, iniciou-se na década de 1980 (LARRATE, 2013).

Foi iniciada pela necessidade dos acionistas, nos Estados Unidos, de conseguirem depositar maior confiabilidade nos administradores das empresas, com o intuito de evitar, basicamente, erros executivos, conflitos de interesse e fraudes (SILVA, 2016).

Os marcos evolutivos mostram uma amostragem diferente das circunstâncias contemporâneas. Isto posto, diferentemente da atualidade, a Governança Corporativa conquistou relevância, inicialmente, com projetos não governamentais.

#### 2.1.1 Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC

O IBGC se trata de uma organização reconhecida internacionalmente e sem fins lucrativos. Busca, através de suas proposições e políticas, influenciar positivamente toda a sociedade e manter as entidades atualizadas com as melhores práticas de governança (IBGC, 2020).

Através de publicações de vídeos, manuais, artigos e livros, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa é a maior referência nesse modelo de



organização, com destaque para as edições publicadas do Código de Melhores Práticas (IBGC, 2020).

### 2.1.2 Os segmentos especiais de listagem da B3 e o INDX

Com o intuito de impulsionar o mercado de capitais nacional, atraindo e aproximando investidores, criou-se os segmentos de listagem da B3. Esses, possuem diferentes regras de governança para que as empresas listadas, de variados setores econômicos, possam se enquadrar (B3, 2020).

Com o entendimento sobre a importância da Governança Corporativa, foram criados os segmentos de listagem, que melhoraram a relação de acionistas majoritários e minoritários com as sociedades de capital aberto, proporcionando ainda mais transparência (WAWRZENIAK, 2014).

Quadro 1: Segmentos especiais de listagem

Segmento	Especificidades
Novo mercado	O Novo Mercado, é o mais elevado e diferenciado entre os segmentos de listagem da B3. Nele, os acionistas possuem direitos mais amplos e as empresas que aderem seguem políticas estruturadas que garantem transparência modelo para os demais segmentos.
Nível 1	No Nível 1, as empresas devem executar práticas que facilitem o acesso às informações, garantindo maior transparência aos investidores. Neste segmento, a companhia mantém, no mínimo, 25% das ações livres à negociação.
Nível 2	O segmento Nível 2 é similar ao Novo Mercado, mas algumas exceções o tornam diferente, como as ações preferenciais, que podem ser mantidas. Caso o controle da empresa seja negociado e vendido, os sócios minoritários recebem o mesmo tratamento dos demais.
Bovespa Mais	Esse mercado abre espaço para as sociedades anônimas que iniciam em um ritmo gradual de crescimento no mercado de valores. São empresas relativamente menores em relação aos níveis anteriormente citados. No segmento Bovespa Mais, é possível ingressar e permanecer na B3 até 7 anos antes da Oferta Pública Inicial (IPO).
Bovespa Mais Nível 2	Esse segmento de listagem funciona da mesma maneira pela qual o Nível 2 se apresenta perante o Novo Mercado. Por seu lado, o Bovespa Mais 2 deve ser correlacionado ao Bovespa Mais (B3, 2020).

Fonte: adaptado de B3 (2020).

Os segmentos de listagem são de extrema importância para o desenvolvimento da bolsa de valores do Brasil; conseqüentemente, as práticas de *Compliance* são fundamentais e indispensáveis neste processo.

#### 2.1.2.1 INDX

O índice do Setor Industrial (INDX) foi criado para que fosse possível observar com facilidade e eficiência as ações com maior representatividade na indústria (B3, 2020).

Para inclusão no INDX, é necessário que os ativos elegíveis do setor industrial atendam uma série de requisitos. As empresas integrantes possuem a maior negociabilidade entre as demais do setor (B3, 2020).

## 2.2 PRINCÍPIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA



Os princípios básicos de Governança Corporativa fazem parte do processo de adoção das melhores práticas. Estes princípios, abordados em amplitudes diferentes, reforçam também a fiscalização dos investidores para com os administradores de seus respectivos negócios (IBGC, 2020).

### 2.2.1 Transparência

A transparência inicia da vontade apresentada pela empresa em disponibilizar suas informações com relevância aos acionistas. Ela deve ultrapassar as demonstrações financeiras, acolhendo também projetos e intenções da companhia, eventos e relatórios que apresentem suas políticas integradas e desenvolvimento sustentável (IBGC, 2020).

Trata da necessidade de se produzir informações com vulto, sem qualquer confidencialidade e que os interessados consigam entender facilmente o que se deve demonstrar pelos gestores (PORTUGAL; ZIMMERMANN, 2015).

Todas as modificações relevantes serão divulgadas no tempo correto. As partes relacionadas devem receber as informações simultaneamente aos acontecimentos, transcritas de maneira clara, evitando incompreensibilidade (LARRATE, 2013).

Conforme expressa o BNDES (2017), a movimentação informacional evolui constantemente na Governança Corporativa. O Relato Integrado anual é ferramenta indispensável para aumentar os níveis de transparência em relação aos relatos corporativos.

Transparência compreende a disponibilidade de informações consideradas importantes sobre as posições financeiras e estratégicas de uma organização. Para Correia, Amaral e Louvet (2017), o nível de transparência dependerá da qualidade dos relatórios e a maneira pela qual eles são apresentados e disponibilizados aos interessados, além da intensidade que os materiais chegam nesse mesmo grupo.

### 2.2.2 Equidade

Quando se trata de equidade, políticas que não atendem os sócios minoritários de maneira justa, propiciando paridade no tratamento, são consideradas discriminatórias, não podendo ser aceitas dentro dos mecanismos de governança (PRADO et al., 2010).

Esse princípio diz que todos os interessados podem e devem possuir acesso igualitário às informações contábeis produzidas para a comunidade (PORTUGAL; ZIMMERMANN, 2015).

Discriminações não são toleradas. Todos os envolvidos na empresa possuem o direito de receberem tratamento igualitário (LARRATE, 2013).

A equidade caracteriza uma atenção justa aos *stakeholders*, compreendendo seus direitos e as necessidades decorrentes de acontecimentos relativos ao investimento (IBGC, 2020).

### 2.2.3 Compliance



Para Portugal e Zimmermann (2015), *Compliance* assegura sustentabilidade. Uma relação coesa entre os atos dos administradores e integridade com a legislação, impede gastos desnecessários que impulsionam o aumento dos resultados.

Andrade e Rossetti (2011), denominam *Compliance* como responsabilidade corporativa, expondo três dimensões elementares, como segue:

Quadro 2: Dimensões elementares

Dimensão econômico-financeira	Os códigos de governança devem ser seguidos para garantir a valorização da entidade e assim, reduzir riscos.
Dimensão social	Engajamento com causas relacionadas aos direitos humanos.
Dimensão ambiental	Comprometimento ambiental e com certificações necessárias.

Fonte: adaptado de Andrade e Rossetti (2011).

Para que as empresas consigam manter-se no mercado globalizado, a ferramenta de *Compliance*, juntamente com aceitação da mudança cultural, são fatores importantes para que as sociedades se mantenham vivas e consigam acompanhar a concorrência. (NEVES, 2018).

Em uma relação corporativa, os projetos de *Compliance* podem incorporar na cultura o cumprimento da legislação. Impreterivelmente, a adoção desta consciência comum minimiza as oportunidades de práticas ilícitas e, em contrapartida, aumenta a habilidade das empresas em confrontar e resolver potenciais problemas (MENDES; CARVALHO, 2017).

Segundo Larrate (2013), *Compliance* é um dos princípios indispensáveis da Governança Corporativa. Suas práticas atestam transparência para a comunidade interessada, registrando confiabilidade para que os colaboradores diretos alcancem e cumpram com o objeto social.

*Compliance*, como ferramenta corporativa, é diferencial competitivo no mercado. Uma poderosa ferramenta, que promove a elevação dos níveis de confiabilidade e o reconhecimento das organizações (ADEODATO, 2018).

### 2.2.3.1 *Compliance* como ferramenta de Governança Corporativa

De acordo com Neves (2018), a Governança Corporativa trata-se de uma conjuntura de mecanismos de gestão e o *Compliance*, por meio de suas práticas, assegura uma aliança primordial entre coerência e transparência, otimizando resultados e fornecendo segurança na tomada de decisão, colaborando fortemente para o alcance dos objetivos propostos.

*Compliance*, como princípio de governança, necessita de investimentos com treinamentos, apoio tecnológico e mecanismos eficazes para o controle de riscos. Deste modo, a conformidade conquistada garante que suas práticas sejam fundamentais para alcançar o objeto social do negócio (ARAÚJO, 2020).

A responsabilidade corporativa preserva o valor da empresa, evitando fraudes e desvios de conduta. Otimiza as informações repassadas aos gestores, com posicionamento atualizado sobre leis e regulamentos.

Incorporar o *Compliance* nas empresas discorre sobre alguns pontos iniciais básicos, como o cuidado com o cumprimento das obrigações fiscais e demais órgãos governamentais e regulatórios. Outros casos, com a necessidade de financiamento



para o aumento de capital, por intermédio de instituições financeiras e investidores (NEVES, 2018).

A implantação de *Compliance*, para Assi (2018), ocorre como ferramenta de suporte interno, criando uma cultura a ser entendida e praticada por todos os envolvidos no processo organizacional.

Embora seja conhecido por profissionais que agem em conformidade, auditoria e controles internos, o termo *Compliance* recebeu importância após inúmeros fatos envolvendo a prática de corrupção no mundo. Segundo Assis (2018), a prática de *Compliance* está relacionada ao dever das empresas de estimular a ética e o exercício do objeto social em consonância com a lei, em toda a sua organização.

Mundialmente cresceu, nas últimas décadas, a preocupação com o bom funcionamento dos mercados. Para garanti-lo, a defesa da concorrência e o combate à corrupção tornaram-se cada vez mais necessários e constantes, fazendo com que diversos países adotassem leis voltadas a promover a concorrência dos mercados e aplicar penas para punir ilícitos (MENDES; CARVALHO, 2017).

#### 2.2.3.2 *Compliance* e a Lei Sarbanes-Oxley

O tema *Compliance* é ferramenta conhecida nas áreas de auditoria e controles internos, antes mesmo de grandes escândalos relacionados a desvios éticos, como esquemas de corrupção (ASSI, 2018).

Para proteger investidores e *stakeholders* das empresas contra possíveis fraudes financeiras, em 2002, o Congresso Americano criou a Lei Sarbanes-Oxley, também conhecida como SOx. Surgiu diante da incredibilidade no mercado, após escândalos financeiros com algumas empresas. Tratava-se, assim, de uma resposta a esses fatos, onde práticas fraudulentas eram comuns (REIS; 2019).

O objetivo principal estava relacionado a recuperar o equilíbrio do mercado de ações e reconstruir a confiança pública nas empresas, aliada à importância da ética nas informações financeiras voltadas aos investidores. Dentre outras práticas, apresentou o Comitê de Auditoria, introduzindo normas de responsabilidades aos administradores, proibindo práticas danosas e evitando fraudes em investimentos financeiros (CASTOR et al., 2019).

A Lei SOx tornou-se a maneira mais indicada para evitar as ações fraudulentas das empresas, alcançando o retorno da credibilidade da auditoria e do mercado de capitais norte-americano. Exige, entre outros aspectos, que os envolvidos tenham acesso aos códigos de conduta e ética de forma clara, evidenciando as ações esperadas dos profissionais (CASTOR et al., 2019).

A lei, assim, aperfeiçoou a Governança Corporativa, garantindo a prática de *Compliance* e contribuindo para uma postura ética e legal dos colaboradores e, conseqüentemente, das empresas (PRADO et al., 2010).

#### 2.2.4 Prestação de Contas

Prestação de contas está ligada ao interesse dos gestores em relação ao alcance do objeto social. Os administradores devem colaborar para a otimização de processos e do negócio, a fim de promover o crescimento da companhia (PORTUGAL; ZIMMERMANN, 2015).

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2020), os agentes ligados diretamente às responsabilidades de administração, devem prestar



contas no tempo oportuno e devido, sem omissões de seus atos, com apresentação clara, visando a compreensibilidade dos resultados por parte dos interessados.

A prestação de contas deve ser impreterivelmente responsabilidade dos sócios, conselheiros e demais colaboradores ligados à administração

Os responsáveis pelas prestações de contas assumirão o que apresentarem e arcarão com possíveis incompatibilidades. Nos relatórios, devem conter informações relevantes sobre as atividades do conselho de administração, comumente apresentados nas assembleias gerais (LARRATE, 2013).

### 2.3 ESTUDOS SIMILARES

Como base para o desenvolvimento do artigo, foi utilizado estudo similar.

Quadro 3: Estudo Similar

<b>Autores</b>	<b>Título</b>	<b>Descrição da Pesquisa</b>
Dallagnol <i>et al.</i> (2019)	Os Princípios da Governança Corporativa: o enfoque dado pelas empresas listadas na B3	A pesquisa teve o objetivo de verificar quais os princípios de governança eram os mais atendidos dentro das empresas da B3. Foi possível concluir quais os princípios eram os mais relevantes para as empresas e como eles se dividiam entre os diferentes setores da economia.

Fonte: adaptado de Dallagnol *et al.* (2019).

## 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para que se faça possível a realização e conclusão da pesquisa, há necessidade de compreender a metodologia que será adotada para trabalhar e estruturar os demais procedimentos a serem adotados e desenvolvidos.

### 3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

Em relação à pesquisa, esta possui uma abordagem qualitativa, pois abrange análise de dados específicos, disponibilizados abertamente no site da Bolsa de Valores brasileira. Não requer dados estatísticos, pois não se baseia em dados numéricos. O foco da abordagem é pré-determinado e de maneira descritiva, sendo os dados analisados sistematicamente com engajamento nas demonstrações contábeis absorvidas (PRODANOV; FREITAS, 2013).

A pesquisa enquadra-se também como descritiva, pois nela os objetivos encaixam-se em concordância com o modo de realização do estudo. Busca, assim, descrever informações relevantes, relativas aos princípios de governança dentro das empresas listadas no INDX e sua importância para que as sociedades anônimas alcancem os maiores níveis de Governança Corporativa (GIL, 2008).

O procedimento adotado foi uma pesquisa de levantamento, justificado pela análise de dados dispostos pelas companhias abertas da B3, alinhado com objetivos traçados que visam propiciar um conhecimento detalhado e amplificado sobre o tema pesquisado (GIL, 2002).

A técnica de pesquisa se resumirá à coleta de dados documentais, relativos a empresas listadas no Índice do Setor Industrial (INDX B3), a fim de examinar analiticamente os documentos necessários para evidenciar seu comprometimento e transparência acerca dos princípios de governança (PRODANOV; FREITAS, 2013).



### 3.2 PROCEDIMENTO DE COLETA E ANÁLISE DE DADOS

Para o desenvolvimento do estudo, serão utilizados documentos contábeis, demonstrações financeiras consolidadas, relatórios de administração, parecer de auditoria, fatos relevantes e demonstrações anuais, todas correspondentes ao ano de 2019, analisando evidências encontradas sobre o relacionamento com a Governança Corporativa. O material de trabalho necessário para a realização do projeto será extraído do site da B3, que publica todas as informações pertinentes e os sites oficiais das empresas. As demonstrações serão retiradas da B3 para garantir maior confiabilidade, fazendo-se possível evidenciar as questões propostas e atingir consequentemente os objetivos.

Consequente ao conhecimento das empresas que seriam analisadas, a pesquisa foi iniciada após o reconhecimento das métricas de governança na mesma ordem em que os princípios foram relacionados na fundamentação teórica, a partir da transparência e finalizando na prestação de contas.

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Mediante algumas métricas previamente designadas pelo IBGC, foi desenvolvida a pesquisa para compreender o nível de Governança Corporativa das empresas que compõem a carteira do Índice do Setor Industrial (INDX B3). Essas métricas estão apresentadas em 12 afirmações, segregadas igualmente entre os princípios de transparência, equidade, *compliance* e prestação de contas.

Nesta seção, os resultados da pesquisa serão apresentados através de uma amostragem gráfica, relacionando o atendimento aos itens que compuseram as métricas desenvolvidas de acordo com os objetivos específicos.

### 4.1 MÉTRICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Para o desenvolvimento da pesquisa, a tabela abaixo foi desenvolvida com afirmações objetivas, podendo haver apenas duas opções de resposta. Se a resposta for “sim”, significa que a empresa faz uso ou se encaixa na referida métrica. Para os casos que a resposta for “não”, consequentemente a empresa não está integrada.

Tabela 1: Métricas de Governança Corporativa (Continua)

Princípio	Referência		Ações
Transparência	IBGC (2020)	1	Divulgação do Balanço Social ou Relatório de Sustentabilidade
	Portugal e Zimmermann (2015)	2	Divulgação do Código de Ética ou Conduta
	IBGC (2020)	3	Apresentação do Conselho de Administração
Equidade	IBGC (2020)	4	O Presidente do Conselho de Administração e o CEO não são a mesma pessoa



(Conclusão)

	B3 (2020)	5	O <i>free float</i> das ações é igual ou maior que 25%
	B3 (2020)	6	Está inserida no Índice de Ações com <i>Tag Along</i> Diferenciado (ITAG B3)?
Compliance	Assi (2018)	7	Existem programas de <i>Compliance</i>
	IBGC (2020)	8	A companhia não possui processos judiciais abertos em 2019
	IN CVM 480 (2009)	9	O CEO não atua como chefe de Relações com Investidores
Prestação de Contas	IBGC (2020)	10	A auditoria é realizada por uma das <i>Big Four</i>
	IBGC (2020)	11	O Conselho Fiscal possui caráter permanente
	IBGC (2020)	12	Os Pareceres de Auditoria foram emitidos sem ressalva

Fonte: dados da pesquisa.

#### 4.1.1 Transparência

A primeira figura a ser apresentada, relativa ao princípio da transparência, identifica a publicação do Balanço Social ou Relatório de Sustentabilidade.

Figura 1: Divulgação do Balanço Social ou Relatório de Sustentabilidade

#### DIVULGAÇÃO DO BALANÇO SOCIAL OU RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE



Fonte: dados da pesquisa.

Os dados obtidos no respectivo questionamento trouxeram certa paridade. Dentre as 39 companhias pesquisadas, apenas 22 divulgaram em 2019 o relatório de sustentabilidade. Relatórios estes que possuem denominações variáveis como relatório integrado ou anual, sendo uma espécie de evolução, agregando mais informações. Estes dados podem ser encontrados na apresentação da B3, chamado de *Relate* ou *Divulgue*. O Balanço Social, por sua vez, não foi divulgado por nenhuma das empresas. A apresentação do relatório integrado ou de sustentabilidade, abrange

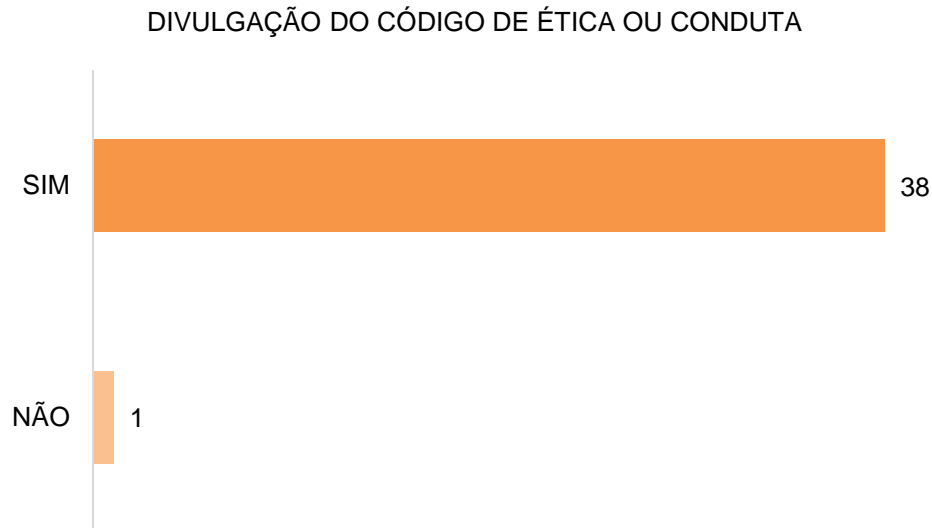




diversas informações relevantes pertinentes as empresas, reforçando as práticas de gestão transparente.

Consequente, é apresentada a figura relativa à publicação do Código de Ética ou de Conduta desenvolvido por cada organização.

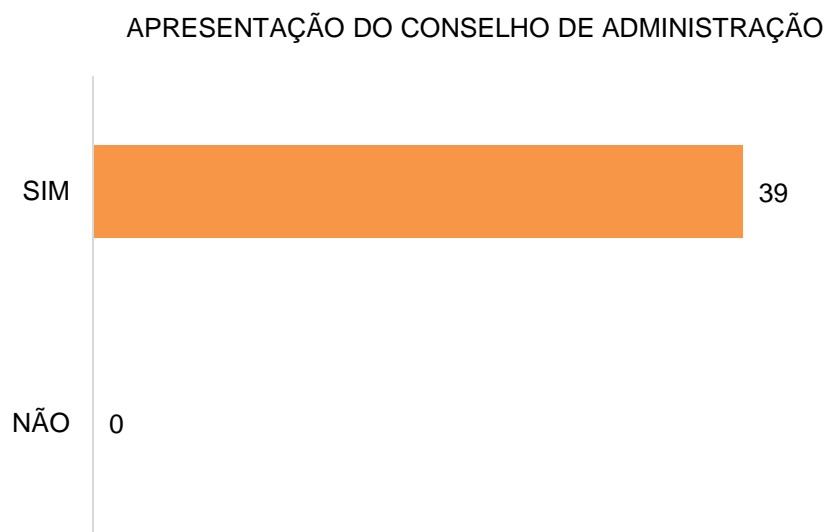
Figura 2: Divulgação do Código de Ética ou Conduta



Fonte: dados da pesquisa.

O Código de Ética ou Conduta é de extrema importância dentro das companhias, sendo instrumento indispensável para que os colaboradores alinhem seus atos com as pretensões da entidade. Na maior parte, o Código de Ética ou Conduta é apresentado no perfil das companhias de maneira aberta e de fácil acesso, a fim de apresentar suas diretrizes aos seus interessados. Com a publicação desses códigos, a empresa expõe abertamente como ela está comprometida em agir, relacionando colaboradores, fornecedores, clientes e acionistas.

Figura 3: Apresentação do Conselho de Administração



Fonte: dados da pesquisa.

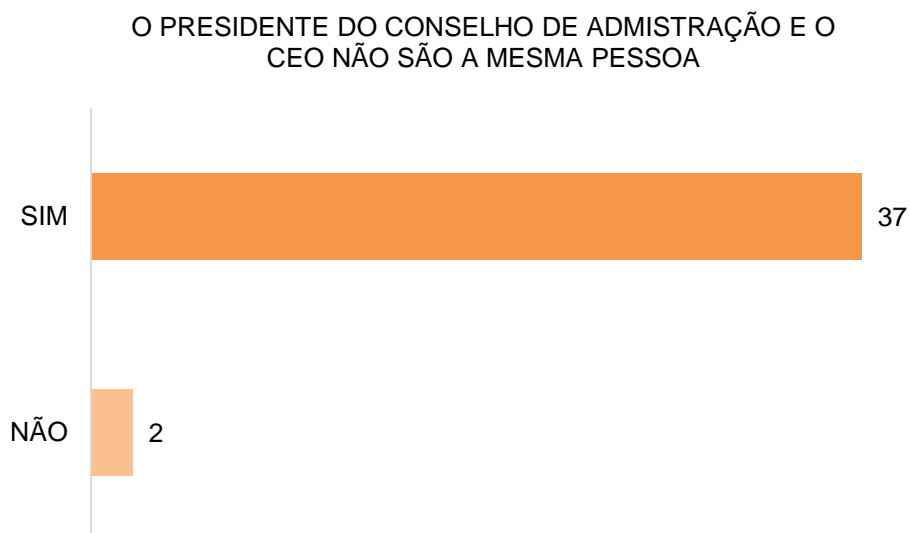


O Conselho de Administração, que é obrigatório para Sociedades Anônimas de Capital Aberto, foi apresentado por todas as empresas que compõem a carteira do INDX da B3. Todas elas informam, respectivamente, os detentores dos cargos e suas respectivas funções. Esse tipo de ação, segue as orientações do IBGC e atinge uma gestão mais transparente, na qual os sócios consigam facilmente identificar os responsáveis por proteger seus investimentos.

#### 4.1.2 Equidade

No princípio de equidade, foram analisadas outras três afirmações, iniciando pela Figura 4.

Figura 4: O Presidente do Conselho de Administração e o CEO não são a mesma pessoa



Fonte: dados da pesquisa.

A grande maioria das empresas seguiu o que é indicado pelo IBGC, o qual aconselha a divisão de cargos, contudo, duas delas possuem como presidente do Conselho de Administração e CEO a mesma pessoa. Situação que pode gerar acúmulo de funções, potencializar conflitos de interesse e aumentar a independência das decisões dos administradores.

A próxima figura trata do *free float*, termo utilizado para tratar do montante de ações que a empresa possui em livre negociação.

Figura 5: O *free float* das ações é igual ou maior que 25%



O *FREE FLOAT* DAS AÇÕES É IGUAL OU MAIOR QUE 25%



Fonte: dados da pesquisa.

O *free float* de todas as empresas do INDX ultrapassa os 25%, ou seja, todas elas possuem negociações abertas na bolsa de valores acima do indicado. Quanto mais ações circulando livremente no mercado, maior é a liquidez. O *free float* é ferramenta importante para que essas empresas minimizem riscos, com destaque para a Embraer e Gafisa, que possuem mais de 60% de suas ações em livre negociação. Com o resultado reconhecido nessa afirmação, faz-se possível observar que as organizações atendem as proposições de equidade.

Seguindo, a comprovação de que as empresas estão comprometidas em atender os sócios minoritários, pode ser observada na Figura 6.

Figura 6: Está inserida no Índice de Ações com *Tag Along* Diferenciado (ITAG B3)

ESTÁ INSERIDA NO ÍNDICE DE AÇÕES COM *TAG ALONG*  
DIFERENCIADO (ITAG B3)



Fonte: dados da pesquisa.

35 das 39 sociedades, estão também no ITAG. Esse, se trata do Índice de Ações com *Tag Along* Diferenciado – ITAG, responsável por indicar as empresas que



possuem as melhores garantias de proteção àqueles acionistas minoritários se alienado o controle da companhia.

#### 4.1.3 Compliance

*Compliance* é o princípio com maior evidenciação entre as sociedades de capital aberto. Os programas de *compliance* estão presentes em todas as companhias do INDX B3, conforme exposto na figura abaixo.

Figura 7: Existem Programas de *Compliance*



Fonte: dados da pesquisa.

Todas as empresas apresentaram no mínimo um programa de *Compliance*. A maior parte dos materiais disponibilizados e apresentados pelas companhias no período pesquisado são referentes aos seus Códigos de Ética ou Conduta. Dentro das empresas, *compliance* é ferramenta de gestão e conta com profissionais responsáveis por garantir que as atividades desenvolvidas e as informações prestadas, estejam sempre em conformidade.

A próxima figura, trata de uma afirmação ligada diretamente a efetividade das práticas de *compliance*, capaz de preservar a companhia e garantir que ela atue conforme a legislação vigente.

Figura 8: A companhia não possui processos judiciais abertos em 2019



A COMPANHIA NÃO POSSUI PROCESSOS JUDICIAIS  
ABERTOS EM 2019



Fonte: dados da pesquisa.

Partindo da análise dos fatos relevantes publicados e do relatório de administração do ano de 2019, verificou-se que apenas a Embraer destacou processo judicial contra ela, dentre todas as 39 empresas do INDX. O processo teve fim dentro de 2019 e a resolução teve deferimento sem penalidades, reconhecendo que as pendências haviam sido sanadas. As empresas demonstraram que possuem bases de *compliance* capazes de evitar processos judiciais e mantendo as boas práticas.

A Figura 9, parte do pressuposto de que as empresas devem atender as orientações da CVM.

Figura 9: O CEO não atua como chefe de Relações com Investidores

O CEO NÃO ATUA COMO CHEFE DE RELAÇÕES COM  
INVESTIDORES



Fonte: dados da pesquisa.

As funções de CEO e chefe de RI não são indicadas à mesma pessoa. A Relação com os Investidores é de extrema importância. Desse modo, segregar essas funções de chefia é importante para evitar conflitos de interesse, bem como o acúmulo de atividades em um gestor apenas.

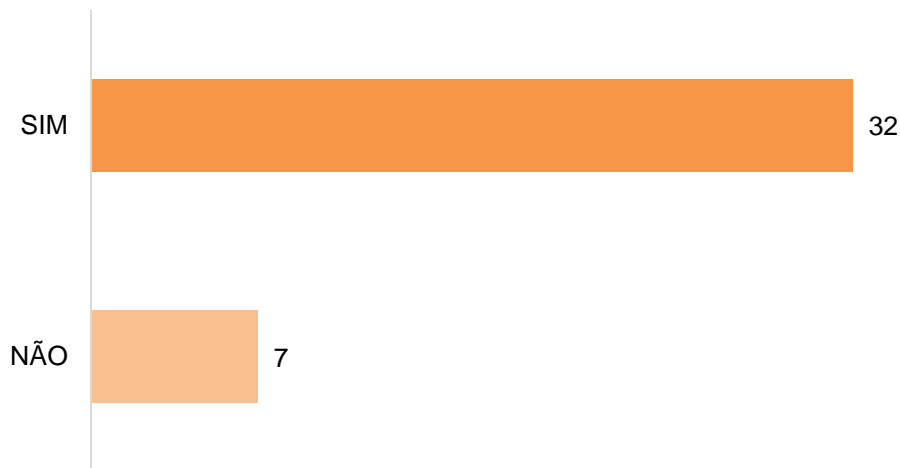


#### 4.1.4 Prestação de Contas

A análise dos níveis de Governança Corporativa é findada com as afirmações relativas à prestação de contas, envolvendo auditoria externa e Conselho Fiscal. A Figura 10, compreende se as empresas são auditadas por uma das *Big Four*.

Figura 10: A auditoria é realizada por uma das *Big Four*

A AUDITORIA É REALIZADA POR UMA DAS *BIG FOUR*



Fonte: dados da pesquisa.

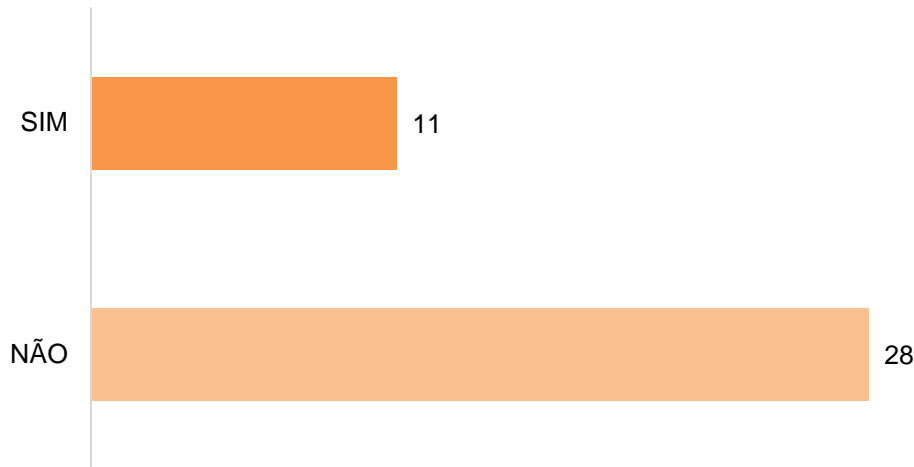
Por se tratar das quatro maiores empresas de auditoria no mundo, o grupo chamado Big Four remete aos interessados pela companhia maior confiabilidade e relevância nos pareceres de auditoria. Contudo, 32 das 39 empresas são auditadas por uma dessas empresas especializadas.

A próxima figura trata do Conselho Fiscal, que em caráter permanente, fornece maior confiabilidade nos atos administrativos. Contudo, poucas empresas mantêm permanentemente, conforme pode ser visto abaixo.

Figura 11: O Conselho Fiscal possui caráter permanente



O CONSELHO FISCAL POSSUI CARÁTER PERMANENTE



Fonte: dados da pesquisa.

Cerca de 28% das empresas pesquisadas possuem Conselho Fiscal permanente, com o intuito de manter continuamente o monitoramento das atividades dos administradores. Nas demais, os conselhos fiscais são compostos através da solicitação dos acionistas e, seguindo a legislação vigente, com três membros. Se mantido um Conselho Fiscal, a empresa aumenta o nível de segurança junto dos seus investidores, observando o cumprimento do princípio de prestação de contas.

Na última figura, verifica-se os pareceres de auditoria emitidos no final de 2019.

Figura 12: Os Pareceres de Auditoria foram emitidos sem ressalva

OS PARECERES DE AUDITORIA FORAM EMITIDOS SEM RESSALVA



Fonte: dados da pesquisa.

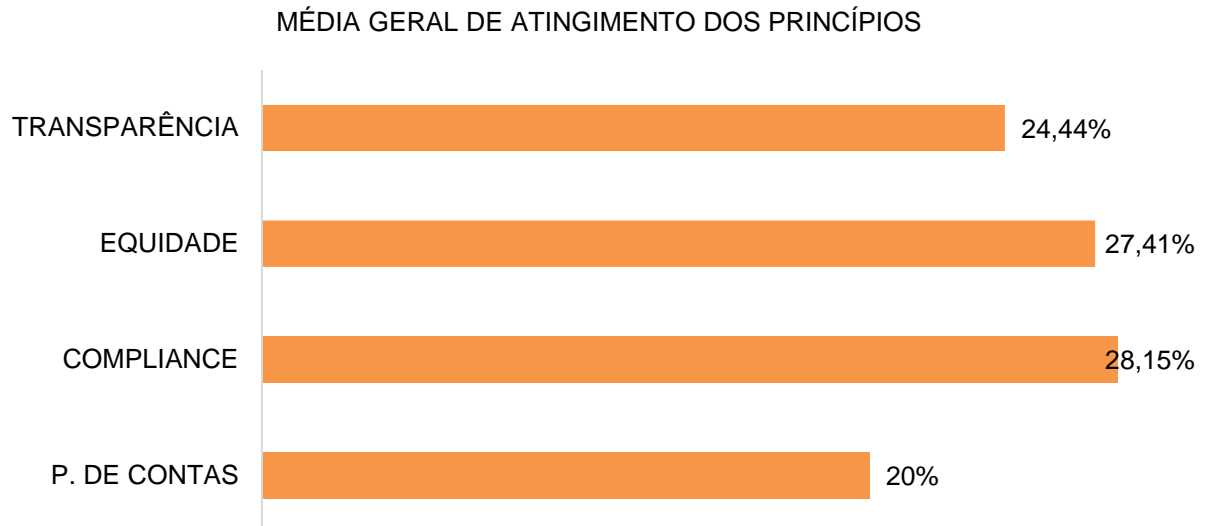
De todas as companhias, apenas uma teve o parecer dos auditores emitido com ressalva. O fato relevante com maior destaque foi ativo e passivo com valores acima dos R\$ 400 mil não registrados, deixando as contas de patrimônio líquido e demonstração do resultado a menor, ultrapassando R\$ 300 mil reais.



#### 4.1.5 Análise de atingimento dos princípios

Abaixo demonstra-se o atingimento dos princípios por meio das métricas de Governança Corporativa.

Figura 13: Média geral de atingimento dos princípios



Fonte: dados da pesquisa.

Os dados da Figura 13 mostram uma paridade entre os princípios de Equidade e *Compliance* em relação ao nível de atingimento das métricas definidas para a pesquisa. *Compliance* é o princípio que as empresas mais enfatizam em suas demonstrações, isso reflete nos 28,15% dentre os demais. Com apenas 20%, Prestação de Contas é o princípio com menos representatividade nas empresas e pode-se destacar nos dados obtidos, o conselho fiscal em caráter não permanente o maior responsável pelo resultado.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Governança Corporativa, em um contexto internacional, surgiu com a necessidade de uma melhora ética entre a relação dos administradores e investidores. Desde então, permanece em constante evolução estudos e métodos relativos às boas práticas empresariais. Para as empresas com capital aberto, a relação transparente com seus acionistas é ponto chave para a sustentabilidade do negócio.

Atendendo ao primeiro objetivo específico, foram compreendidas quais eram as empresas integrantes do Índice do Setor Industrial (INDX B3). Estas organizações listadas na B3, se mostraram responsáveis corporativamente, através de suas demonstrações econômico-financeiras e demais relatórios relevantes.

O segundo objetivo específico, foi atingido com destaque para o princípio de *compliance*. Este, foi o princípio que mais atendeu as ações que as empresas devem seguir para garantir maior confiabilidade no trabalho realizado frente aos stakeholders. Vale ressaltar que a Prestação de Contas teve resultados menos expressivos, observando que apenas 28% das empresas possui Conselho Fiscal permanente.





A realização do trabalho permitiu que a questão problema fosse entendida com um parecer favorável. Percebeu-se a relevância do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC junto das empresas listadas na Bolsa de Valores do Brasil. As boas práticas apresentadas pelo IBGC, junto dos segmentos de listagem e regras da B3, proporcionam maior transparência, equidade, *compliance* e prestação de contas para os stakeholders.

Ocorreu limitação na pesquisa em relação ao número de empresas abrangidas, bem como o setor econômico ser unicamente o industrial. Deste modo, houve limitação na correlação dos princípios com dados mais abrangentes entre as empresas, fato esse, motivado pelo espaço de tempo dispendido para a realização do trabalho.

Como sugestão para pesquisas futuras, aplicar estudo similar em empresas que não estão listadas na B3 e de que maneira a Governança Corporativa pode impulsionar esses nestes negócios e porque as empresas não dedicam atenção a essa área.

## REFERÊNCIAS

ADEODATO, Sergio. **Compliance traz vantagem competitiva**. 2018. Disponível em: <https://valor.globo.com/politica/noticia/2018/09/28/compliance-traz-vantagem-competitiva.ghtml>. Acesso em: 18 maio 2020.

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimentos e tendências**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

ARAÚJO, Camila Gualda. **O COMPLIANCE COMO INSTRUMENTO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA**. Disponível em: <http://www.fiesp.com.br/indices-pesquisas-e-publicacoes/artigo-compliance/>. Acesso em: 03 jun. 2020.

ASSI, Marcos. **Compliance: como implementar**. São Paulo: Trevisan Editora, 2018. 172 p. recurso online ISBN 9788595450356.

BNDES. **RELATO INTEGRADO: QUAIS AS VANTAGENS?**. 2017 Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/conhecimento/noticias/noticia/relato-integrado>. Acesso em: 22 nov. 2020.

CASTOR, Emiliano Carlos Serpa et al. **OS CÓDIGOS DE ÉTICA EMPRESARIAIS SOB A PERSPECTIVA DE COERÊNCIA E COESÃO: UM ESTUDO À LUZ DA LEI SARBANES-OXLEY**. Rio de Janeiro, v. 6, n. 1, p. 170-190, 1 out. 2019. P2P & INOVACAO. <http://dx.doi.org/10.21721/p2p.2019v6n1.p170-190>. Disponível em: <http://revista.ibict.br/p2p/article/view/4802/4230>. Acesso em: 24 maio 2020.

CORREIA, Laíse Ferraz; AMARAL, Hudson Fernandes; LOUVET, Pascal. **GOVERNANÇA CORPORATIVA E EARNINGS MANAGEMENT EM EMPRESAS NEGOCIADAS NA BM&FBOVESPA**. Belo Horizonte. 2017.

CRA-RJ. **Governança Corporativa: essencial, mas pouco conhecida**. 2019. Disponível em: <https://medium.com/@CRARJ/governan%C3%A7a-corporativa-essencial-mas-pouco-conhecida-c2b42f58ae6e>. Acesso em: 31 maio 2020.



DALLAGNOL, Evelyze Cruz *et al.* **Os Princípios da Governança Corporativa: o enfoque dado pelas empresas listadas na b3.** São Paulo: 2019.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GODOI, Alexandre Franco de. **Governança corporativa e compliance.** São Paulo: Editora Senac, 2020. Disponível em: <https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=blbdDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT6&dq=compliance+e+governan%C3%A7a+corporativa&ots=Jy8dlqr-D&sig=bF1NO2151bTvZMCbQ2jT0A1Qpzo#v=onepage&q=compliance%20e%20governan%C3%A7a%20corporativa&f=false>. Acesso em: 03 jun. 2020.

IBGC. **Código das melhores práticas de governança corporativa.** São Paulo: IBGC, 2015.

IBGC (São Paulo). **O que é governança corporativa.** Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acesso em: 26 abr. 2020.

Instrução CVM n. 480, de 07 de dezembro de 2009. **Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.** Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>

LARRRATE, Marco Antonio Rodrigues. **Governança Corporativa e Remuneração dos Gestores.** São Paulo: Atlas, 2013. 136 p.

MENDES, Francisco Shertel; CARVALHO, Vinicius Marques de. **COMPLIANCE: concorrência e combate a corrupção.** São Paulo: Trevisan, 2017 recurso online ISBN 9788595450073.

NEVES, Edmo Colnaghi. **Compliance empresarial: o tom da liderança.** São Paulo: Trevisan, 2018 recurso online ISBN 9788595450332.

PORTUGAL, Bernardo Lopes; ZIMMERMANN, Lucia Vidigal. **GOVERNANÇA CORPORATIVA PARA AS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS.** 7. ed. São Paulo: Ltr, 2015. 278 p.

PRADO, Roberta Nioac et al (comp.). **EMPRESAS FAMILIARES.** São Paulo: Saraiva, 2010. recurso online ISBN 9788502115187

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico.** 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.



REIS, Tiago. **Lei Sarbanes-Oxley**: entenda melhor como funciona essa regulação. 2019. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/sarbanes-oxley/>. Acesso em: 18 maio 2020.

RISON, Ray H.; NOREEN, Eric W.; BREWER, Peter C. **Contabilidade Gerencial**. 14. ed. Porto Alegre: AMGH Editora, 2013. 774 p. recurso online ISBN 9788580551624.

ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. **Governança Corporativa**: fundamentos, desenvolvimento e tendências. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2019. 587 p. recurso online ISBN 9788522448524.

SEGMENTOS DE LISTAGEM. **B3**. 2020. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/). Acesso em: 27 maio 2020.

SILVA, Edson Cordeiro da. **GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016. 547 p. recurso online ISBN 9788597008920.

SILVA, Rui Bezerra. **O que é Compliance?**: conceitos e ferramentas na visão de um auditor interno. São Paulo: Albatroz, 2018. 120 p.

WAWRZENIAK, Diego. **Níveis de Governança Corporativa na Bovespa**. 2014. Disponível em: <https://www.bussoladoinvestidor.com.br/niveis-governanca-corporativa-bovespa/>. Acesso em: 23 jun. 2020.