

Governança, Risco e Compliance: uma Análise Comparativa entre as Empresas Estatais Federais na Adequação à Lei 13.303/2016

DALTON PENEDO SARDENBERG
FUNDACAO DOM CABRAL

MARIA BRAGAGLIA
FUNDACAO DOM CABRAL

PATRÍCIA BECKER

MAURO RIBEIRO NETO
UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA (UFJF)

Agradecimento à órgão de fomento:

Agradecemos ao Ministério do Planejamento, à Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, à Fundação Dom Cabral e à FAPEMIG por todo o auxílio prestado ao longo do último ano, essencial à realização desta pesquisa e consequente produção deste artigo

GOVERNANÇA, RISCO E COMPLIANCE: UMA ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE AS EMPRESAS ESTATAIS FEDERAIS NA ADEQUAÇÃO À LEI 13.303/2016

1. INTRODUÇÃO

A Constituição Federal de 1988 determina que cabe ao Estado brasileiro realizar atividades econômicas por meio de empresas estatais, sejam essas empresas públicas ou sociedades de economia mista, quando a sua atuação for considerada necessária aos imperativos da segurança nacional ou relevante interesse coletivo. A governança corporativa, por sua vez, tem demonstrado ser instrumento essencial para que uma estatal possa cumprir tais propósitos, equilibrando os interesses de seus diferentes *stakeholders* (FONTES FILHO, PICOLIN, 2008).

A governança corporativa passa a ter grande relevância na virada do último século, devido às fraudes contábeis que causaram perdas expressivas aos acionistas de empresas listadas em bolsa (SARDENBERG, 2017). As legislações e códigos de melhores práticas que se espalharam na sequência por todo o mundo visavam, portanto, manter a credibilidade dos mercados de capitais. Ocorre, contudo, que apesar de as práticas de governança recomendadas às empresas privadas serem válidas também para as estatais, essas últimas enfrentam diferentes conflitos de interesses. A começar pela Teoria da Agência proposta por Jensen e Meckling (1976), cujas relações entre principais e agentes assumem uma maior complexidade. Os agentes (gestores públicos que detêm autoridade para tomar decisões) são dotados de maior liberdade para realizar suas ações uma vez que elas não são facilmente observáveis pelos principais (cidadãos cujos interesses estão representados na empresa pelo ente federativo que detém a maioria ou o total controle do capital). Dessa forma, a assimetria de informação existente acaba acarretando em um monitoramento menos eficaz do comportamento dos agentes (SLOMSKY ET. AL, 2008).

Acerca de outros possíveis problemas de agência enfrentados por uma empresa estatal, Sardenberg (2017) destaca:

[...] quando o governo falha em distinguir seus papéis como acionista, formulador de políticas públicas ou regulador; riscos de *micromanagement*; ambiente protegido contra a competição, podendo se tornar fator indutor de baixa eficiência; indicação meramente “política” pelo acionista controlador de conselheiros e executivos; desrespeito à estrutura formal de governança ... (o que ocorre quando os conselhos são apenas “carimbadores” da decisão do governo, não exercendo nenhum papel efetivo de supervisão sobre os gestores); baixa proteção aos acionistas minoritários; baixos níveis de transparência e divulgação das informações; necessidade de avanços efetivos nos sistemas de *compliance* ante uma cultura ainda presente de corrupção endêmica. (SARDENBERG, 2017, p. 16-17)

Tal realidade demanda por melhores práticas de governança corporativa, capazes de orientar as atividades da empresa estatal rumo à realização dos interesses públicos que justificaram a sua criação e que devem ser coincidentes com a política de longo prazo do Estado para o seu setor de atuação. Nesse sentido, foi promulgada a Lei 13.303/2016, definindo regras e condutas que passam a ser obrigatórias para as empresas estatais com o intuito de contribuir para o aperfeiçoamento de sua atuação no cumprimento de seus propósitos. Essa lei, que passou a ser chamada de Lei das Estatais, apresenta requisitos relativos à governança corporativa e às suas estruturas, à composição da administração e proteção de acionistas, à transparência, e às práticas de gestão de risco, controles internos e conformidade.

Ao longo de doze meses, de maio de 2017 a maio de 2018, foi possível acompanhar os avanços na adequação das estatais federais à nova lei, via a aplicação de questionários junto aos participantes do Programa SEST de Capacitação para Conselheiros de Administração da Uniãoⁱ. Eles foram convidados a conduzir uma análise crítica em relação às empresas que administram, cujos dados aqui analisados permitem compreender o estágio do conjunto das empresas estatais federais quanto sua preparação para o total cumprimento das novas exigências legais. Optou-se pela condução de uma análise comparativa entre setores econômicos, buscando-se analisar se aqueles que historicamente são mais regulados apresentariam um conjunto de empresas com padrões mais avançados de governança, risco e *compliance*. Há evidências que o setor de atuação de uma empresa pode ser influenciador de melhores índices de governança, sobretudo quando tais setores apresentam forte regulação, com agências governamentais ditando normas e diretrizes a serem cumpridas pelas empresas de determinados segmentos econômicos. Junior et al. (2017) verificaram que, dentre outros fatores, a regulamentação influencia significativamente o *disclosure* de boas práticas de governança.

O objetivo desse artigo é, portanto, identificar dentre as práticas de governança, risco e *compliance* exigidas pela Lei 13.303/2016, quais são aquelas que as empresas estatais federais apresentavam maior adequação, durante o período de análise. Os resultados são apresentados agrupados por segmento econômico com o intuito de verificar se há significância estatística que indique tendências entre segmentos, especialmente no que tange à regulação e adoção de práticas de governança em estágios superiores nas estatais federais, confirmando o que prediz a teoria.

2. GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS ESTATAIS E SEUS PRINCÍPIOS FUNDAMENTAIS

Historicamente, os estudos sobre governança corporativa começaram na década de 1930 e tratavam basicamente dos conflitos de agência. Com o passar do tempo, esse campo de conhecimento evoluiu de forma a incluir desde as preocupações com desempenho financeiro e projeção de tendências (entre as décadas de 1940 e 1960); passando pela definição de estratégias e planejamento frente a mudanças de conjuntura (décadas de 1980 e 1990); até a atual necessidade de prover mecanismos de “controle sobre quem controla”, exigindo melhores práticas capazes de atender aos interesses dos *stakeholders* ao mesmo tempo em que garante a sustentabilidade e a competitividade do negócio a nível global (anos 2000 em diante) (IBCG, s.d.).

A governança corporativa inclui os mecanismos de incentivo, monitoramento e comunicação que são utilizados com o intuito de melhorar a qualidade da gestão empresarial de determinada organização ao harmonizar eventuais conflitos de interesse entre *stakeholders* e gestores e, assim, garantir a sustentabilidade do negócio gerando criação de valor.

Pode-se distinguir quatro princípios básicos na governança corporativa (IBGC, s.d.). O primeiro é a transparência, que se refere à disponibilização de todas as informações que possam ser do interesse dos *stakeholders*, inclusive aquelas cuja disponibilidade não é obrigatória pela legislação. O ato de dar publicidade às informações a quem tem o direito a acessá-las amplia credibilidade da empresa junto às partes relacionadas. O segundo é o princípio da equidade e consiste no tratamento justo e isonômico a todos os públicos de interesse. É o caso, por exemplo, de uma sociedade de economia mista, onde o governo, sócio controlador, tem o dever de proteger e facilitar o exercício dos direitos de todos os acionistas, incluindo aí os minoritários.

O terceiro princípio é o da prestação de contas, que deve seguir os parâmetros da transparência, de forma que os agentes da governança possam ser responsabilizados pelos seus atos no cumprimento do seu dever. No caso de empresas estatais, o cumprimento desse princípio é de natureza mais complexa, pois a prestação de contas se dá tanto em relação aos órgãos internos de controle, quanto, externamente, aos órgãos do Governo a que ela reporta, às agências reguladoras, e aos órgãos de controle e legisladores (controladorias gerais, ouvidorias públicas, tribunais de contas e de justiça e o Congresso Nacional), além de se submeterem ao controle social realizado pela sociedade civil (clientes, organizações do terceiro setor e imprensa).

Já o quarto e último princípio é o *compliance*, que representa o conjunto de procedimentos ou sistemas capazes de garantir que todas as atividades legais, operacionais e financeiras se realizem em conformidade com as leis, regras, regimentos, regulamentos, padrões e expectativas dos públicos de interesse (MOHALLEM, VASCONCELOS, FRANCE, 2017).

Em resumo, pode-se afirmar que a principal intenção dos princípios de governança corporativa é gerar um ambiente de confiança para todas as classes de *stakeholders* relacionadas à empresa, ao mercado em que ela atua e à sociedade em geral. Quanto maior for a capacidade da empresa em seguir tais princípios, melhor será a sua imagem e credibilidade junto ao mercado e à sociedade (GASTIM, OLIVEIRA, 2014).

A competitividade característica do mercado em que as empresas privadas estão inseridas faz com que elas estejam empenhadas em expandir seu nível de governança corporativa para além daqueles requisitos exigidos por lei, especialmente aquelas que possuem capital aberto e têm que adotar as melhores práticas de governança corporativa valorizadas pelos investidores. As empresas estatais também têm cada vez mais se baseado na experiência das empresas privadas no que se refere à adoção de boas práticas de governança corporativa. Primeiro, porque várias delas não atuam em um mercado monopolista, tendo, portanto, empresas privadas como concorrentes, o que as obriga à adoção de padrões superiores de governança e gestão. Segundo, porque em ambiente de corrupção e de mau uso de recursos públicos, refletidos na baixa qualidade dos serviços prestados ao cidadão, maior se torna a demanda por uma melhor governança corporativa nas empresas estatais. Sardenberg (2017) aponta ainda que a adoção de melhores práticas de governança pelas empresas estatais é instrumento para reverter a percepção de ineficiência que lhes é comumente denotada. Finalmente, aquelas estatais que se constituem como sociedades de economia mista passam a ter acionistas minoritários de natureza física e/ou jurídica que podem exercer e exigir mais controle, ou seja, estimular as práticas da governança corporativa.

3. OS AVANÇOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA E DO AMBIENTE LEGAL NO BRASIL

No Brasil, o campo da governança corporativa evoluiu de maneira mais representativa a partir dos anos 1990, período caracterizado pela onda das privatizações e pela abertura de mercado, movimentos esses decorrentes do retorno da corrente do neoliberalismo econômico pelo mundo (SILVA, 2006). Tal realidade levou à criação de agências reguladoras com a finalidade de fiscalizar, regular e normatizar a prestação de serviços públicos por particulares (PIRES, PICCININI, 1999). Considerando que o Banco Central é a mais longeva das agências (1964), um primeiro ciclo trouxe a criação da Agência Nacional de Energia Elétrica - Aneel (1996), a Agência Nacional de Telecomunicações – Anatel (1997) e a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e

Biocombustíveis - ANP (1997). Já aquelas relacionadas à área de logística surgem posteriormente: Agência Nacional de Transporte Terrestre – ANTT (2001), Agência Nacional de Transportes Aquaviários – ANTAQ (2001) e Agência Nacional de Aviação Civil – ANAC (2005)

Os anos 2010 trazem um conjunto de leis que reforçam o ambiente institucional e legal, ampliando as melhores práticas em governança pública e privada. Em 2011 foi promulgada a Lei de Acesso à Informação (Lei 12.527) que reafirma o direito do cidadão de acesso à informações públicas, enquanto que em 2013 tem-se a chegada da Lei Anticorrupção Empresarial (Lei 12.846), que trata da responsabilidade objetiva no sancionamento administrativo das pessoas jurídicas pela prática de atos lesivos contra a Administração Pública – o que em última instância acabou por incentivar a implantação de programas de integridade mais robustos nas empresas. Essa lei ainda veio complementar a Lei 8.429 de 1992, a chamada Lei de Improbidade Administrativa.

No âmbito das empresas estatais, o grande avanço se dá com a promulgação da Lei 13.303/2016, também conhecida como a Lei das Estatais. Essa lei definiu regras e condutas que passam a ser obrigatórias para que as empresas estatais possam aperfeiçoar a sua atuação relativamente à governança corporativa, à transparência, à gestão de risco e ao *compliance*. Dentre um conjunto relevante de requisitos, a exigência inicial de uma atuação transparente é manifesta na elaboração de uma carta anual que explicita os compromissos da estatal com o cumprimento de seus objetivos de atendimento à política pública que justifica a sua existência, definindo com clareza os recursos a serem empregados para esse fim. Também, mais que estabelecer um conjunto de informações relevantes a ser divulgado, destaca-se a introdução da obrigatoriedade de se elaborar uma política própria de divulgação das informações.

Outro requisito que merece destaque é a necessidade de definição de estruturas e práticas de gestão de risco e *compliance*. Isso abrange desde a constituição de área específica que assuma tais responsabilidades, até o estabelecimento de auditoria interna e comitê de auditoria estatutário. A Lei 13.303 também definiu expressamente o dever de elaboração e divulgação do código de conduta e integridade, ao mesmo tempo que indica a previsão de treinamento regular dos administradores e colaboradores em geral, relativo aos critérios estabelecidos no próprio código.

Com o objetivo de reduzir as influências políticas no processo de escolha e nomeação dos administradores e conselheiros das estatais, a Lei das Estatais passou a exigir competências específicas e estabelecer vetos quanto ao perfil desses profissionais. Para tanto, devem as estatais criar um comitê de elegibilidade para verificar a conformidade do processo de indicação e de avaliação dos membros do conselho de administração, do conselho fiscal e da diretoria executiva, com competência para auxiliar o acionista controlador na indicação desses membros. Tal processo de profissionalização da administração é ainda complementado pela exigência de que os conselhos de administração das estatais sejam compostos por no mínimo 25% de membros independentes.

4. METODOLOGIA

Os estudos realizados até aqui quanto às práticas de governança corporativa em empresas estatais brasileiras sofreram grande impacto em sua atualidade com a introdução da Lei 13.303/2016. O acesso dos pesquisadores ao grupo de participantes do Programa SEST de Capacitação de Conselheiros de Administração da União permitiu que se preencha uma lacuna de conhecimento, ao se conduzir um estudo via abordagem exploratória (VERGARA, 2008), com

levantamento de dados realizado em quatro distintas etapas. Devido à interação constante, tanto com os conselheiros participantes do programa, quanto com a direção da própria SEST, essa pode ser caracterizada como sendo uma pesquisa-ação (GIL, 2008), ainda que o levantamento tenha se dado via a utilização de técnica quantitativa. Conforme citam Stringer (1996) e Thiollent (2003), qualquer técnica pode ser utilizada no processo de coleta de dados na pesquisa-ação, desde que contribua para a resolução do problema.

4.1 População e amostra

Foram considerados como respondentes 160 conselheiros de administração de empresas estatais federais que participaram do programa. O número atual aproximado de todos os conselheiros das empresas estatais federais do Brasil é de 550, de modo que a amostra potencialmente alcançou cerca de 29% da população alvo. Nesse sentido, considera-se que esse estudo contou com uma amostra por acessibilidade das estatais. Foram obtidas 159 respostas válidas por parte dos conselheiros para ao menos uma das quatro etapas da pesquisa, sendo que 83% dos respondentes participaram de três ou mais etapas da mesma. Em suma, a amostra apresenta elevado grau de representatividade em relação à população estudada, apesar de não ser uma representação perfeita do universo de conselheiros. Essa elevada representatividade é reforçada pela margem de erro de 0,67% para estimativas na perspectiva das 103 empresas estatais às quais pertenciam os conselheiros respondentes, considerando o nível de 95% confiança.

Quanto ao perfil dos respondentes, esses possuem uma experiência média de atuação como conselheiros de 2,87 anos ($s = 3,72$), sendo que 72% participavam como conselheiros em somente uma empresa, 18% em duas empresas e 2% em três ou mais empresas. Cerca de 8% não estavam no conselho de uma empresa em ao menos uma das etapas da pesquisa: nesse caso as avaliações eram feitas com base na experiência em alguma empresa anterior ou consultaram algum conselheiro para conduzir a sua avaliação.

Ainda em relação às estatais participantes, elas são parte dos seguintes setores: transporte, armazenamento e logística (26%); energia (24%); financeiro (17%), química e petroquímica (7%); tecnologia (5%); serviços de saúde (4%); poder público, ONGs e terceiro setor (3%); serviços (3%); educação (2%); indústria (outras) (2%); indústria da construção (2%); telecomunicações (2%); agropecuária (1%); bens de consumo (1%); infraestrutura (1%); e mineração (1%).

4.2 Tratamento dos dados

As respostas dos conselheiros foram agrupadas por empresa, por meio da média aritmética simples, chegando a um total de 103 respostas válidas. No entanto, o número de respostas por pergunta e bloco é mais baixa que esse patamar, devido à possibilidade de as questões não serem aplicáveis a determinados setores/empresas ou em razão da ausência de informação por parte do respondente (respostas do tipo ‘não sabe’ ou ‘não se aplica’). No geral, em 90% dos casos, o índice foi maior que 59 respostas válidas. Como essa variabilidade significa uma amostra flutuante, caso a caso, e assumindo tratarem-se os dados ausentes de casos genuínos em que a resposta não se aplica, faz-se prudente considerar todas as respostas válidas para cada pergunta, sem nenhum tratamento prévio para os dados ausentes, ou seja, aplicando a abordagem de toda a informação disponível (*pairwise*) (HAIR et al., 2014).

4.3 Procedimentos de análise de dados

Para realizar a comparação das respostas por setor aplicaram-se os testes de Kruskal Wallis e Mann-Whitney, dado que não só o tamanho da amostra em cada setor impede a aplicação de testes paramétricos, quanto devido à natureza ordinal e não normal dos dadosⁱⁱ (FIELD, 2005).

A comparação setorial, na perspectiva estatística, teve ainda que contar com o agrupamento de setores cuja frequência não alcançava um mínimo necessário para garantir uma relativa robustez nos testes estatísticos. Assim, setores que contavam com a participação de menos de quinze empresas foram agrupados na categoria ‘Outros’, permitindo que fosse conduzida uma análise comparativa entre os setores FIN (financeiro), ENE (energia) e TAL (transporte, armazenagem e logística).

Já as comparações entre questões foram feitas por meio de testes de Friedman e Wilcoxon, identificando a existência de diferenças entre os níveis de respostas dos participantes como um todo, independente do setor. A análise dos testes foi feita utilizando um nível de significância de 5%, considerando tanto a natureza exploratória do estudo, bem como uma grande representatividade da amostra em relação a população, gerando uma margem de erro muito inferior a que seria usual para uma população infinita.

5. ANÁLISE DE RESULTADOS

Os resultados obtidos com base nas análises conduzidas foram agrupados segundo quatro grandes temas: governança corporativa, cujas categorias englobavam os seus pilares gerais; gestão de risco e *compliance*, cujas categorias foram escolhidas com base no material desenvolvido pelos professores responsáveis de cada módulo à luz da Lei 12.846/2013; e requisitos complementares da Lei das Estatais, que ainda não haviam sido levantados em etapas anteriores da pesquisa.

5.1 Governança Corporativa

Considerando as questões relativas aos quatro pilares da governança corporativa, tem-se que a prestação de contas foi aquele mais bem atendido na percepção dos respondentes, sendo essa diferença significativa para todas as demais categorias apresentadas na tabela 1. Em contrapartida, a transparência é a variável que apresenta a menor média, sendo essa significativamente menor que as demais, exceto o *compliance*. Tal resultado traz uma aparente contradição, uma vez que prestação de contas e transparência são dimensões intrinsecamente vinculadas. A leitura possível é que se as instâncias de controle externas e internas exigem dos administradores diligência no exercício de suas funções e apresentação de seus resultados, levando a uma maior atenção quanto à prestação de contas, o pilar transparência não está no mesmo nível positivo de avaliação, devido à ausência de proatividade e de abertura para compartilhamento das informações pelas empresas estatais. De fato, a despeito da Lei de Acesso à Informação vigorar desde 2011, o que se verifica é a resistência de algumas estatais em fornecer os dados requeridos pela imprensa e por cidadãos interessados, gerando litígios inclusive de natureza judicial (BENTO, BRINGE, 2014).

Para uma análise comparativa entre setores, o teste estatístico só nos permite tomar como significativa a variável *compliance* ($p < 0,05$). Neste caso, identifica-se que as empresas estatais federais pertencentes ao setor FIN apresentam políticas e estruturas de *compliance* mais eficazes que aquelas do setor TAL e do conjunto das demais empresas. Já as empresas do setor ENE apresentam sistemas de *compliance* superiores a empresas parte do segmento TAL. Esse resultado é justificado por ser o setor financeiro precursor da adoção de práticas de *compliance*, o que ocorreu sobretudo a partir com Acordo de Basiléia (Basiléia I), em 1988, reforçando o papel de supervisão dos administradores das entidades financeiras e a ênfase na necessidade de controles internos efetivos que promovessem a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional. A abertura comercial da década de 90, com o conseqüente aumento da competição e falência de instituições financeiras, levou os órgãos reguladores a atuarem de maneira mais rigorosa na exigência de melhores práticas de governança, com ênfase no *compliance* (LARUCCIA, YAMADA, 2011). As estatais do setor financeiro, obviamente, não foram poupadas da maior rigidez regulatória, justificando estruturas mais desenvolvidos em favor da conformidade.

Tabela 1 – Avaliação dos pilares da governança corporativa nas empresas estatais federais (2018)

Categorias	Número de empresas válidas	Média geral (Likert 1-7)	Média ENE (A)	Média FIN (B)	Média TAL (C)	Média Outros (D)	p value
Equidade	67	5,33	5,11	5,84	5,31	5,29	0,770
Prestação de contas	85	5,83	6,01	5,88	5,75	5,73	0,616
Transparência	87	4,57	4,47	4,55	4,46	4,77	0,831
<i>Compliance</i>	72	4,96	5,29 C	5,87 CD	4,38	4,8	0,016

Fonte: Elaboração própria. Obs: As letras ao lado das médias indicam diferenças estatisticamente significativas ao nível de 5%, segundo o teste de Mann-Whitney. Indicam, pois, que a estimativa do grupo é(são) superior(es) a média dos grupos cujas letras são apresentadas.

5.2 Gestão de Risco

A análise quantitativa conduzida nesse trabalho indica que as empresas do setor FIN estão mais bem equipadas para a gestão de riscos, sobretudo quando comparadas às do setor TAL. Destaca-se o comprometimento do Conselho de Administração, da diretoria e demais gestores com o estabelecimento de estratégias que preveem o gerenciamento de riscos, seja no sentido de minimizá-los, seja na direção de maximizar as oportunidades, tornando-os compatíveis com o apetite de risco e o cumprimento dos objetivos da empresa. Da mesma forma, os gestores das empresas estatais desse setor possuem um domínio superior em relação aos demais, quanto a identificação e categorização de riscos estratégicos, operacionais, de comunicação e/ou de conformidade.

As empresas do setor FIN são também aquelas que atuam de maneira mais abrangente nas diversas frentes da gestão de risco – volatilidade, incerteza, complexidade e ambigüidade –, quando comparadas às do setores ENE e TAL. Já as empresas do setor TAL são as mais defasadas quanto ao monitoramento e à comunicação da gestão de risco e, também, quanto à distribuição das responsabilidades entre as três linhas de defesa. Todos os demais segmentos abrigam empresas com maior clareza de papéis quanto à gestão de riscos. Tanto as empresas estatais do setor FIN quanto as do setor ENE adotam modelos de qualidade superior àqueles das empresas do setor TAL

quanto à previsão de riscos inerentes e residuais, segundo sua probabilidade, impacto e prioridade, sempre reavaliando as possibilidades frente a mudanças de conjuntura.

Era esperado que as instituições financeiras estivessem à frente em relação a práticas superiores de gestão de risco. Como anteriormente mencionado, o Basileia I foi o primeiro grande indutor para os avanços significativos dos sistemas de governança, *compliance* e risco, sobretudo, no caso do último, quanto a exigência de capital para suportar o risco de crédito. À frente, em 2004, o novo acordo comumente conhecido como Basileia II trouxe, dentre seus pilares, o estímulo à adoção das melhores práticas de gestão de riscos, e. g., risco país, de transferência, de mercado, de taxa de juros, de liquidez, operacional, legal e de imagem (YANAKA, HOLLAND, 2010). No Brasil, o Banco Central é o órgão regulador garantidor da solidez do sistema financeiro e que emite as resoluções segundo às recomendações do Comitê de Supervisão Bancária de Basileia.

Quanto às empresas do setor de energia, a ênfase em gestão de risco se deu a partir de 1995, com a promulgação da Lei das Concessões, responsável por uma ampla reestruturação no setor elétrico brasileiro, promovendo privatizações e a consequente migração para uma realidade de mercado competitivo. O modelo de reajustes tarifários mudou de remuneração dos custos de serviço para um sistema de preços, controlados pela ANEEL. As novas políticas regulatórias objetivavam reduzir os custos de produção, aumentar a eficiência energética e encontrar alternativas para a mitigação de riscos (PIRES, 2000).

Já a ANP nasce com um papel de fiscalizar as atividades de exploração e produção de petróleo e gás, com foco no risco operacional, prevenindo falhas das instalações e evitando eventuais prejuízos à vida, ao meio ambiente e ao patrimônio.

Quando se avalia a atenção dispensada a riscos nos setores TAL, identifica-se que essa é uma realidade bem mais recente. A Agência Nacional de Transportes Terrestres – ANTT e a Agência Nacional de Aviação Civil - ANAC, por exemplo, somente editaram as suas Políticas de Gestão de Riscos em 2017. As Companhias de Docas, parte integrante desse segmento, sequer contam com a existência de uma agência reguladora, sendo fiscalizadas diretamente pela Secretaria Nacional dos Portos, cujo tema de gestão de risco não aparece em sua lista de prioridades (BALBINO, 2017).

Os achados dessa pesquisa indicam que os segmentos FIN e ENE destacam-se nas práticas da gestão de risco se comparados ao segmento TAL, sendo os primeiros exatamente onde as agências reguladoras têm demonstrado relevante atuação na promoção de melhores práticas.

A tabela 2 apresenta o resumo de médias por setor e do teste do p value.

Tabela 2 – Avaliação da gestão de risco nas empresas estatais federais (2018)

Categorias	Número de empresas válidas	Média geral (Likert 1-7)	Média ENE (A)	Média FIN (B)	Média TAL (C)	Média Outros (D)	p value
Comprometimento dos administradores com a gestão de riscos	73	5,76	5,78 C	6,64 AC	4,81	6,07 C	0,003
Capacidade de identificação e categorização de riscos	73	5,21	5,28 C	6,32 ACD	4,29	5,33 C	0,009
Abrangência de atuação	73	5,22	5,26 C	6,26 AC	4,06	5,59 C	0,003
Linhas de defesa	73	5,06	5,32 C	5,91 C	3,89	5,35 C	0,017

Modelagem de riscos	73	5,01	5,24 C	6,01 C	4,16	5,01	0,044
Monitoramento e a comunicação da gestão de risco	73	4,80	5,21 C	5,61 C	3,57	5,05 C	0,004

Fonte: Elaboração própria. Obs: As letras ao lado das médias indicam diferenças estatisticamente significativas ao nível de 5%, segundo o teste de Mann-Whitney. Indicam, pois, que a estimativa do grupo é(são) superior(es) a média dos grupos cujas letras são apresentadas.

5.3 Compliance

Os conflitos de agência em empresas estatais são reconhecidos como as principais fontes para a ocorrência de atos de corrupção e apropriação indevida de recursos. As práticas de *compliance* e governança corporativa são vistas como uma forma de contenção desses conflitos pela existência de agentes internos e externos fiscalizadores da administração (PINHO, RIBEIRO, 2018).

A análise dos dados comparativos desse construto indica que o setor TAL é o mais crítico quanto ao atendimento às boas práticas de *compliance*. Nos quesitos pesquisados que apresentaram relevância estatística na comparação com todos os demais segmentos, apreendeu-se que as empresas desse segmento, em termos médios, estão abaixo do estágio em que se encontram as empresas de todos os demais segmentos. Os conselheiros respondentes identificaram que as empresas do setor TAL não estão sequer no quartil superior (de 5,5 a 7), quando se trata da plena observância das leis e regulações a que estão submetidas. As empresas desse segmento carecem, em sua maioria, da existência de uma área formalmente instituída que atue de forma independente e que possua um coordenador responsável que não apresente conflitos de interesse e tenha acesso a pessoas e informações necessárias para o exercício de suas funções. Todos os demais segmentos econômicos estão em estágio mais avançado na designação de tal responsabilidade.

Chama a atenção o papel do Conselho de Administração na aprovação, atualização e monitoramento do cumprimento da política de *compliance*. Essa é uma realidade amplamente presente nas empresas estatais do setor FIN, mas também nas do setor ENE e nos demais setores. Novamente, as empresas do setor TAL encontram-se, em média, em um estágio de envolvimento insatisfatório do Conselho de Administração quanto ao tema *compliance*.

Destaque-se ainda o patamar superior em que se encontra a setor FIN em relação aos do ENE e do TAL, quanto a existência de programa de integridade bem estruturado e ao fato de que a 1ª linha de defesa (as áreas de negócios e funcionais) está bem preparada, quanto à conscientização e capacitação, para o cumprimento de seu papel.

A tabela 3 apresenta tais resultados.

Tabela 3 – Avaliação da *compliance* nas empresas estatais federais (2018)

Categorias	Número de empresas válidas	Média geral (Likert 1-7)	Média ENE (A)	Média FIN (B)	Média TAL (C)	Média Outros (D)	p value
Conformidade a leis e regulações	73	6,04	6,29 C	6,53C	5,3	6,19 C	0,015
Estrutura formal instituída	73	5,21	5,49 C	6,12 C	3,88	5,59 C	0,042

Papel do Conselho de Administração quanto a política de compliance	73	5,53	6,03 C	6,81 CD	4,14	5,63 C	0,001
Programa de integridade e preparo da 1ª linha de defesa	73	5,14	5,11 C	6,16 AC	4,03	5,52 C	0,003

Fonte: Elaboração própria. Obs: As letras ao lado das médias indicam diferenças estatisticamente significativas ao nível de 5%, segundo o teste de Mann-Whitney. Indicam, pois, que a estimativa do grupo é(são) superior(es) a média dos grupos cujas letras são apresentadas.

5.4 Requisitos adicionais da Lei das Estatais (Lei 13.303/2016)

Além dos elementos investigados nas dimensões governança, risco e *compliance*, optou-se por acrescentar nessa análise os requisitos específicos da Lei das Estatais que não haviam sido cobertos nas três enquetes anteriormente realizadas. Dentre eles, cujos resultados apresentaram significância estatística, conforme apresentados na tabela 4, o que apresentou o maior nível de conformidade, à época dessa pesquisa, foi a adequação dos administradores e conselheiros aos critérios de competência e vetos estabelecidos pela nova lei. As diferenças entre a conformidade nesta variável para as demais são estatisticamente significativas conforme o teste de Wilcoxon ($p < 0,05$). Para os conselheiros respondentes, as empresas do setor FIN apresentam em sua totalidade, conformidade com tal requisito. Isso se justifica pelo fato do Banco Central ter emitido a Resolução nº 2645/1999 que estabelece as condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários de instituições financeiras no Brasil, obrigando que os eleitos ou nomeados sejam submetidos à aprovação dessa autarquia. Dessa forma, a qualificação necessária para ocupar tais posições nessas organizações já vindo sendo requeridas, antes mesmo da entrada em vigor da Lei 13.303/2016.

O setor TAL ainda que em conformidade parcial, está estatisticamente em patamar inferior a todas os demais setores. Já no outro extremo, a mais baixa média de atendimento a um requisito da lei, dentre os analisados, foi o cumprimento da quota obrigatória de 25% de conselheiros independentes. Nesse caso, essa média só não é estatisticamente significativa quando comparada às variáveis do comitê de auditoria e da realização de treinamento, usando 5% de significância. Nota-se que para os itens ‘conselheiros independentes’, ‘comitê de auditoria’, ‘carta anual’ e ‘comitê de elegibilidade’ não há nenhum segmento que tenha se destacado apresentando, no momento da coleta de dados, um número minimamente expressivo de empresas em conformidade.

Quanto a exigência da realização de treinamentos ligados a risco e a integridade, a análise estatística realizada permite afirmar que as empresas estatais do setor FIN são aquelas que apresentam o maior investimento em seu cumprimento.

Finalmente, é possível observar que as empresas do setor FIN e do setor ENE estão, em média, à frente em relação à publicação exigida de um Código de Conduta e Integridade, quando comparadas com a empresas do setor TAL e do setor ‘Outros’.

Tabela 4 – Avaliação do nível de adequação à Lei 13.303/2016 (2018)

Categorias	Número de empresas válidas	Média geral (1-3)	Média ENE (A)	Média FIN (B)	Média TAL (C)	Média Outros (D)	Ppvalue
------------	----------------------------	-------------------	---------------	---------------	---------------	------------------	---------

Competências e vetos	75	1,16	1,03	1,00	1,39 ABD	1,11	0,012
Cumprimento quota de cons. independentes	60	2,07	1,64	2,46	2,21	2,08	0,173
Comitê de Auditoria Estatutário	72	1,91	1,95	1,40	2,04	2,03	0,137
Carta Anual	69	1,81	1,60	1,61	1,94	1,93	0,352
Comitê de Elegibilidade	72	1,30	1,25	1,00	1,34	1,41	0,094
Treinamento sobre risco e integridade	61	1,86	1,89 B	1,28	1,96 B	2,09 B	0,040
Código de Conduta e Integridade	74	1,51	1,22	1,08	1,77 AB	1,69 AB	0,008

Escala: 1 - Conforme; 2 - Parcialmente conforme; 3 – Não conforme.

Fonte: Elaboração própria. Obs: As letras ao lado das médias indicam diferenças estatisticamente significativas ao nível de 5%, segundo o teste de Mann-Whitney. Indicam, pois, que a estimativa do grupo é(são) superior(es) a média dos grupos cujas letras são apresentadas

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nas últimas duas décadas, aderir às boas práticas de governança corporativa passou a ser um imperativo na busca de credibilidade junto a consumidores, investidores, credores e da sociedade como um todo. Assumir os princípios da governança na condução dos negócios é essencial para o seu reconhecimento no mercado, para a manutenção ou ampliação de sua posição competitiva e/ou cumprimento de sua função social, para agregação de valor a todas as partes interessadas e, conseqüentemente, para a construção das bases de sua longevidade.

As empresas estatais não escapam dessa realidade. Na verdade, a imposição dessas medidas a elas vai um pouco além, pois são impulsionadas não apenas pelas exigências do mercado, mas também pelas demandas crescente de cidadãos conscientes de seu o papel de proprietário e de usuário-consumidor.

O Estado brasileiro, aderindo a essa tendência, tem feito passar leis e regulações que estimulam o avanço de boas práticas tanto para a iniciativa privada quanto para a administração pública direta e indireta. A mais recente e, possivelmente, a mais relevante para a última delas é a Lei 13.303/2016, cuja aprovação se deu em meio a um contexto político-econômico que se mostra conturbado, incerto e com extrema desconfiança e descrença da população. Isso significa que ela acaba por traduzir a verdadeira essência da governança corporativa, no caso das empresas estatais: comprovar o compromisso do governo como sócio controlador em fazer com que a estatal cumpra seu papel no atendimento às políticas públicas, ao mesmo tempo que de maneira equânime, equilibre tais interesses à demanda de maximização de seu valor, o que é esperado pelos sócios investidores em uma sociedade de economia mista, ou pelo contribuinte, no caso de uma empresa pública, que não deseja ver recursos sendo drenados de áreas essenciais para cobrir possíveis ineficiências da empresa estatal em questão.

Esse artigo buscou verificar o estágio das empresas estatais quanto a práticas de governança, risco e *compliance* exigidas pela nova Lei das Estatais. Observou-se que as estatais componentes do setor FIN (financeiro) são aquelas que mais se aproximaram, no período

pesquisado, de seu cumprimento. O fato de pertencerem a um segmento altamente regulado, cuja agência independente age de maneira preventiva na garantia da segurança do sistema, traz claros benefícios quanto a solidez de sua governança.

Os achados dessa pesquisa são corroborados pelo Indicador de Governança da SEST (IG-SEST). Esse foi criado com o objetivo exatamente de avaliar o cumprimento dos requisitos exigidos pela Lei nº 13.303/2016 e seu Decreto nº 8.945/2016 por parte das empresas estatais. Os ciclos de avaliação são trimestrais e, os resultados do levantamento conduzido em maio de 2018 apontaram que dentre as dez melhores estatais federais que pontuaram, seis são do setor FIN e duas do setor ENE.

Tal qual a pesquisa aqui descrita que identificou o segmento TAL como o mais defasado em relação ao cumprimento dos requisitos da lei, o IG-SEST também apontou que dentre as dez empresas com menor pontuação, cinco são pertencentes ao segmento TAL (as demais cinco pertencem ao segmento aqui identificado como ‘Outros’). É razoável inferir que o segmento TAL (transporte, armazenagem e logística) por ser o de menor regulação apresentasse, no momento dos levantamentos realizados, um nível inferior de adoção de boas práticas de governança, risco *ecompliance* e, conseqüentemente, de adequação à Lei das Estatais.

A questão que se coloca é que independentemente da atuação dos órgãos reguladores, uma nova legislação passa a exigir igualmente, de todas as estatais que se enquadrem em seus critérios, a integral conformidade em seu cumprimento. Futuras pesquisas poderão verificar o quanto as agências reguladoras contribuem de forma efetiva para os avanços e verificação de o quanto as estatais estão atuando no estrito cumprimento da lei e quais aquelas que incorporaram as boas práticas devido a um novo estágio de sua cultura organizacional.

Outra recomendação para estudos futuros é a condução de uma análise comparativa entre as empresas estatais independentes e as dependentes, compreendendo que as últimas são aquelas que recebem do ente controlador (União, Estado ou Município) recursos financeiros para pagamento de despesas com pessoal ou de custeio em geral ou de capital. Tal análise poderia levar a uma compreensão se há relação entre a boa governança e a independência de uma estatal, de recursos advindos de outras fontes que não a sua própria geração de receita.

Espera-se que as análises aqui conduzidas, buscando identificar a existência de um estágio mais avançado de governança nas empresas pertencentes a segmentos mais regulados, possa ampliar a compreensão quanto a relevância das agências reguladoras e quanto aos benefícios auferidos com a introdução da Lei das Estatais e sua capacidade de efetiva transformação das práticas de governança, risco e *compliance* das empresas estatais brasileiras.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BALBINO, F. União reestrutura Ministério e cria Secretaria Nacional de Portos. A Tribuna, 2017. Disponível em: <<http://www.tribuna.com.br/noticias/noticias-detalle/porto%26mar/uniao-reestrutura-ministerio-e-cria-secretaria-nacional-de-portos/?cHash=bb0c09b7b6a28109b8c27699e6986d85>>. Acesso em: 16 jul. 2018.

BENTO, L. V.; BRINGE, P. O. M. Limites à transparência pública das empresas estatais: análise crítica da aplicação da Lei de Acesso a Informação (Lei nº 12.527/2011) a Empresas Públicas e Sociedades de Economia Mista. **Direito e administração pública I** [Recurso eletrônico on-line]. Florianópolis: CONPEDI, 2014. Disponível em: <<http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=c139ffc26fbaf2d1>>. Acesso em: 14 jul. 2018.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**, 1988. Brasília: Senado Federal, 1988. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm>. Acesso em: 18 abr. 2018

BRASIL. Tribunal de Contas da União. Desenvolvido por TCU, s.d. Apresenta o tema e as publicações sobre Governança. Disponível em: <<http://portal.tcu.gov.br/comunidades/governanca/entendendo-a-governanca/referencial-de-governanca>>. Acesso em: 18 abr. 2018.

BRASIL. **Lei nº 8.429/1992**, de 2 de junho de 1992. Dispõe sobre as sanções aplicáveis aos agentes públicos nos casos de enriquecimento ilícito no exercício de mandato, cargo, emprego ou função na administração pública direta, indireta ou fundacional e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8429.htm>. Acesso em 24 abr. 2018.

BRASIL, **Lei nº 13.303**, de 30 de junho de 2016. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/113303.htm>. Acesso em: 26 abr. 2018.

FIELD, A. **Descobrimo a Estatística Usando o SPSS**. Tradução Lorí Viali. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2005.

FONTES FILHO, J.; PICOLIN, L. M. Governança corporativa em empresas estatais: avanços, propostas e limitações. **Rev. Adm. Pública** [online]. 2008, vol.42, n.6, pp.1163-1188.

GASTIM, I.; OLIVEIRA M. O que é governança corporativa? **Economia & Negócios**, Estadão. 16 out. 2014. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/blogs/descomplicador/o-que-e-governanca-corporativa/>>. Acesso em: 19 abr. 2018.

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

HAIR, J. F. et al. **Multivariate Data Analysis**. 7. ed. Harlow: Pearson Education Limited, 2014.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Desenvolvido por IBGC, s.d. **Governança Corporativa**. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/governanca/governanca-corporativa>>. Acesso em: 01 jun. 2017.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, Oxford, v. 3, n. 4, p. 305-360, Oct. 1976.

LARUCCIA, M. M.; YAMADA, K. J. O desenvolvimento sustentável e a gestão de compliance em instituições financeiras. **Estratégica**, vol.11(02), dez. 2011, p. 49-68.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de Marketing: Uma Orientação Aplicada**. 6. ed. New York: Editora Artmed, 2012.

MINISTÉRIO DA TRANSPARÊNCIA E CONTROLADORIA-GERAL DA UNIÃO. **Lei Anticorrupção**. Disponível em: <<http://www.cgu.gov.br/assuntos/responsabilizacao-de-empresas/lei-anticorruptao>>. Acesso em: 20 jun. 2017.

MINISTÉRIO DA TRANSPARÊNCIA E CONTROLADORIA – GERAL DA UNIÃO. **Ética e integridade**. Disponível em: <<http://www.cgu.gov.br/Publicacoes/etica-e-integridade/colecao-programa-de-integridade>>. Acesso em 24 jul. 2017.

MOHALLEM, M. F.; VASCONCELOS, B.; FRANCE, G. Integridade e transparência de empresas estatais no Brasil. **Transparência Internacional Brasil**. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/20342> >. Acesso em 10 mai. 2018.

NUNNALLY, J. C.; BERNSTEIN, I. H. **Psychometric theory**. Third ed. New York, USA: McGrawHill, 1994.

PINHO, C. A. B.; RIBEIRO, M. C. P. R. Corrupção e compliance nas empresas públicas e sociedades de economia mista: racionalidade das disposições da Lei de Empresas Estatais (Lei nº 13.303/2016). **Rev. Direito Adm.**, Rio de Janeiro, v. 277, n. 1, p. 241-272, jan./abr. 2018.

PIRES, J. C. L. **Desafios da reestruturação do setor elétrico**. Rio de Janeiro: BNDES, mar. 2000. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/14249/3/TD%20-%2076%20Desafios%20da%20reestrutura%C3%A7%C3%A3o%20do%20setor%20el%C3%A9trico%20brasileiro_P_BD.pdf>. Acesso em 14 jul. 2018.

PIRES, J. C. L.; PICCININI, M. S. A regulação dos setores de infra-estrutura no Brasil . In: GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. M. (Org). **A economia brasileira nos anos 90**. 1. ed. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 1999. p. 217-260.

SARDENBERG, D. P. Governança corporativa em empresas estatais. In: MENDES, Gilmar Ferreira; PAIVA, Paulo (Org). **Políticas públicas no Brasil: uma abordagem institucional**. São Paulo: Saraiva, 2017. cap. 7, p. 145-164.

SLOMSKI, V.; MELLO, G. R.; TAVARES FILHO, F.; MACÊDO, F. Q. **Governança corporativa e governança na gestão pública**. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, A. L. C. **Governança Corporativa e Sucesso Empresarial: melhores práticas para aumentar o valor da firma**. São Paulo: Saraiva, 2006.

STRINGER, E. T. **Action research: a handbook for practioners**. Thousand Oaks: Sage, 1996.

THIOLLENT, M. **Metodologia da pesquisa-ação**. 12. Ed. São Paulo: Cortez, 2003.

VERGARA, S. C. **Métodos de Pesquisa em Administração**. 3. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2008.

VIANA JUNIOR, D. B. C.; COSTA FILHO, F. C.; CABRAL; A. C. A.; SANTOS; S. M. Disclosure de boas práticas de governança segundo recomendações da ONU: um estudo nas companhias listadas no segmento novo mercado sob a perspectiva de porte empresarial. **Revista de Ciências da Administração**, v. 19, n. 49, p. 102-116, 2017.

YANAKA, G. M.; HOLLAND, M. Basileia II e exigências de capital para risco de crédito dos bancos no Brasil. **Revista Brasileira de Finanças**, 8 (2), p. 167-195, 2010.

ⁱ O Programa SEST de Capacitação para Conselheiros de Administração da União foi ministrado integralmente via online para membros dos conselhos de administração das empresas estatais federais. Os conteúdos apresentados estavam em pleno alinhamento com as exigências da Lei 13.303/2016 e seu Decreto 8.945/2016. A título de conhecimento, a SEST, uma das secretarias do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, tem por objetivo promover o aumento da eficácia e transparência na atuação das empresas estatais federais. É responsável pela gestão dos Conselheiros de Administração representantes da União, pelo acompanhamento e disponibilização das informações econômico-financeiras das empresas estatais, bem como pela política salarial, aprovação e eventuais modificações nos planos de previdência dessas empresas e seu quantitativo de empregados. Tem por responsabilidade orientar e acompanhar a adoção da Lei das Estatais 13.303/2016, em busca do fortalecimento das empresas do Governo Federal.

ⁱⁱ A presunção para aplicação de testes de inferência, nesse caso em que um quase censo foi obtido, se sustenta nas seguintes premissas: 1) a taxa de resposta por pergunta é variável e, portanto, os erros amostrais devem ser levados em consideração dos resultados; 2) erros não amostrais, especialmente o de mensuração (NUNNALLY; BERNSTEIN, 1994), podem afetar de sobremaneira as conclusões; 3) as estimativas dentro de cada estatal são uma estimativa da perspectiva do conselho sobre os temas tratados, dado que nem todos os membros do conselho ligados a SEST responderam a todas as questões. Sendo assim, toma-se a generalização estatística como um critério para verificar se as diferenças nos resultados setoriais podem advir do erro total da pesquisa (MALHOTRA, 2012) ou se as evidências das diferenças setoriais são suficientes para afirmar que essas existem na população em estudo.