

**PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS EMPRESAS ESTATAIS  
BRASILEIRAS DE CONTROLE DA UNIÃO**

**HELLOÍSA RAFAELLA MARTINS DE ARAÚJO**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE (UFCG)

**FABIANO FERREIRA BATISTA**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE (UFCG)

**GIANINNI MARTINS PEREIRA CIRNE**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE (UFCG)

**JOSÉ RIBAMAR MARQUES DE CARVALHO**

UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE (UFCG)

# PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DAS EMPRESAS ESTATAIS BRASILEIRAS DE CONTROLE DA UNIÃO

## 1. INTRODUÇÃO

Empresas estatais, mesmo com as reformas institucionais na estrutura de controle público que vêm acontecendo desde a década de 1980, o Brasil ainda é marcado por escândalos de corrupção envolvendo essas corporações (GARCIA; TEODÓSIO, 2020). Esses escândalos geralmente são causados por desvio de dinheiro da máquina pública e o abuso de poder das posições em cargos políticos para favorecimento pessoal (LOPES JÚNIOR et al., 2018).

Nesse sentido, em junho de 2016 foi aprovada a Lei nº. 13.303 - Lei de Responsabilidade Estatal, com intuito de mitigar a corrupção nas empresas estatais por meio de ferramentas mais rígidas de controle e fiscalização (OLIVEIRA; HOLLAND; SAMPAIO, 2020). A Lei de Responsabilidade Estatal trouxe diversas inovações, contribuindo no afastamento da ingerência política nas estatais, reduzindo a tomada de decisão regida exclusivamente sob critério político, contribuindo para uma nova visão de gestão e resgatando a credibilidade das estatais (GOMES, 2017).

As pesquisas sobre a temática apontam que a implementação da Lei nº. 13.303/16 trouxe avanços significativos nos processos de governança corporativa nas empresas estatais (FONTES-FILHO, 2018) como, por exemplo, ampliação de segurança dos acionistas minoritários, redução na volatilidade para a maioria das empresas (OLIVEIRA; HOLLAND; SAMPAIO, 2020) e também a adesão homogênea dos requisitos de transparência, exigidos no Art. 8º da citada lei, denotando que o fato de as empresas estarem listadas nos níveis diferenciados Governança Corporativa interfere positivamente na adesão das práticas mínimas de transparência (ALBUQUERQUE; IUDÍCIBUS, 2021).

Ao mesmo tempo, observa-se estudos cujas evidências apontam para a existência de conflitos de interesses dentro das empresas estatais, principalmente entre administradores e investidores e que, no arranjo organizacional, os entes públicos assumem diferentes papéis na organização dos serviços públicos licitados e aponta a existência de algumas empresas privadas envolvidas na operação lava-jato (SCHAPIRO; MARINHO, 2018; MELO-SILVA; LOURENÇO; ANGOTTI, 2021).

### **Problema de Pesquisa e Objetivos**

Embora as exigências quanto à governança das estatais trazidas pela Lei nº. 13.303/16 sejam percebidas, de forma unânime, como positivas para essas empresas, com reflexos positivos para a sociedade, no sentido de melhor utilização dos recursos públicos e no cumprimento do seu papel social, não se identificou pesquisas que analisassem se, de fato, as modificações foram implementadas e como essas modificações impactaram no desempenho dessas empresas.

Em meio aos acontecimentos dos últimos anos, é perceptível que as empresas estatais apresentam um ambiente propício para práticas de corrupção. A governança corporativa, por meio de suas ferramentas, possibilita que as empresas apresentem gestão transparente, reduzindo a assimetria informacional entre os *insiders* e os demais interessados (*shareholders e stakeholders*), conferindo confiabilidade aos participantes do mercado.

Diante da importância do setor público para a economia e demanda por uma gestão eficiente, a Lei nº. 13.303/16 (Lei de Responsabilidade Estatal) trouxe novas regras de governança corporativa para o funcionamento das empresas públicas, de economia mista e sociedades estatais de domínio da União, Estados, Municípios e Distrito Federal, com intuito

de minimizar os riscos econômicos e manter a reputação corporativa, a partir de exigências já empregadas em empresas privadas (PINHO; CLOVIS, 2017; SILVA, 2018).

Desse modo, considerando que as pesquisas anteriores sobre o assunto não se dedicaram a investigar se, de fato, as empresas estatais estão alinhadas com essas novas diretrizes e, conseqüentemente, estão sendo vistas pelo mercado como mais confiáveis, mesmo considerando o histórico recente envolvendo escândalos e aparelhamento político dessas empresas, surge a seguinte problemática: **Qual a aderência das empresas estatais federais de capital aberto às práticas de governança determinadas pela lei nº 13.303/16?**

Avaliar, portanto, a aderência das práticas de governança corporativa adotada pelas empresas estatais, apresenta como relevância o fato de avaliar a eficácia da Lei de Responsabilidade Estatal no sentido de conferir maior transparência à essas empresas e minimizando os custos de agência percebido pelos investidores nesse setor.

Com base no exposto, este estudo objetiva analisar a aderência das empresas estatais federais de capital aberto, listadas na B3 (Bolsa, Brasil, Balcão), às práticas de governança determinadas pela Lei nº. 13.303/16.

Os resultados desse estudo são capazes de trazer contribuições para os legisladores, no sentido de avaliar a eficácia das normas por eles elaboradas, haja vista ter transcorrido um período considerável de tempo que, se espera, tenha sido suficiente para implementação das mudanças de conduta impostas pelo dispositivo legal. Do mesmo modo, a sociedade, de um modo geral, enquanto parte interessada, pode se beneficiar dos resultados desse estudo no sentido de verificarem o compromisso dos gestores dessas empresas no trato com os recursos públicos e na *accountability* das empresas que representam.

## 2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1. Governança Corporativa nas empresas estatais e a Lei 13.303/16

A governança corporativa tem a capacidade de mitigar os problemas de agência, decorrentes da relação entre acionistas e gestores, diminui o risco de expropriação do capital dos proprietários que são dependentes das decisões dos agentes (PAGNUSSAT et al., 2020), os mecanismos de controle utilizados para isso, são classificados em interno (instaurados no ambiente interno da empresa), como estrutura da propriedade, estrutura do capital e conselhos de administração, e mecanismo externo (instaurados pelo mercado), desdobrado em controle pelo mercado de capitais, ambiente legal e regulatório e padrões contábeis exigidos (ROGERS; RIBEIRO, 2006).

As boas práticas de governança corporativa recomendadas e alinhada aos princípios e mecanismos, que as entidades deverão seguir, são, alinhamento de interesses para todos os sócios, atribuições do conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e por último, padrões de conduta e conflito de interesses (IBGC, 2015).

Nesse contexto, a participação do Governo como acionista majoritário em empresas de economia mista pode trazer benefícios a longo prazo, mas também pode ocorrer distorções do objetivo devido aos critérios políticos utilizados. Isso acentua os conflitos e incertezas por parte dos investidores, pois os objetivos de ambos são divergentes. Esses conflitos conseguem ser minimizados quando as práticas de governança corporativa estão presentes dentro da empresa, medindo e controlando o comportamento oportunista, reduzindo o conflito principal-principal (LOCH et al., 2020).

As normas e boas práticas de governança corporativa para empresas estatais estão previstas nas Diretrizes da OCDE, pontuadas pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e também na Lei 13.303/16 (Lei de Responsabilidade Estatal).

As Diretrizes da OCDE são um padrão internacionalmente aceito e servem para garantir que as empresas estatais atuem de forma responsável, transparente e eficiente, impondo em sua aplicabilidade, justificativas da propriedade estatal, o papel do estado como proprietário, as empresas estatais no mercado, tratamento equitativo dos acionistas e outros investidores, relações com partes interessadas e responsabilidade empresarial, divulgação e transparência, por fim, as responsabilidades dos conselhos de empresas estatais (OCDE, 2015).

A Lei 13.303 (Lei de Responsabilidade Estatal) fomentou a importância governança corporativa e das técnicas de *compliance* e integridade empresarial nas estatais brasileiras para com a sociedade, mecanismo de controle no combate a corrupção e redução de conflitos de agência, principalmente após o escândalo de corrupção envolvendo desvios de recursos da Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobrás, também descoberto na operação Lava Jato. (PINHO, 2017);(PINHO; RIBEIRO, 2018), e estabeleceu como prazo de adequação para as empresas estatais junho de 2018 (OLIVEIRA; HOLLAND; SAMPAIO, 2020).

Com isso, a Lei Das Estatais promove melhor desempenho, traz melhorias de eficiência e segurança para as empresas públicas, de economia mista e participações minoritárias de sociedades estatais em empresas público-privadas ou semiestatais (ALBUQUERQUE; IUDÍCIBUS, 2021; PINHO, 2017).

A Lei das Estatais é estruturada em três títulos, sendo o primeiro objeto a administração da governança corporativa nas empresas estatais, o segundo das licitações e dos contratos e o terceiro, das disposições finais e transitórias (BRASIL, 2016).

Os mecanismos para evitar ocorrência de corrupção e conflitos de agência trazidos pela Lei das Estatais são: a adoção de um Código de Conduta e Integridade, obrigatoriedade de instalação dos Comitês de Auditoria Estatutário, atuação do Conselho Fiscal, normas específicas de funcionamento do Conselho de Administração, regras de indicação para os cargos de Conselheiros e Diretores no Conselho de Administração e por fim, a norma específica como devem ser os Contratos e Licitações das empresas estatais(BRASIL, 2016).

A nova legislação traz mudanças nas perspectivas de eficiência das empresas estatais, pois a exigência de uma administração qualificada em termos de seleção técnica, avaliação de desempenho e treinamento, diminui a influência das direções políticas nomearem seus conselheiros de administração e executivos, trazendo de volta a credibilidade dessas empresas. (GOMES, 2017; FONTES-FILHO, 2018).

Algumas práticas de governança já haviam sido adotadas pelas estatais a partir de outras leis como a Lei 12.527/11 de acesso à informação e a Lei 12.846/13 de Anticorrupção de Pessoas Jurídicas, a Lei 13.303/16 aperfeiçoa essas práticas com maiores requisitos de transparência e regras do Código de Conduta e por consequência, minimiza os atos de corrupção (SILVA, 2018).

A Lei de Responsabilidade Estatal mostrou-se como um marco regulatório voltado para a governança corporativa nas empresas estatais brasileiras, fortalecendo a atuação dessas empresas, estimulando o desenvolvimento e crescimento do país, distanciando essas empresas de prejuízos e falta de monitoramento e controle (CUNHA; ARAÚJO, 2020).

Pode-se dizer que a Lei de Responsabilidade Estatal é um grande avanço institucional, como também na governança corporativa, trazendo oportunidades de melhoria para as empresas estatais e de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, pois a lei Nº 13.303/16, dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios

### 3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Conforme as mudanças propostas pela Lei 13.303/16, esta pesquisa busca analisar a aderência das empresas estatais às práticas de governança determinadas pela Lei nº. 13.303/16. Para alcançar o objetivo, partiu-se das empresas Estatais Federais de capital aberto, controladas pela União, listadas na B3 (Bolsa, Brasil, Balcão).

Atualmente o Brasil possui 134 Empresas Estatais Federais, 47 são de controle direto, no qual 18 empresas são dependentes do Tesouro Nacional e 29 não dependentes. As empresas de controle indireto são 87, sendo 42 subsidiárias sediadas no exterior (MINISTÉRIO DA ECONOMIA, 2022).

Desse modo, optou-se pelas empresas Estatais Federais listadas na B3, pelo fato de disporem de informações públicas e padronizadas necessárias à análise. Apenas 7 (sete) empresas Estatais Federais de capital aberto estão listadas na B3, sendo cinco de controle direto, duas de controle indireto, seis não dependentes do Tesouro Nacional e uma dependente do Tesouro Nacional.

A empresa Eletrobras, atuante do setor de energia, de controle indireto e não dependente do Tesouro Nacional, fora incluída na população, mesmo esta havendo entrado em processo de desestatização em junho de 2022, totalizando 8 (oito) empresas para a amostra.

**Quadro 1- Empresas Estatais Federais**

<b>EMPRESA</b>	<b>SIGLA</b>	<b>SETOR</b>	<b>CONTROLE</b>	<b>DEPENDENTE DO TESOURO NACIONAL</b>
Banco do Brasil S/A	BBAS3	Financeiro	Direto	Não
Banco do Nordeste do Brasil S/A	BNBR3	Financeiro	Direto	Não
Banco da Amazônia S/A	BAZA3	Financeiro	Direto	Não
BNDES Participações S/A – BNDESPAR	BNDP	Financeiro	Indireto	Não
Caixa Seguridade e Participações	CXSE3	Financeiro	Indireto	Não
Petróleo Brasileiro S/A – Petrobras	PETR3	Petróleo, Gás e Energia	Direto	Não
Centrais de Elet Bras S/A – Eletrobras	ELET3	Energia	Indireto	Não
Telecomunicações Brasileiras S/A – Telebras	TELB3	Comunicação	Direto	Sim

Fonte: B3, Elaboração Própria (2023).

O Art.12 Inciso II da Lei 13.303/16, impõe que a empresa pública e a sociedade de economia mista, deverão adequar constantemente suas práticas ao Código de Conduta e outras regras de boas práticas de governança corporativa, na forma estabelecida na regulamentação da referida Lei.

Dessa forma, as variáveis consideradas para o estudo foram definidas levando em consideração os mecanismos de governança corporativa do código de conduta e integridade, gestão de riscos e controle interno, comitê de auditoria estatutário, conselho fiscal, conselho de administração e requisitos mínimos de transparência, exigidos pela Lei nº 13.303/16, que têm como objetivo evitar conflitos de interesses e atos de corrupção.

No quesito Formação Acadêmica e Experiência Profissional dos conselhos de Administração e Fiscal, foram seguidos os critérios dos artigos 28 e 56 do Decreto Nº 8.945 de 27 de dezembro de 2016, que regulamenta, no âmbito da União, a Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016.

Os conselheiros Fiscais e de Administração deverão atender os seguintes critérios obrigatórios: Ter Graduação em Curso Superior Reconhecido pelo Ministério de Educação, compatível com o cargo para o qual foi indicado. A experiência profissional dos Conselheiros fiscais deverá ser de no mínimo três anos, em pelo menos uma das seguintes funções: Conselheiro Fiscal ou Administrador de empresa, Membro de Comitê de Auditoria em empresa e Cargo Gerencial em empresa. Os conselheiros de Administração deverão ter no mínimo dez anos de experiência profissional no setor público ou privado, na área de atuação da Empresa Estatal. (BRASIL,2016).

**Quadro 2 - Variáveis do estudo**

<b>VARIÁVEIS</b>	<b>PRÁTICAS RECOMENDADAS</b>	<b>DISPOSITIVO LEGAL</b>
<b>Código de Conduta e Integridade (CCI)</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Princípios, Valores e Missão, bem como Prevenção de Conflitos de Interesses e Vedação de Atos de Corrupção e fraude.</li> <li>2. Instâncias internas responsáveis pela atualização e aplicação do Código de Conduta e Integridade</li> <li>3. Canal de denúncias.</li> <li>4. Mecanismo de proteção para quem utiliza o canal de denúncias.</li> <li>5. Sanções aplicáveis em caso de violação de regras do Código de Conduta Estatutário.</li> <li>6. Treinamento Periódico ou Anual sobre o Código de Conduta e Integridade a empregados.</li> </ol>	Lei 13.303/16 – Título I, Capítulo II, Seção I, Art. 9º § 1º, Incisos I a VI.
<b>Comitê de Auditoria Estatutário (CAE)</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Práticas de controle interno.</li> <li>2. Supervisão das atividades dos auditores independentes.</li> <li>3. Verificação do cumprimento de obrigações de gestão de riscos.</li> <li>4. Divulgação das atas das reuniões do Comitê de Auditoria Estatutário.</li> <li>5. Composição de no mínimo 3 (três) e no máximo 5 (cinco) membros.</li> </ol>	Lei 13.303/16 –Título I, Capítulo II, Seção VII, Art.24 § 1º Incisos II, III, IV, § 2º, § 4º; Art.25.
<b>Conselho Fiscal (CF)</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pelo menos 1 (um) membro indicado pelo ente controlador, que deverá ser servidor público com vínculo permanente com a administração pública.</li> <li>2. Formação acadêmica e experiência profissional compatível com a função.</li> </ol>	Lei 13.303/16 – Título I, Capítulo II, Seção VIII, Art. 26 § 1º e 2º.
<b>Conselho de Administração CA)</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Composição de 7 a 11 membros.</li> <li>2. Conselho independente (mínimo 25%).</li> <li>3. Atender aos requisitos de experiência profissional.</li> <li>4. Discutir, aprovar e monitorar decisões envolvendo práticas de Governança Corporativa</li> <li>5. Implementar os sistemas de gestão de risco e de controle interno.</li> <li>6. Estabelecer política de porta-vozes.</li> <li>7. Representantes dos empregados e dos acionistas minoritários.</li> </ol>	Lei 13.303/16 – Título I, Capítulo II, Seção I, Art. 13 Inciso I; Seção II, Art. 14 Inciso II; Seção III, Art.17 Inciso I e II; Seção IV, Art. 18 Inciso I a III e Art. 19; Seção V, Art. 22.

<b>Requisitos Mínimos de Transparência (RMT)</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Elaboração de Carta Anual com a explicitação dos compromissos de Políticas Públicas e Carta Anual de Governança Corporativa.</li> <li>2. Adequação do estatuto social à autorização legislativa de sua criação.</li> <li>3. Divulgação Tempestiva de Informações.</li> <li>4. Elaboração e divulgação das informações com as melhores práticas.</li> <li>5. Elaboração de política de dividendos</li> <li>6. Divulgação em notas Explicativas das Demonstrações Financeiras.</li> <li>7. Divulgação das transações entre partes relacionadas.</li> <li>8. Divulgação Anual de Relatório de Sustentabilidade.</li> </ol>	Lei 13.303/16 – Título I, Capítulo II, Seção I, Art. 8º Inciso I ao IX.
--	---	---

Fonte: Lei 13.303/16. Elaboração Própria (2023)

O período de investigação compreende ao período pós implementação e vigência da Lei nº 13.303/16, entre os anos de 2019 a 2021. Essa delimitação permite analisar como as empresas estatais se comportam com a aderência das novas normas de governança corporativa, após o período da obrigatoriedade.

A coleta de dados se deu por meio de análise de conteúdo dos relatórios estruturados das empresas estatais divulgados na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) e nos sítios eletrônicos das companhias, com leitura integral de conteúdo e por busca de palavras específicas.

Os dados levantados foram tabulados com ajuda de planilha eletrônica, atribuindo-se uma pontuação em observância de cada requisito da Lei 13.303/16, em que 0 (zero) será para não atende, 1 (um) para atende parcialmente e 2 (dois) para atente totalmente. A análise de dados se deu por meio de planilhas eletrônicas.

Essa pesquisa classifica-se como documental de natureza aplicada, de cunho descritivo e abordagem quali-quantitativa.

### 3.1. ANÁLISE DE RESULTADOS

Os resultados são apresentados por práticas recomendadas na Lei das Estatais, conforme apresentados no Quadro 2, informando se adere total (2) ou parcialmente (1) ou se não adere aquela prática (0) entre os anos de 2019 a 2021.

A Tabela 1 apresenta os resultados para o requisito Princípios, Valores e Missão, bem como Prevenção de conflitos de interesses e vedação de atos de corrupção, pertencente à variável CCI-1.

Observa-se na Tabela 1 que todas as empresas atendem totalmente ao requisito 1 (um) da variável Código de Conduta e Integridade (CCI). Observou-se ainda que o Código de Conduta e Integridade de cada companhia é publicado e difundido internamente em seus sítios eletrônicos.

Tabela 1 – Componente Lei nº 13.303/16 – Código de Conduta e Integridade

<b>Código de Conduta e Integridade - CCI</b>							
<b>EMPRESA</b>	<b>ANO</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>	<b>F</b>
<b>BBAS3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2
<b>BNBR3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2

	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2
<b>BAZA3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	1	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	1	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	1	2	2
<b>BNDP</b>	<b>2019</b>	2	2	2	0	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	0	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	0	2	2
<b>CXSE3</b>	<b>2019</b>	2	0	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2
<b>PET3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2
<b>ELET3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2
<b>TELB3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	0	2	0
	<b>2020</b>	2	2	2	0	2	0
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2

A = Princípios, Valores e Missão, bem como Prevenção de Conflitos de Interesses e Vedação de Atos de Corrupção e fraude

B= Instâncias internas responsáveis pela atualização e aplicação do Código de Conduta e Integridade

C= Canal de denúncias

D= Mecanismo de proteção para quem utiliza o canal de denúncias

E= Sanções aplicáveis em caso de violação de regras do Código de Conduta Estatutário.

F= Treinamento Periódico ou Anual sobre o Código de Conduta e Integridade a empregados.

**0 = não adere    1= adere parcialmente    2= adere totalmente**

Fonte: Elaboração Própria (2023).

Em observância às mudanças, o Código de Conduta e Integridade da Eletrobrás, por exemplo, passou por alterações em 2018, nele foram elencadas as iniciativas no pilar de Governança e Conformidade. A criação de um canal de denúncias externo, unificado e independente; a unificação dos estatutos e alçadas de aprovação nas empresas Eletrobras; a inserção dos aspectos de integridade nos principais normativos; a avaliação independente de 200 conselheiros e diretores das empresas Eletrobras; além da criação das políticas de Consequências e Anticorrupção.

Para o requisito Instâncias internas (B) responsável pela atualização e aplicação do Código de Conduta e Integridade, pertencente à variável CCI, observa-se que a maioria das empresas atenderam ao requisito CCI-2, ou seja, possuem instâncias que atualizam e aplicam o Código de Conduta e Integridade periodicamente em todos os anos.

No ano de 2019, a Caixa Seguridade e Participações (CXSE) não atendeu ao CCI, além de que, para o ano de 2019, não encontrou-se informações sobre este requisito. Importante salientar que a versão do Código disponível para o ano de 2019 foi aprovado pela AGE (Assembleia Geral Extraordinária) de 2015, estando sem atualização desde então. Já para os anos de 2020 e 2021 a empresa atendeu ao requisito, sendo a Superintendência de Riscos, Controles Internos e *Compliance*, o setor competente por divulgar, revisar e atualizar o Código de Conduta.

No ítem Canal de Denúncias (C), observa-se que todas as companhias disponibilizam de Canal de Denúncias que possibilita o recebimento de denúncias internas e externas relativas ao descumprimento do Código de Conduta e das demais normas internas e obrigacionais ou situações com indício de ilicitude de qualquer natureza, relacionadas às atividades de cada instituição.

Em relação ao Mecanismo de proteção (D), as empresas Banco do Brasil (BBAS3), Banco do Nordeste (BNBR3), Caixa Seguridade e Participações (CXSE3), Petrobrás (PET3) e Eletrobrás (ELET3), atendem totalmente aos requisitos. Os códigos de Conduta e Integridade dessas companhias possuem mecanismos de proteção que impedem qualquer espécie de retaliação a pessoa que utilizar o canal de denúncias.

O Canal de denúncia de cada companhia acima citada, recebe denúncias por qualquer pessoa, identificada ou anônima, sendo encaminhadas às áreas responsáveis pela apuração e/ou resposta ao denunciante. São assegurados o tratamento confidencial das informações e a proteção ao denunciante de boa-fé.

O Banco da Amazônia (BAZA3) recebe denúncias anônimas, mas não informa se há mecanismos de proteção aos denunciantes. O BNDES Participações (BNDP), não atende ao requisito de proteção ao denunciante, pois não consta nenhuma informação sobre mecanismo de proteção para quem utiliza o canal de denúncias, em nenhum dos três anos.

A Telebras (TELB3), não atendeu ao requisito nos anos de 2019 e 2020, porém no ano de 2021 a companhia passou a atender totalmente ao requisito imposto pela legislação.

Para o requisito Sanções aplicáveis em caso de violação de regras do Código de Conduta Estatutário (E), todas as empresas atendem totalmente ao requisito no que tange à previsão de sanções nos casos de descumprimento ao disposto do Código de Conduta no tocante dos aspectos éticos. As companhias apuram e comprovam o descumprimento de algum dos princípios ou compromissos de conduta expressos no Código e adota sanções de caráter educativo ou punitivo.

O requisito Treinamento periódico (F) mostra que todas as companhias atenderam totalmente ao requisito de treinamento previsto na legislação, com exceção da Telebras (TELB3), que atendeu apenas em 2021. O Código de Conduta das companhias que atenderam ao requisito, em suas especificações, promove eventos de treinamento e capacitação para administradores e demais membros dos órgãos estatutários, empregados e colaboradores, com periodicidade mínima anual.

Ao partirmos para o item que está relacionado ao comitê de auditoria e como é o comportamento das empresas em relação a sua aplicabilidade, evidenciamos o que segue na tabela 2:

Tabela 2 – Componente Lei nº 13.303/16 – Comitê de Auditoria e Estatutário

**Comitê de Auditoria e Estatutário - CAE**

<b>EMPRESA</b>	<b>ANO</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>
<b>BBAS3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2
<b>BNBR3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2
<b>BAZA3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2
<b>BNDP</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2

	<b>2021</b>	2	2	2	2	2
	<b>2019</b>	2	2	2	2	2
<b>CXSE3</b>	<b>2020</b>	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2
	<b>2019</b>	2	2	2	2	2
<b>PET3</b>	<b>2020</b>	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2
	<b>2019</b>	2	2	2	2	2
<b>ELET3</b>	<b>2020</b>	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2
	<b>2019</b>	2	2	0	2	2
<b>TELB3</b>	<b>2020</b>	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2

A = Práticas de controle interno.

B=Supervisão das atividades dos auditores independentes.

C= Verificação do cumprimento de obrigações de gestão de riscos.

D= Divulgação das atas das reuniões do Comitê de Auditoria Estatutário.

E= Composição de no mínimo 3 (três) e no máximo 5 (cinco) membros.

**0 = não adere 1= adere parcialmente 2= adere totalmente**

Fonte: Elaboração Própria (2023).

Todas as companhias atendem totalmente, supervisionando as atividades desenvolvidas nas áreas de controle interno, de auditoria interna e de elaboração das demonstrações financeiras (A), como também monitoram a qualidade e a integridade dos mecanismos de controle interno, das demonstrações financeiras e das informações divulgadas.

Para o requisito Supervisão das atividades dos auditores independentes (B), todas as companhias supervisionam as atividades dos auditores independentes e avaliam a sua independência, a qualidade dos serviços prestados e a adequação de tais serviços às necessidades de cada empresa.

Os resultados para o requisito Verificação do cumprimento de obrigações de gestão de riscos (C), mostram que a maioria das companhias atenderem ao CAE totalmente, com exceção da Telebras (TELB3), que no ano de 2019 não atendeu a exigência da Legislação. Ademais, o COAUD ou Comitê de Auditoria de cada companhia é responsável por cumprir e fazer cumprir as normas do regimento, incluindo as obrigações de gestão de riscos.

A Divulgação das atas das reuniões do Comitê de Auditoria Estatutário (D), todas as companhias divulgam os extratos das Atas de Reuniões do Conselho de Auditoria e podem ser encontradas nos seus sítios eletrônicos.

O item (E) apresenta os resultados para o requisito Composição de no mínimo 3 e no máximo 5 membros para compor o Comitê de Auditoria Estatutário, cada companhia, com as prerrogativas do COAUD, atribuições e encargos previstos na legislação e regulamento aplicáveis, tem a composição de 3 (três) a 5 (cinco) membros, eleitos e destituídos a qualquer tempo, pelo Conselho de Administração, em sua maioria independentes, com mandato de 3 (três) anos não coincidente para cada membro.

A Tabela 3 apresenta os resultados para o requisito Pelo menos 1 membro indicado pelo ente controlador para compor o Conselho Fiscal, que deverá ser servidor público com vínculo permanente com a administração pública, pertencente à variável CF. Todas as companhias possuem pelo menos 1 (um) membro indicado pelo ente controlador.

Para o item B, os resultados para o requisito Formação acadêmica e experiência profissional compatível com a função para compor o Conselho Fiscal, pertencente à variável CF,

todos os Membros do Conselho do fiscal de cada companhia, possuem experiência profissional compatível com a área de atuação.

Tabela 3 – Componente Lei nº 13.303/16 – Conselho Fiscal  
**Conselho Fiscal - CF**

<b>EMPRESA</b>	<b>ANO</b>	<b>A</b>	<b>B</b>
<b>BBAS3</b>	<b>2019</b>	2	2
	<b>2020</b>	2	2
	<b>2021</b>	2	2
<b>BNBR3</b>	<b>2019</b>	2	2
	<b>2020</b>	2	2
	<b>2021</b>	2	2
<b>BAZA3</b>	<b>2019</b>	2	2
	<b>2020</b>	2	2
	<b>2021</b>	2	2
<b>BNDP</b>	<b>2019</b>	2	2
	<b>2020</b>	2	2
	<b>2021</b>	2	2
<b>CXSE3</b>	<b>2019</b>	2	2
	<b>2020</b>	2	2
	<b>2021</b>	2	2
<b>PET3</b>	<b>2019</b>	2	2
	<b>2020</b>	2	2
	<b>2021</b>	2	2
<b>ELET3</b>	<b>2019</b>	2	2
	<b>2020</b>	2	2
	<b>2021</b>	2	2
<b>TELB3</b>	<b>2019</b>	2	2
	<b>2020</b>	2	2
	<b>2021</b>	2	2

A = 1. Pelo menos 1 (um) membro indicado pelo ente controlador, que deverá ser servidor público com vínculo permanente com a administração pública.

B= 2. Formação acadêmica e experiência profissional compatível com a função.

**0 = não adere 1= adere parcialmente 2= adere totalmente**

Fonte: Elaboração Própria (2023).

Partindo para outro componente da lei 13.303/16, que leva em consideração o comitê de administração e os itens necessários para o cumprimento no disposto na lei, segue a tabela 4:

Tabela 4 – Componente Lei nº 13.303/16 – Conselho de Administração - CA  
**Conselho de Administração -CA**

<b>EMPRESA</b>	<b>ANO</b>	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D</b>	<b>E</b>	<b>F</b>	<b>G</b>
<b>BBAS3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	0	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	0	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	0	2
<b>BNBR3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2	2

	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2	2
<b>BAZA3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2	2
<b>BNDP</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2	1
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2	1
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2	1
<b>CXSE3</b>	<b>2019</b>	0	2	2	2	2	0	1
	<b>2020</b>	0	2	2	2	2	0	1
	<b>2021</b>	0	2	2	2	2	0	1
<b>PET3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2	2
<b>ELET3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2	0
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2	0
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2	0
<b>TELB3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	0	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	0	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	0	2

A = Composição de 7 a 11 membros.

B=Conselho independente (mínimo 25%).

C= Atender aos requisitos de experiência profissional.

D= Discutir, aprovar e monitorar decisões envolvendo práticas de Governança Corporativa

E= Implementar os sistemas de gestão de risco e de controle interno

F=Estabelecer política de porta-vozes.

G=Representantes dos empregados e dos acionistas minoritários.

**0 = não adere 1= adere parcialmente 2= adere totalmente**

Fonte: Elaboração Própria (2023).

Conforme observa-se na Tabela 4, as companhias Banco do Brasil (BBAS3), Banco do Nordeste (BNBR3), Banco da Amazônia (BAZA3), BNDES Participações (BNDP), Petrobrás (PET3), Eletrobras (ELET3) e Telebras (TELB3) atenderam totalmente ao requisito CA, com a composição de 7 (sete) a 11 (onze) membros (A), conforme a legislação.

A Caixa Seguridade e Participações (CXSE3) não atendeu em nenhum dos anos ao requisito, sendo sua composição do Conselho de Administração em 2019 de 5 (cinco) membros e em 2020 e 2021 composto por 6 membros, desobedecendo o Art. 13, Inciso I da Lei 13.303/2016.

Para o requisito Conselho independente (B), (mínimo 25%), pertencente à variável CAE, observa-se que todas as empresas atendem ao requisito, tendo algumas um conselho independente de 25%, mínimo exigido pelo art.22, §1º, da Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016, e outras de 30% independente, obedecendo ao Regulamento do Novo Mercado, da B3.

A experiência profissional, pertencente à variável CA, o item C todos os membros do Conselho de Administração das companhias possuem experiência profissional e formação na área compatíveis com o cargo. Para o item D há igualmente a mesma adesão em todas as empresas. Ressalta-se ainda que, dentro das competências do Conselho de Administração de cada companhia, encontram-se as seguintes disposições: discutir, aprovar e monitorar decisões envolvendo práticas de governança corporativa, relacionamento com partes interessadas, política de gestão de pessoas e código de conduta e integridade dos agentes.



<b>PET3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2	2	2
<b>ELET3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2	2	2
<b>TELB3</b>	<b>2019</b>	2	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2020</b>	2	2	2	2	2	2	2	2
	<b>2021</b>	2	2	2	2	2	2	2	2

A = Elaboração de Carta Anual com a explicitação dos compromissos de Políticas Públicas e Carta Anual de Governança Corporativa.

B=Adequação do estatuto social à autorização legislativa de sua criação.

C=Divulgação Tempestiva de Informações

D= Elaboração e divulgação das informações com as melhores práticas.

E= Elaboração de política de dividendos

F= Divulgação em notas Explicativas das Demonstrações Financeiras.

G=Divulgação das transações entre partes relacionadas.

H= Divulgação Anual de Relatório de Sustentabilidade.

**0 = não adere 1= adere parcialmente 2= adere totalmente**

Fonte: Elaboração Própria (2023).

Conforme pode-se observar na Tabela 5, as empresas investigadas atendem totalmente aos requisitos mínimos de transparência, sendo a única exceção relacionada ao item Elaboração de política de dividendos (E), uma vez que o Banco do Brasil (BBAS3), atende parcialmente ao requisito, pois em seu Estatuto Social, o Banco do Brasil informa em seu cap. VII, Art. 46 que serão levantadas demonstrações financeiras ao final de cada semestre e, facultativamente, balanços intermediários em qualquer data, inclusive para pagamento de dividendos, observadas as prescrições legais. Entretanto, dentre as Políticas de orientação de condutas que a companhia adota, não há Política de Dividendos.

A Política de Dividendos na qual as demais companhias atendem totalmente, resume as principais premissas aplicáveis, com relação à distribuição de dividendos, elaborada de acordo com o disposto na Lei 13.303/16, no Estatuto Social e demais Leis, regulamentações e deliberações pertinentes.

Após a análise, pode-se observar que das 28 práticas de Governança Corporativa, selecionadas para este estudo, recomendadas pela Lei 13.303 de 2016, 19 foram atendidas totalmente pelas 8 companhias, 4 práticas são atendidas parcialmente por 3 empresas e 5 práticas não foram atendidas de forma alguma por 5 companhias.

O Conselho de Administração é a variável com menor aderência por parte das Empresas Estatais, uma vez que estas atenderam parcialmente ou não atenderam a um ou mais de um requisito instituído pela Legislação, em seguida, Código de Conduta e Integridade, Conselho de Auditoria Estatutário e Requisitos Mínimos de Transparência.

As práticas de Governança Corporativa, instituídas pela Lei das Estatais para o Conselho Fiscal, foram atendidas de forma unânime pelas 8 companhias, demonstrando dessa forma, que não há resistência em sua implementação.

Dentre as variáveis que foram parcialmente atendidas, está a elaboração de política de dividendos, da prática de Requisitos Mínimos de Transparência; mecanismo de proteção para quem utiliza o canal de denúncias, do Código de Conduta e Integridade; e representante dos empregados e acionistas minoritários, do Conselho de Administração.

As práticas que não foram atendidas de forma alguma são do Conselho de Administração, no quesito composição do conselho, política de porta-vozes e representante dos acionistas minoritários e dos empregados; Conselho de Auditoria Estatutário, no quesito verificação de obrigações de gestão de riscos; e Código de Conduta e Integridade, no quesito instâncias internas responsáveis pela aplicação e atualização do código, mecanismo de proteção para quem utiliza o canal de denúncias e treinamento periódico ou anual sobre o código de conduta a empregados.

As companhias que não atenderam a alguma das práticas em nenhum dos anos foram Banco do Brasil S/A, no quesito Conselho de Administração: estabelecer política de porta-vozes; Caixa Seguridade e Participações, no quesito Conselho de Administração: composição de 7 a 11 membros e estabelecer política de porta-vozes; Eletrobras, no quesito Conselho de Administração: representante dos empregados e dos acionistas minoritários; por fim, a Companhia Telebras, no quesito Conselho de Administração: estabelecer política de porta-vozes.

#### 4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Partindo do pressuposto que a Lei das Estatais foi editada com o intuito de promover critérios mais rigorosos de combate a corrupção, conflito de interesses e transparência bem como disponibilização de informações, afim de tornar as empresas estatais mais confiáveis, essa pesquisa teve como objetivo analisar a aderência das empresas estatais brasileiras, de controle da União às práticas de governança corporativa, determinadas pela Lei nº. 13.303/16, após o período de obrigatoriedade, entre os anos de 2019 a 2021.

Pode-se indicar que o objetivo proposto foi alcançado, foram analisadas 8 empresas Estatais Federais, listadas na B3, pelo fato de disporem de informações públicas e padronizadas necessárias à análise. As variáveis consideradas para o estudo foram definidas levando em consideração os mecanismos de governança corporativa do código de conduta e integridade, gestão de riscos e controle interno, comitê de auditoria estatutário, conselho fiscal, conselho de administração e requisitos mínimos de transparência, exigidos pela Lei nº 13.303/16, que têm como objetivo evitar conflitos de interesses e atos de corrupção.

Dentre o principal resultado, destaca-se que das 28 práticas de Governança Corporativa, 19 foram atendidas totalmente pelas 8 companhias, porém há falhas, 4 práticas são atendidas parcialmente por 3 empresas e 5 práticas não foram atendidas de forma alguma por 5 companhias.

Constatou-se que o Conselho de Administração apresentou menor aderência por parte das empresas Estatais, uma vez que estas atenderam parcialmente ou não atenderam a um ou mais de um requisito instituído pela Legislação, em seguida, Código de Conduta e Integridade, Conselho de Auditoria Estatutário e Requisitos Mínimos de Transparência. Por outro lado, o Conselho Fiscal atendeu unanimemente a aderência de suas práticas em todas as empresas estatais do estudo.

No que se refere aos Requisitos Mínimos de Transparência, apesar de conter falhas, são implementados em sua maioria, a companhia Banco do Brasil S/A, foi a única que atendeu parcialmente ao requisito Implementação de Política de Dividendos, onde em seu Estatuto Social, informa que serão levantadas demonstrações financeiras ao final de cada semestre, inclusive para pagamento de dividendos, entretanto, dentre as Políticas de orientação de condutas que a companhia adota, não há Política de Dividendos.

Apesar de atender a maioria das práticas, a implementação da legislação nas empresas estatais ainda não é absoluta, demonstrando uma maior falha nas exigências do conselho de administração.

Estes resultados levam a contribuições práticas, que podem servir de *insights* para os legisladores e para a sociedade em geral, como parte interessada. No que tange aos legisladores,

os resultados apresentados ajudam a avaliar a eficácia das normas por eles elaboradas, após o período de obrigatoriedade. Do mesmo modo, os resultados beneficiam a sociedade no sentido de verificarem o compromisso dos gestores dessas empresas no trato com os recursos públicos e na *accountability* das empresas que representam.

Quanto as limitações da pesquisa, ressalta-se que apesar de todas as informações serem divulgadas, elas não se encontram em ordem específica, o que dificultou a coleta de dados. Outra limitação constatada foi na avaliação dos Formulários de Referência da companhia BNDESPAR, no quesito Composição e Experiência Profissional dos Membros dos Conselhos Fiscal e Administração, que se encontram em total desordem, impossibilitando o entendimento das informações prestadas às partes interessadas, além de que, algumas informações encontram-se incompletas.

Posto isso, em relação às futuras investigações, recomenda-se avaliar a qualidade das informações divulgadas pelas Empresas Estatais, de capital aberto, como também, que sejam utilizadas amostras maiores, comparando como eram as informações divulgadas antes e depois da implementação da Lei 13.303/16.

## REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, LUÍS. F. G. DE; IUDÍCIBUS, S. DE. Governança Corporativa: análise de adesão à Lei 13.303 pelas empresas estatais listadas na B3. **REVISTA FATEC ZONA SUL - REFAS**, v. V.7, N.6, n. AGOSTO, ago. 2021.

BRASIL. **Decreto nº 8.945, de 27 de dezembro de 2016 (regulamenta, no âmbito da união, a lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016, que dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da união, dos estados, do distrito federal e dos municípios)**. Disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2016/decreto/d8945.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/decreto/d8945.htm)>. Acesso em: 04 abr.23.

BRASIL. **Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016 (Lei de Responsabilidade das Estatais)**. Dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil>>. Acesso em: 21 maio. 2022.

CUNHA, T. N. DA; ARAÚJO, R. M. DE. Governança Corporativa e Lucro Estatal: Uma Análise a Partir da Lei das Estatais. **REVISTA FSA**, v. 17, n. 12, p. 52–79, dez. 2020.

FONTES-FILHO, J. R. A governança corporativa em empresas estatais brasileiras frente à Lei de Responsabilidade das Estatais (Lei nº 13.303/2016). **Revista Do Serviço Público**, v. 69, p. 209–238, 14 dez. 2018.

GARCIA, L. M.; TEODÓSIO, A. DOS S. DE S. Análise de limites dos sistemas de contabilidade e controle para o enfrentamento do problema da corrupção sistêmica no Brasil: lições dos casos da Suécia e da Itália. **Revista de Administração Pública**, v. 54, n. 1, p. 79–98, jan. 2020.

GOMES, C. P. DE BARROS. A nomeação de dirigentes de estatais a partir da lei 13.303/16. **Revista Juris UniToledo**, v. 02, n. 02, p. 27–38, jun. 2017.

IBGC. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. São Paulo: [s.n.], v. 5<sup>a</sup> ed. 2015.

LOCH, M. et al. O Governo como Acionista e o Conflito Principal-Principal no Setor Elétrico Brasileiro. **Brazilian Business Review**, v. 17, n. 1, p. 24–45, 2020.

LOPES JÚNIOR, E. P. et al. Influence of corruption on state-owned enterprise expenditures. **Revista de Administração Pública**, v. 52, n. 4, p. 695–711, 1 jul. 2018.

MELO-SILVA, G.; LOURENÇO, R. L.; ANGOTTI, M. Parcerias Público-Privadas: modernização administrativa e relacionamentos econômicos imersos em conflitos de interesse e corrupção. **Revista de Administração Pública**, v. 55, n. 3, p. 538–558, 1 maio 2021.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA – Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST). **Boletim das Empresas Estatais Federais**. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-das-empresas-estatais-federais>>. Acesso em: 17 dez. 2022.

OCDE. **Diretrizes da OCDE sobre Governança Corporativa de empresas estatais**. 2015. ed. [s.l.] Paris, 2015.

OLIVEIRA, V. KAYO DE; HOLLAND, MARCIO.; SAMPAIO, JOELSON. A nova Lei das Estatais afetou as empresas estatais listadas na bolsa? **Brazilian Review of Finance (Online)**, v. 18, n. 1, p. 23–38, mar. 2020.

PAGNUSSAT, ANTONIELLE. et al. Governança Corporativa: Ferramenta Para mitigar os conflitos de agência. **Revista UNEMAT de Contabilidade**, v. 8, n. 16, p. 84–98, 14 jan. 2020.

PINHO, DE B. A. CLÓVIS. Considerações sobre um ano de vigência do Sistema de Contratação na Lei de Empresas Estatais (Lei nº 13.303/2016). **Revista de Contratos Públicos**, v. 6, n. 11, p. 35–54, 2017.

PINHO, DE B. A. CLÓVIS.; RIBEIRO, P. C. MARCIA. Corrupção e compliance nas empresas públicas e sociedades de economia mista: racionalidade das disposições da Lei de Empresas Estatais (Lei nº 13.303/2016). **Revista de Direito Administrativo**, v. 277, n. 1, p. 241–272, 2018.

ROGERS, P.; RIBEIRO, K. C. DE S. Mecanismos de Governança Corporativa no Brasil: Evidências do Controle pelo Mercado de Capitais. **Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 4, n. 2, p. 17–28, 2006.

SCHAPIRO, M. G.; MARINHO, S. M. M. Conflito de Interesses nas Empresas Estatais: Uma análise dos casos Eletrobrás e Sabesp. **Revista Direito e Práxis**, v. 9, n. 3, p. 1424–1461, set. 2018.

SILVA, F. D. DA. Implantação da Lei nº 13.303/16 de governança corporativa: um estudo do impacto no desempenho das empresas estatais. **Dissertação (Mestrado em Economia e Finanças) – Fundação Getúlio Vargas**, 2018.