

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS - UFMG
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS - FACE
CENTRO DE PÓS GRADUAÇÃO E PESQUISAS EM CONTABILIDADE E
CONTROLADORIA - CEPCON
Curso de Especialização em Controladoria e Contabilidade – Ênfase em Auditoria

RONALTH RAMOS SANTIAGO

**A GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO: UM
ESTUDO SOBRE AS EMPRESAS DE ENERGIA ELÉTRICA LISTADAS PELA
BM&FBOVESPA.**

Belo Horizonte/MG

2019

Ronalth Ramos Santiago

**A GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS DE CAPITAL
ABERTO: UM ESTUDO SOBRE AS EMPRESAS DE ENERGIA
ELÉTRICA LISTADAS PELA BM&FBOVESPA.**

**Monografia apresentada no Curso de
Especialização em Controladoria e
Contabilidade, com ênfase em Auditoria, da
Universidade Federal de Minas Gerais –
UFMG, como quesito parcial do título de
Especialização em Auditoria.**

**Orientador: Prof. Dr. EDUARDO MENDES
NASCIMENTO**

**Belo Horizonte – MG
2019**

Ficha catalográfica

S235g Santiago, Ronalth Ramos.
2019 A governança corporativa nas empresas de capital aberto [manuscrito] : um estudo sobre as empresas de energia elétrica listadas pela BM&FBOVESPA / Ronalth Ramos Santiago. – 2019.
54 f.

Orientador: Eduardo Mendes Nascimento
Monografia (especialização) – Universidade Federal de Minas Gerais, Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Controladoria e Contabilidade.
Inclui bibliografia(f. 47-50).

1. Controladoria. 2. Contabilidade I. Nascimento, Eduardo Mendes. II. Universidade Federal de Minas Gerais. Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Controladoria e Contabilidade. III. Título.

CDD: 657

Ata da Sessão Pública de Defesa de Trabalho Final de RONALTH RAMOS SANTIAGO, Nº de registro 2018716918, aluno do Curso de Especialização em Controladoria e Contabilidade ênfase em Auditoria da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais. Aos três dias do mês de dezembro do ano de dois mil e dezenove, às dezenove horas e trinta minutos na Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais, o presidente da Banca Examinadora Prof. Eduardo Mendes Nascimento abriu a sessão pública de Defesa de Trabalho Final de RONALTH RAMOS SANTIAGO, intitulado "A Governança Corporativa nas Empresas de Capital Aberto: um estudo sobre as empresas de energia elétrica listadas pela BM&FBOVESPA". A Banca Examinadora, indicada pelo Colegiado do Curso em dezembro de 2019 foi constituída pelos professores Eduardo Mendes Nascimento (orientador) e Octávio Valente Campos. A defesa constou da apresentação de seminário versando sobre o assunto do trabalho, seguido de arguição do aluno pelos membros da banca. Posteriormente, a banca examinadora reuniu-se em sala fechada para o julgamento final, tendo sido considerado Aprovado com nota/conceito 90/A o Trabalho Final de RONALTH RAMOS SANTIAGO. O resultado foi comunicado ao público presente pelo Prof. Eduardo Mendes Nascimento, que, em seguida, declarou encerrada a sessão. Nada mais havendo a tratar, lavrou-se a presente Ata, que será assinada pelos membros da Banca Examinadora.
Belo Horizonte, 3 de dezembro de 2019.

Prof. Eduardo Mendes Nascimento



Prof. Octávio Valente Campos



AGRADECIMENTOS

À minha família que em toda a minha vida souberam apoiar as minhas escolhas e decisões, incentivando sempre a busca pelo conhecimento.

Especialmente aos meus avós, que sempre cuidaram em participar da minha formação como homem, como cidadão, como ser humano... ensinando com responsabilidade os valores que carrego e os valores acerca da sensibilidade humana e da bem-aventurança. Que me ensinaram a estabelecer projetos de vida e pelo suporte constante para que eu realizasse cada um deles.

À minha colega do curso de especialização, Fabianna Ferraz que, com carinho e paciência me incentivou e me apoiou durante a realização do curso.

Ao professor Eduardo, orientador desse trabalho acadêmico, o qual além de toda a competência no exercício da sua função, me incentivou e participou de toda a realização desse curso. Pelo tempo a mim dispensado e pela confiança em mim depositada.

À Deus, que antes de todos, tem dado a oportunidade e a satisfação de ter no meu caminho cada uma das pessoas citadas, assim como a pluralidade de tantas outras. Quem de veras torna tudo realidade conforme a sua providência.

RESUMO

O sistema de Governança Corporativa representa um processo de definições de interesses dos proprietários, administradores da empresa e a sociedade de maneira geral, visando a garantia da proteção dos direitos dos acionistas, a alienação e participação acionária, a participação dos sócios nas decisões e a disseminação das informações relevantes, principalmente aquela divulgada pelos conselheiros representa papel fundamental dentro das organizações. São princípios da Governança a Transparência, Equidade, Prestação de Contas e Responsabilidade Corporativa. As empresas nacionais que representam o melhor nível de governança são as de capital aberto cujas ações são negociadas na Bolsa de Valores, segundo a própria B3. Tendo em vista o interesse público, a presente pesquisa tem como objetivo geral analisar a adequação das empresas de Energia Elétrica quanto aos critérios para eleição dos diferentes níveis de Governança Corporativa estabelecidos pela BM&FBOVESPA, à luz do questionamento: as empresas de energia elétrica listadas pela B3 estão adequadas aos padrões de Governança Corporativa estabelecidos? Para responder tal questionamento utilizou-se, como metodologia, a pesquisa bibliográfica e a pesquisa levantamento por meio da aplicação de questionário direcionado aos diretores das 22 empresas de Energia Elétrica listadas pela B3. Com a resposta de 12 empresas, pode-se verificar que 16,66% das empresas são classificadas como Nível I de Governança, 25% classificadas como Nível II e 58,33% pertencentes aos níveis de Novo Mercado. Dessas empresas observou-se que nem mesmo as empresas do Novo Mercado cumprem com todas as práticas que expressam o cumprimento dos requisitos estipulados pela B3, quando a respeito da Transparência, cerca de 16,66% deixa de divulgar alguma informação, entretanto, cerca de 41% divulgam informações consideradas relevantes, além dos critérios de divulgação da B3. Outro ponto positivo diz respeito à participação da Auditoria no sistema de Governança o qual é representado por 100% das empresas no seu sistema de governança, e exceto mais uma vez pela divulgação de informações, cumpre um papel fundamental nas organizações. Além disso as principais práticas de Governança além dos requisitos da B3, dizem respeito à *compliance* e aos controles internos das empresas, além da preocupação com a linha sucessória e a continuidade das empresas. Nesse sentido é possível corroborar com o argumento de que a Governança tem muito a melhorar na realidade nacional, mas que as empresas da B3 apresentam um nível elevado de Governança dentro do espectro nacional.

Palavras-chave: Governança Corporativa. BM&FBOVESPA. Empresas de Energia Elétrica.

ABSTRACT

The Corporate Governance system represents a process of definition of interests of the owners, managers of the company and society in general, aiming at guaranteeing the protection of the shareholders rights, the sale and shareholding, the participation of the partners in the decisions and the dissemination. The relevant information, especially that disclosed by directors, plays a key role within organizations. The Governance principles include Transparency, Equity, Accountability and Corporate Responsibility. The national companies that represent the best level of Governance are publicly traded companies whose shares are traded on the stock exchange, according to B3 itself. In view of the public interest, this research aims to analyze the adequacy of the Electric Energy companies listed by B3 are they in line with established Corporate Governance standards? To answer such questioning, the bibliographic research and the survey were applied as a methodology through the application of a questionnaire directed to the directors of the 22 Electric Energy companies listed by B3. With the response of 12 companies, it can be seen that 16,66% of the companies are classified as Nível 1 Governance, 25% as Nível 2 and 58,33% as Novo Mercado level. Of these companies it was observed that not even the Novo Mercado companies comply with all practices that express the fulfillment of the requirements stipulated by B3, when about Transparency, about 16,66% does not disclose any information, however about 41% disclosure information deemed relevant, in addition to B3' criteria. Another positive point concerns the participation of the Audit in the Governance system which is represented by 100% of the companies in its Governance system, and except once again for the disclosure of information, it plays a fundamental role in the organizations. In addition, the main Governance practices, besides the B3 requirements, concern the compliance and internal controls of the companies, as well as the concern with the succession line and the companies continuity. In this sense, it is possible to corroborate the argument that Governance has much to improve in the national reality, but that B3 companies has a high level of Governance within the national spectrum.

Keywords: Corporative Governance. BM&FBOVESPA. Electric Energy Companies.

I LISTA DE SIGLAS

- B3** – Brasil, Bolsa e Balcão (Apelido para a Bolsa de Valores);
- BDI** – Boletim Diário de Informação;
- BIS** – Banco de Compensações Internacionais;
- BM&FBOVESPA** – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros do Estado de São Paulo;
- CADE** – Conselho Administrativo de Defesa Econômica;
- CEO** – Chief Executive Officer (Diretor Executivo);
- CMN** – Conselho Monetário Nacional;
- CVM** – Comissão de Valores Mobiliários;
- DFP** – Demonstrações Financeiras Padronizadas;
- FCPA** – Foreign Corrupt Practices Act (Lei americana anticorrupção no exterior);
- IAN** – Informações Anuais;
- IBGC** – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa;
- IFRS** – International Financial Reporting Standards (Normas Internacionais de Contabilidade);
- IGC** – Governança Corporativa Diferenciada;
- ITR** – Informações Trimestrais;
- OCDE** – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico;
- OICV** – Organização Internacional das Comissões de Valores;
- RI** – Relações com Investidores;
- SEC** – Securities and Exchange Commission (Comissão de Valores Mobiliários americana);
- SOX** – Lei Sarbanes-Oxley;
- US GAAP** – Unites States Generally Accepted Accounting Principles (Normas Americanas de Contabilidade).

II LISTA DE QUADROS

Quadro I: Respondentes;

Quadro II: Nível de Governança das Empresa;

Quadro III: Transparência das Empresas;

Quadro IV: Transparência e Equidade das Empresas junto aos Acionistas;

Quadro V: Ética e Política das Empresas;

Quadro VI: A Auditoria das Empresas;

Quadro VII: Divulgação das Demonstrações e Informações Voluntárias;

Quadro VIII: Divulgação sobre as Práticas de Governança Corporativa;

Quadro IX: Divulgação de Informações Relacionadas aos Investidores e Acionistas;

Quadro X: Acesso às informações das empresas;

Quadro XI: Práticas e Ações de Governança Voluntárias por parte das Empresas.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	Erro! Indicador não definido.
1.1 Tema	06
1.2 Problema	07
1.3 Objetivos	07
1.3.1 Objetivo Geral	07
1.3.2 Objetivos Específicos	07
1.4 Justificativa	08
2 REVISÃO DA LITERATURA	Erro! Indicador não definido. 0
2.1 Contabilidade geral	Erro! Indicador não definido. 0
2.2 Auditoria	Erro! Indicador não definido.
2.3 Governança Corporativa	Erro! Indicador não definido. 13
2.3.1 Princípios da Governança Coroprativa	Erro! Indicador não definido.
2.3.2 Níveis de Governança Corporativa	Erro! Indicador não definido.
2.4 Compliance	Erro! Indicador não definido.
2.5 Lei Sarbanes-Oxley	26
3 METODOLOGIA	28
3.1 Classificação de pesquisa e abordagem adotada	Erro! Indicador não definido. 8
3.2 População, Amostra e Período de Análise	30
3.3 Coleta e Tratamento de dados	31
4 ANÁLISE DE DADOS	Erro! Indicador não definido. 33
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	Erro! Indicador não definido.
6 REFERÊNCIAS	Erro! Indicador não definido.
7 APÊNDICE	Erro! Indicador não definido.
7.1 Empresas Listadas	Erro! Indicador não definido.
7.2 Questionário da pesquisa de campo	Erro! Indicador não definido. 53

1. INTRODUÇÃO

1.1 TEMA

Os conflitos de interesse e o modo como as empresas tentam superar esses conflitos foi objeto de estudo nos últimos 30 anos devido as regulações que surgiram no meio corporativo e o grande número de fraudes principalmente no início do século XXI.

A auditoria interna tem papel fundamental nessa nova realidade das organizações, quando auxilia as empresas a realizarem seus objetivos de forma sistemática e disciplinada para avaliar e melhorar a eficácia dos processos de gerenciamento de riscos, controle e Governança. O auditor interno assume o papel de um agente de Governança Corporativa de suma importância, uma vez que sua atribuição é identificar e qualificar os riscos da empresa, estimar a probabilidade e o impacto e fazer recomendações apropriadas tendo em vista os interesses da empresa e as regulações a que estão submetidas.

A Governança Corporativa por sua vez representa valor para a companhia, apesar de, por si só, não o criar. Neste caso, a boa Governança permitirá melhorar a administração, em benefício de todos os acionistas e daqueles que lidam com a empresa e a auditoria interna pode contribuir para que a empresa apresente confiabilidade e integridade das informações financeiras, eficácia e eficiência das operações, salvaguardando os ativos em conformidade com as leis, regulamentos, políticas, procedimentos e contratos.

A boa Governança Corporativa requer clara definição de responsabilidade e compreensão dos relacionamentos entre as partes interessadas da organização e aqueles responsáveis por administrar seus recursos e produzir seus resultados.

As empresas de capital aberto, dados os diferentes níveis de Governança, apresenta o Novo Mercado, criado em 2002, como sendo o nível mais elevado de Governança no país. Sendo assim, a presente pesquisa visa analisar os processos e práticas de Governança dentro das empresas de Energia Elétrica listadas pela BM&FBOVESPA, a fim de validar o cumprimento de requisitos básicos de adequação aos níveis de Governança estabelecidos pela B3.

As empresas de Energia Elétrica, além de serem empresas cuja atividade afeta diretamente a o aparato social nacional, ainda representa um número significativo das empresas

de capital aberto que buscam cada vez mais garantir a boa performance da empresa e a seguridade para todos quais forem os seus investidores.

Nesse sentido, a presente pesquisa com o tema **A GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO**: um estudo sobre as empresas de energia elétrica listadas pela BM&FBOVESP visa atender ao interesse social, acadêmico e corporativo quando se propõe a analisar a prática de Governança desse segmento de empresas no cenário nacional.

Este trabalho abordará os critérios de Governança estabelecidos pela B3 e os pontos de conexão desses requisitos com o controle interno e a Auditoria Interna, cujos reflexos se dão nas informações disponibilizadas a todos os tipos de usuários.

1.2 PROBLEMA

O trabalho visa responder à seguinte pergunta: as empresas de energia elétrica listadas pela BM&FBOVESPA estão adequadas aos padrões de Governança Corporativa estabelecidas pela BM&FBOVESPA?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 GERAL

Este trabalho tem como objetivo principal analisar a adequação das empresas de Energia Elétrica aos critérios para eleição dos diferentes níveis de Governança Corporativa estabelecidos pela BM&FBOVESPA.

1.3.2 ESPECÍFICOS

- Verificar o atendimento das empresas quanto aos princípios da Governança Corporativa;
- Analisar a participação da Auditoria no processo de governança das empresas; e
- Identificar as ações e políticas de Governança Corporativa adotadas pelas empresas de energia para além das exigências da B3.

1.4 JUSTIFICATIVA

No início do século, grandes empresas americanas como WorldCom, Enron, Tyco protagonizaram o que a Revista Forbes descreveu como “os maiores fraudes corporativas da história”.

Graças a esses eventos, o governo americano buscou intensificar o controle e a regulação para as companhias a fim de garantir segurança para a economia, mas também para os investidores dessas companhias.

Surgindo assim Leis como a Lei SOX, voltadas para os controles internos das organizações e não somente em território americano, mas de todas as empresas que negociassem suas ações na bolsa de valores americana.

A referida lei teve por objetivo a criação de mecanismos de auditoria e segurança confiáveis, bem como regras bem definidas para a criação de comitês responsáveis pela supervisão dessas operações, procurando reduzir os riscos do negócio, evitando fraudes e criando meios de identificação de irregularidades, buscando, com isso a total transparência nos negócios.

No Brasil, regras similares foram adotadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), como por exemplo a Resolução n. 2.554 de 1998 mas mesmo empresas brasileiras também podem estar sujeitas à SOX, desde que tenham ações negociadas no mercado americano.

Além disso, em 2011, a legislação anticoncorrencial pátria foi renovada com a Lei 12.529, estruturando o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dando ainda mais poder

ao CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), passando a ser obrigatória sua análise em atos de concentração.

Todas essas ações desde o início do século buscam garantir a seguridade das corporações para o investimento, bem como a Transparência, Equidade, Prestação de Contas e Responsabilidade Corporativa por parte das empresas, evitando ou mitigando o risco de fraudes nas corporações, garantindo o interesse de todos os usuários, mas principalmente dos executivos e das próprias organizações.

Esses quatro elementos são os princípios da Governança Corporativa, sistema encarregado de defender os interesses dos proprietários, administradores da empresa e a sociedade de maneira geral, visando a garantia da proteção dos direitos dos acionistas, a alienação e participação acionária, a participação dos sócios nas decisões e a disseminação das informações relevantes, principalmente aquela divulgada pelos conselheiros.

Apesar de a Governança Corporativa existir no cenário nacional desde 1995, cujo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), nasceu com exclusiva dedicação à promoção da Governança Corporativa, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional, ao longo desses anos, o cenário nacional tem buscado se adequar aos padrões de Governança Internacionais para a garantia dos interesses das organizações e de seus acionistas.

Nesse sentido, a BM&FBOVESPA, principal bolsa de valores do país, realiza listagens das empresas de capital aberto, inclusive pelo nível de Governança assumido voluntariamente pelas empresas com base em critérios pré-estabelecidos pela B3.

A B3 criou então o nível de Novo Mercado de Governança Corporativa em 2000, com a primeira listagem em 2002 definida pela B3 como “o mais alto nível de gestão em Governança Corporativa por meio de segmentos de listagem na BM&FBOVESPA”.

Lopes (2010, p. 79) argumenta que as empresas da B3 listadas como Nível 1 e Nível 2 de Governança se comprometem ainda com a melhoria na divulgação das informações obrigatórias e adicionais, tanto econômico-financeiras quanto adicionais de interesse dos acionistas, além dos critérios de criação de conselhos, qualificação das ações emitidas pela companhia e tratamento igualitária entre os acionistas tendo essas e outras exigências estabelecidas para o nível de Novo Mercado.

Apesar do esforço desses órgãos reguladores, Silveira (2008), corroborado por Lopes (2010), argumentam que a Governança Corporativa no Brasil tem, ainda, um longo caminho para que seja considerada algo bem resolvido.

Nesse sentido surge o questionamento se as empresas de Energia Elétrica listadas pela B3 estão adequadas aos critérios de Governança estabelecidos pela BM&FBOVESPA, por se tratarem de empresas de capital e ainda representarem companhias de interesse social e de grande importância para a economia nacional.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Contabilidade Geral

A contabilidade, tão antiga quanto algumas civilizações antes mesmo da Era Cristã, seria, segundo Hendriksen e Breda (2015), a evolução e a influência de várias culturas e épocas dessas civilizações, de modo que em determinado momento, o sistema de se mensurar o que hoje é identificado como patrimônio, se tornasse algo indispensável à sobrevivência mercantil, e se ressignificando com o passar do tempo.

Conforme (SÁ, 2008, p.21), “para que se compreenda a Contabilidade, pois, como ramo importante do saber humano que é, necessário se faz remontar a suas profundas origens”. Ao ser humano, antes mesmo de um sistema de escrituração contábil, interessava controlar e obter informações da sua riqueza, e no sentido de civilização, com o tempo, a contabilidade assumiu caráter participativo no que tange aos interesses dos donos do capital que constituem as organizações privadas. Surge então a Governança Corporativa, onde esses mesmos acionistas das organizações estruturam a administração de suas empresas.

Nesse aspecto da evolução da contabilidade, vale citar a busca pela harmonização contábil no mundo, o que tem sido um grande passo para a evolução da contabilidade nos dias atuais. Isso porque a contabilidade é influenciada pelo ambiente em que atua, como afirma Niyama (2009), que, fatores culturais, tradições históricas, estrutura política, econômica e social refletem nas práticas contábeis e na cultura das organizações de cada país.

Portanto, harmonizar as normas contábeis a um padrão internacional é potencializar a interação de empresas nacionais a expandirem-se para outros lugares do mundo. Sendo que essa interação é o que compreende a globalização, o que faz os mercados crescerem.

Iudícibus, Marion e Faria (2009) afirmam que a partir da globalização dos mercados, profissionais, pesquisadores e doutrinadores da contabilidade deverão se adequar às mudanças no cenário contábil, seja em termos normatizadores e práticos quanto aos conceitos e objetivos.

Sendo assim, identificar os aspectos organizacionais se justifica na primazia de que cada vez mais vivemos em um mundo globalizado, onde interessa aos usuários da contabilidade e aos investidores, uma padronização das organizações no mundo corporativo.

2.2 Auditoria

A auditoria, cuja origem da palavra é definida pelo latim *audire* (ouvir), segundo Perez Junior (2012), foi introduzida inicialmente pelos ingleses (*auditing*), que significaria o conjunto de procedimentos técnicos para a revisão da contabilidade.

Segundo Attie (2011), acredita-se que a auditoria começa a ser reconhecida na Itália com a instituição do cargo de Auditor do Tesouro em 1314, resultado da evolução da contabilidade e do sistema capitalista do século XIV na Inglaterra. Sendo assim, a auditoria passava a ser identificada como uma técnica da ciência contábil que está inserida na Governança Corporativa das organizações, no que tange a capacidade técnica de precisar adequação das organizações com as normas da contabilidade, bem como a participação direta da auditoria interna das organizações na padronização do melhor nível de Governança Corporativa, com o objetivo de atrair investidores.

Entretanto, no Brasil, a adoção dessa técnica é relativamente nova, onde tem sua recepção dentro do conjunto de técnicas aplicadas a contabilidade, somente por volta de 1976 com a aprovação da Lei 6.385/76, que criou a Comissão de Valores Mobiliários – CVM (BRASIL, 1976) e da Lei 6.404/76, Lei das Sociedades por Ações (Lei das SAs), como notadamente ficou conhecida (BRASIL, 1976). É como explica Crepaldi (2013).

Nesse sentido, pode-se dizer que a auditoria se tornou fundamental no processo evolutivo da contabilidade, tendo em vista a necessidade de verificação e confirmação dos registros contábeis e divulgação dos resultados para os usuários da contabilidade e da estrutura orgânica das instituições em sua definição ampla.

A auditoria pode ser entendida como o conjunto de procedimentos aplicados sobre determinadas ações cujo objetivo se dá em verificar se sua realização ocorreu em conformidade com as normas, orçamentos e objetivos. Nesse sentido, Wanderley (2011) define da seguinte maneira:

A auditoria constitui o conjunto de procedimentos técnicos, que tem por objetivo capacitar o auditor a emitir um parecer sobre a adequação com que determinada demonstração contábil, atividade, processo, sistemas, tecnologia da informação ou ambiente representa a real situação, consoante as normas, legislação específica ou critério estabelecido no que for pertinente. (WANDERLEY, 2011, p. 4)

Entende-se, portanto, que a auditoria trata de um conjunto de técnicas e procedimentos que visam apresentar opiniões, conclusões, críticas, e orientações sobre situações ou fenômenos patrimoniais, em conformidade aos princípios fundamentais e normas da contabilidade, além das legislações específicas aos casos de auditoria, expedindo comentários, recomendações, pareceres e relatórios, confirmados nos papéis de trabalho do serviço realizado.

Quanto a forma de atuação, a auditoria pode ser distinguida entre interna e externa. De forma sintética, a auditoria interna se atém aos aspectos de controle das empresas, além dos processos internos da organização. A auditoria externa, por sua vez, trata de objetos da organização tais como as demonstrações financeiras, por exemplo.

Sendo assim, entende-se a Auditoria Interna como sendo a auditoria realizada por profissional vinculado a entidade auditada. Atuam fiscalizando as áreas contábeis e operacionais, reportando-se apenas a alta administração ou direção, funcionando como um órgão de assessoramento.

Para Attie (1998), a auditoria interna:

É aquela exercida por funcionários da própria empresa, em caráter permanente. Apesar de seu vínculo à empresa, o auditor interno deve exercer sua função com absoluta independência profissional, preenchendo todas as condições necessárias ao auditor externo, mas também exigindo da empresa o cumprimento daquelas que lhe cabem. Ele deve exercer sua função com total obediência às normas de auditoria e o vínculo de emprego não lhe deve tirar a independência profissional, pois sua subordinação à administração da empresa deve ser apenas com o aspecto funcional. (ATTIE, 1998, p. 175)

Por sua vez, a Auditoria Externa é aquela realizada por profissionais que não detém vínculo empregatício com a empresa auditada, com o objetivo de emitir uma opinião independente, tendo como base as normas técnicas sobre a adequação ou não das demonstrações contábeis, também conhecida como auditoria independente.

Crepaldi (2009, p. 33) define auditoria externa como:

O conjunto de procedimentos técnicos que tem por objetivo a emissão do parecer sobre a adequação com que estes representam a posição patrimonial e financeira, o

resultado das operações, as mutações do patrimônio líquido a demonstração dos fluxos de caixa e a demonstração do valor adicionado da entidade auditada consoante as normas Brasileiras de contabilidade - NBC. (CREPALDI, 2009, p. 33).

Dessa maneira, é evidente que a auditoria cumpre papel importantíssimo no âmbito corporativo, sendo aquela responsável por validar a adequação dos fatos da contabilidade com o objetivo que se propõe. Seja ele referente às exigências legais, seja relacionado aos interesses das organizações.

Em consonância ao objetivo deste estudo, a presente pesquisa visa analisar como as organizações brasileiras do mercado de capitais têm se adequando às exigências dos princípios da Governança Corporativa.

2.3 Governança Corporativa

O cenário corporativo das sociedades capitalistas demanda uma nova relação entre as empresas e a sociedade. Relação que, muitas das vezes, reflete em uma segregação entre os proprietários das companhias e seus administradores. A desigualdade de poder entre controle e gestão pode provocar conflitos de interesses entre acionistas, investidores e demais interessados na empresa.

No Brasil, a Governança Corporativa tem como principal órgão fomentador das práticas e discussões sobre o tema no país, fundado em 27 de novembro de 1995, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC, uma associação de âmbito nacional sem fins lucrativos, que nasce com exclusiva dedicação à promoção da Governança Corporativa, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional.

A Governança Corporativa representa um processo de definições de interesses dos proprietários, administradores da empresa e a sociedade de maneira geral, visando a garantia da proteção dos direitos dos acionistas, a alienação e participação acionária, a participação dos sócios nas decisões e a disseminação das informações relevantes, principalmente aquela divulgada pelos conselheiros.

Os conflitos existentes nessa relação de poder fizeram com que nos últimos anos os conceitos e modelos de Governança Corporativa venham sendo empregados na criação de mecanismos que possam ser solucionados, ou, pelo menos, mitigados. A Governança Corporativa insere-se nessa temática, podendo ser definida como um conjunto de mecanismos internos e externos que visam harmonizar a relação entre gestores e acionistas (SILVEIRA, 2002, p.2).

Esses conceitos e modelos são regidos fundamentalmente pelos princípios determinantes da boa gestão, especialmente aqueles relativos à Transparência, Equidade, Prestação de Contas e, sobretudo, ética na condução dos negócios empresariais, também chamada de Responsabilidade Corporativa.

Com relação ao conceito e princípios da Governança Corporativa o IBGC destaca que:

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade (IBGC, 2015, p.20).

Para a Chagas, p. 02, a Governança Corporativa:

Em essência, trata-se de um sistema que, usando principalmente o conselho de administração, a auditoria externa e o conselho fiscal, estabelece regras e poderes para conselhos, comitês, diretoria e outros gestores, procurando prevenir abusos de poder e criando instrumentos de fiscalização, princípios e regras que possibilitem uma gestão eficiente e eficaz. (CHAGAS, p. 02)

As discussões sobre o tema Governança Corporativa envolvem, sobretudo, a necessidade de criação de mecanismos que assegurem os direitos dos acionistas em relação às decisões corporativas. Escândalos do início do século, como das empresas americanas WordCom, Xerox e Enron, envolvendo a manipulação das demonstrações financeiras, propagaram no ambiente de mercado de capitais uma crise de credibilidade. Essas grandes empresas americanas consideradas sólidas causaram com esses escândalos um enorme pânico entre investidores do mundo inteiro, após a descoberta de alterações e evasão de informações que maquiavam suas reais condições financeiras.

No cenário nacional, a análise de pesquisas sobre Governança Corporativa local realizadas pelo IBGC, Mckinsen & Company e Korn/Ferry International (2001 *apud*

SILVEIRA, 2002, p.31) permite apresentar um modelo geral de Governança Corporativa utilizado nas empresas Brasileiras listadas em bolsa, apresentando as seguintes características:

- _ Estrutura de propriedade com forte concentração das ações com direito a voto;
- _ Empresas com controle familiar ou compartilhado por alguns poucos investidores;
- _ Presença de acionistas minoritários pouco ativos;
- _ Alta sobreposição entre propriedade e gestão, com membros do conselho representando os interesses dos acionistas controladores;
- _ Pouca clareza na definição dos papéis entre conselho e diretoria principalmente nas empresas familiares. (SILVEIRA, 2002, p. 31)

Como forma de aproximação dos padrões de qualidade da Governança Corporativa, iniciativas institucionais e governamentais foram criadas e revisadas com o objetivo de contribuir para o estímulo do desenvolvimento de melhores práticas de Governança Corporativa pelas empresas Brasileiras, entre as quais:

- _ A criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), em 1995;
- _ A aprovação da Lei nº 10.303, de 31 de outubro de 2001, a Nova Lei das SAs;
- _ A divulgação das recomendações da CVM sobre Governança Corporativa, em 2002;
- _ A aprovação da Lei de Sarbaney-Oxley, em 30 de julho de 2002, nos Estados Unidos;
- _ A criação dos níveis 1 e 2 de Governança Corporativa e o Novo Mercado pela Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA).

O Novo Mercado, lançado no ano de 2000, o qual estabeleceu desde sua criação um padrão de Governança Corporativa altamente diferenciado. A partir da primeira listagem, em 2002, ele se tornou o padrão de transparência e Governança exigido pelos investidores para as novas aberturas de capital, sendo recomendado para empresas que pretendem realizar ofertas grandes e direcionadas a qualquer tipo de investidor (investidores institucionais, pessoas físicas, estrangeiros, entre outros.), como definido pela BM&FBOVESPA.

Com o processo da globalização e desenvolvimento dos mercados de capitais, as empresas se movimentam em seguir tendências mundiais de divulgação de seus resultados econômicos e financeiros, de forma transparente e compreensível. Tendo em vista o interesse de investidores em suas organizações. Entretanto precisa haver uma harmonia entre a tendência e o aparato normativo que assegurem a qualidade da informação contábil e da estrutura das organizações que participem do mercado de ações. Por esse motivo percebe-se a importância de se identificar os pilares e os diferentes tipos de Governança Corporativa a que as organizações se submetem.

2.3.1 Princípios da Governança Corporativa

Com base nos conceitos já apresentados, observa-se que a definição e a fundamentação dos princípios da boa Governança Corporativa devem fornecer aparato para que a gestão da empresa alcance níveis ótimos de Transparência, Equidade, Prestação de Contas (*accountability*), e Responsabilidade Corporativa. À medida que a companhia explora esses quatro princípios na cultura da sua organização, nas estratégias da companhia, tanto mais será elevado o grau de conformidade das empresas com esse mecanismo da boa Governança. Mesmo não havendo um modelo único de Governança Corporativa, pode se identificar elementos comuns que dão suporte à implantação das melhores práticas por meio desses quatro princípios.

As companhias que abrem o capital para negociação em bolsa de valores têm um olhar criterioso por parte dos investidores, que, Segundo Lopes (2010), a transparência é fator significativo para a compra de ações ou não da parte dos potenciais investidores:

A transparência ou *disclosure* tem papel fundamental no funcionamento do mercado de capitais, sendo substancial para a adequada avaliação das oportunidades de investimentos pelos investidores, na medida em que reduz a insegurança do mesmo no momento em que decide em qual empresa irá investir. (LOPES, 2010, p. 58).

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) argumenta que a transparência:

Consiste no desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. Não deve restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, contemplando também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação gerencial e que conduzem à preservação e à otimização do valor da organização. (IBGC, 2015, p.21).

Em consonância ao IBGC, Andrade e Rossetti (2004) cita alguns elementos de *disclosure*, sendo:

1. Detentores de informações privilegiadas deverão seguir as exigências da lei nos casos de mudanças em suas participações acionárias.
2. Quaisquer informações complementares aos relatórios exigidos pela lei, relativas às condições financeiras e operacionais da companhia, deverão ser divulgadas com rapidez.
3. Contingências não incluídas no balanço patrimonial devem ser divulgadas. (ANDRADE E ROSSETTI, 2004, p.86).

Em um sentido de mercado de capitais, a Transparência, conforme a Organização para a Cooperação Econômica e Desenvolvimento (OCDE), em empresas com uma boa

Governança Corporativa, deve se atentar aos princípios de reconhecimento dos direitos dos acionistas; sustentar uma equidade no tratamento dos acionistas majoritários e minoritários, assim como os estrangeiros; corrigir os desvios dessa garantia por meio de processos e procedimentos eficazes; proibir a negociação de suas ações com base em informações privilegiadas; reconhecer e proteger os direitos e interesses de todas as partes interessadas; e desenvolver mecanismos para que o processo de Governança Corporativa seja participativa às partes interessadas.

Quanto à Equidade, trata-se do tratamento igualitário entre acionistas. Para o IBGC o conceito de equidade “Caracteriza-se pelo tratamento justo e isonômico de todos os sócios e demais partes interessadas (*stakeholders*), levando em consideração seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas (IBGC, 2015, p.21) ”.

Segundo Lopes (2010), os principais problemas nesse âmbito se constituem na ausência de *tag along*, que é o direito a receber o mesmo valor obtido pelo controlador em caso de venda da empresa; ausência do direito de voto para a maioria dos acionistas; recusa em aderir a um fórum adequado para resolver conflitos entre acionistas de forma rápida. Para Lopes (2010), as soluções devem ser buscadas através de uma câmara de arbitragem, e a existência de operações comerciais e financeiras entre partes relacionadas por meio de emissões irregulares, fraudes ou manipulações.

A Equidade visa proporcionar, sobretudo, a segurança dos investidores quando da aplicação de recursos em uma companhia. Tendo em vista que interessa aos investidores, o retorno positivo desse investimento e o não tratamento privilegiado a qualquer tipo de acionista.

A Governança tem ainda como terceiro princípio, a Prestação de Contas, também tratado como *accountability*, que, em consonância ao princípio mor da contabilidade do fornecimento de informações íntegras, úteis e tempestivas para a correta tomada de decisões, passa a ser um compromisso das empresas de capital aberto com seus investidores, de conceder as informações necessárias para avaliação sobre seu valor patrimonial e de mercado, e isso se dá através da publicação de um conjunto de informações e de indicadores dos investimentos, bem como das ações realizadas pela companhia.

Nesse sentido, “o princípio da *accountability* se refere à prestação responsável de contas, fundamentada nas melhores práticas contábeis e de auditoria”, como defendido por Lopes (2010, p. 61).

Endossado pelo IBGC (2015, p. 21), os agentes da Governança devem assumir “integralmente as consequências de seus atos e omissões e atuarem com diligência e

responsabilidade no âmbito dos seus papéis”. Os agentes da Governança são definidos pelo IBGC (2015, p. 21) como “os indivíduos e órgãos envolvidos no sistema de Governança, tais como: sócios; administradores (conselheiros da administração e executivos); conselheiros fiscais, auditores, etc.”.

Para Andrade e Rossetti (2004, p. 86), na divulgação dos relatórios periódicos previstos em lei, o principal executivo e o diretor financeiro devem certificar-se de que alguns elementos de *accountability* foram observados. Os quais:

- _As demonstrações financeiras revelam adequadamente a posição financeira, os resultados das operações e os fluxos de caixa.
- _Têm responsabilidade pelo estabelecimento de controles internos, pelos seus desenhos e processos e pela avaliação e monitoramento de sua eficácia.
- _Divulgarem aos auditores e ao comitê de auditoria todas as deficiências significativas que eventualmente existam nos controles internos, bem como quaisquer fraudes evidenciadas, ou mudanças significativas ocorridas após a sua avaliação.
- _Revisaram os relatórios e não existem falsas declarações ou omissões de fatos relevantes. (ANDRADE E ROSSETTI, 2004, p. 86)

Nesse aspecto, entende-se a importância da gestão dentro das organizações, dos seus processos e do papel de cada agente da Governança da companhia, tendo em vista a seguridade das informações prestadas e da validade dessas informações. De acordo o IBGC, os auditores desempenham papel fundamental dentro dessa cadeia.

Para Fernandes (2016, p. 14), “com o objetivo de melhorar os controles e processos, a auditoria interna é uma aliada na verificação e fiscalização destes controles, proporcionando aos gestores segurança na tomada de decisão”.

Segundo o ICBC (2015, p. 21), sobre a Responsabilidade Corporativa, quarto e último princípio da Governança:

Os agentes de Governança devem zelar pela viabilidade econômico-financeira das organizações, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e suas operações e aumentar as positivas, levando em consideração, no seu modelo de negócios, os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional, etc.) no curto, médio e longo prazos. (IBGC, 2015, p.21).

Ademais, faz-se notório a primazia da Governança Corporativa de clareza, seguridade e responsabilidade nos ambientes e na cultura das companhias que atuam no mercado de capitais, uma vez que, propondo-se a ofertarem suas ações para investidores, a companhia precisa apresentar um nível reconhecido de Governança.

2.3.2 Níveis de Governança Corporativa

Com o objetivo de estimular a criação de um ambiente que promova uma gestão pautada nos interesses dos acionistas, na transparência da gestão das informações e na ampla comunicação entre as partes, a Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA), também chamada de B3, deu início, em 2000, a criação dos segmentos especiais de listagem pautados em padrões de Governança Corporativa.

Apesar de a participação das empresas se darem de forma voluntária, as disposições de cada nível de Governança devem ser seguidas rigorosamente. Para as companhias, interessa o fato de que a listagem confere a elas, maior credibilidade no mercado. Motivo suficiente para que várias empresas se ajustassem aos padrões de gestão estabelecidos pela B3.

A definição dos níveis se dão em decorrência da adesão e adequação às normas e práticas estabelecidas, as quais objetivam a tentativa de melhoria no relacionamento entre a empresa, o mercado e os investidores. Os níveis são distinguidos por 3 Selos de segmentos iniciais, além de 2 listagens de incentivo ao mercado de capitais, denominados como Bovespa Mais e Bovespa Mais Nível 2. Segundo a BM&FBOVESPA, “os segmentos especiais de listagem foram criados no momento em que se percebe que, para desenvolver o mercado de capitais brasileiro, era preciso ter segmentos adequados aos diferentes perfis de empresas” (BM&FBOVESPA, 2019).

Segundo Lopes (2010, p. 77) os níveis de Governança se distinguem sendo: “Nível 1’, aquele cujas práticas preveem melhorias na prestação de informações ao mercado; ‘Nível2’, que além das obrigações contidas no Nível 1, adotam um conjunto mais amplo de práticas de Governança Corporativa e direitos adicionais aos acionistas minoritários.”

Com o objetivo de contribuir para o desenvolvimento do mercado de ações brasileiro, a B3 criou o Bovespa Mais. Idealizado para empresas que desejam acessar o mercado de forma gradual, esse segmento tem como objetivo fomentar o crescimento de pequenas e médias empresas via mercado de capitais. A estratégia de acesso gradual permite que a empresa se prepare de forma adequada, implementando elevados padrões de Governança Corporativa e transparência com o mercado, e ao mesmo tempo a coloca na “vitrine” do mercado, aumentando sua visibilidade para os investidores.

O Bovespa Mais Nível 2 é similar ao Bovespa Mais, porém com algumas exceções. As empresas listadas têm o direito de manter ações preferenciais (PN). No caso de venda do

controle da empresa, é assegurado aos detentores de ações ordinárias e preferenciais o mesmo tratamento concedido ao acionista controlador, prevendo, portanto, o direito de *tag along* de 100% do preço pago pelas ações ordinárias do acionista controlador.

As ações ordinárias ainda dão o direito a voto aos acionistas em situações críticas, como a aprovação de fusões e incorporações da empresa e contratos entre o acionista controlador e a empresa, sempre que essas decisões estiverem sujeitas à aprovação na assembleia de acionistas.

Lopes (2010), argumenta que a adesão aos Níveis 1 e 2 depende do grau de compromisso assumido pelas empresas, sendo isso formalizado por meio de um contrato assinado pela BM&FBOVESPA, pela empresa, administradores, controladores e conselho fiscal. Além do Nível 1 e Nível 2, a B3 criou um segmento ainda mais especial de listagem, denominado Novo Mercado, que embora traga fundamentos semelhantes aos níveis diferenciados, possui regras adicionais, configurando-se como “o mais alto nível de gestão em Governança Corporativa por meio de segmentos de listagem na BM&FBOVESPA”, segundo a própria B3.

Ao aderirem ao Nível 1 as empresas devem adotar práticas que favorecem a transparência e o acesso às informações pelos investidores. Para isso, divulgam informações adicionais às existentes em lei, como por exemplo, um calendário anual de eventos corporativos.

O *free float*¹ mínimo de 25% deve ser mantido nesse segmento, ou seja, a empresa se compromete a manter no mínimo 25% das ações em circulação no mercado.

Segundo a BM&FBOVESPA (2009a), a maior parte dos compromissos que as empresas do Nível 1 assumem perante os investidores refere-se ao fornecimento de informações que auxiliam na avaliação sobre o valor da empresa. Além disso, a empresa Nível 1 não deve ter partes beneficiárias. São requisitos para adesão ao Nível 1 de Governança:

_ Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais – entre outras: demonstrações financeiras consolidadas, a demonstração dos fluxos de caixa e o Relatório de revisão especial emitido por auditor independente.

_ Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais – entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa.

¹ *Free Float* – É a quantidade percentual de ações livres à negociação no mercado. São aquelas ações que não pertencem a acionistas estratégicos, como: controladores e diretores da companhia e acionistas que detenham mais de 5% do capital total da empresa.

- _ Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BM&FBOVESPA, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas – entre outras: a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições.
- _ Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano.
- _ Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, tais como assembleias, divulgação de resultados etc.
- _ Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas.
- _ Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores.
- _ Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia.
- _ Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.

Ao aderirem ao Nível 2, as empresas se comprometem a cumprir as regras aplicáveis ao Nível 1, além de um conjunto mais amplo de práticas de Governança relativas aos direitos societários dos acionistas minoritários.

Dentre os requisitos para a listagem no Nível 2, os mais relevantes são os compromissos societários que garantem maior equilíbrio de direitos entre todos os acionistas.

São requisitos para adesão à listagem do Nível 2 de Governança, conforme a BM&FBOVESPA (2009b):

- _ Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP.
- _ Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes.
- _ Direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias, tais como, transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, sejam deliberados em assembleia geral.
- _ Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia e de, no mínimo, 80% (oitenta e sete por cento) deste valor para os detentores de ações preferenciais (*tag along*).
- _ Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível;
- _ Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.

Segundo a BM&FBOVESPA (2009c), embora o Novo Mercado e os Níveis 1 e 2 de Governança tenham fundamentos semelhantes, o Novo Mercado é direcionado principalmente à listagem de empresas que venham a abrir capital, enquanto os Níveis Diferenciados 1 e 2 destinam-se a empresas que já possuem ações negociadas na atual Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA).

Lopes (2010, p. 79) argumenta que a principal inovação do Novo Mercado, em relação à legislação, é a exigência de que o capital social da empresa seja composto apenas por ações ordinárias, que são o tipo de ação que confere direito de voto aos acionistas.

A B3 aponta que dentre os requisitos para a listagem no Novo Mercado, os mais relevantes são os compromissos societários que garantem maior equilíbrio de direitos entre todos os acionistas.

Lopes (2010, p. 80) elenca, em consonância à B3, que ao aderir de forma voluntária ao Novo Mercado a empresa tem as seguintes obrigações adicionais:

- _ Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (*tag along*).
- _ Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado.
- _ Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes.
- _ Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais (ITRs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais – entre outras: demonstrações financeiras consolidadas; a demonstração dos fluxos de caixa; a evolução da posição em relação aos 12 últimos meses e Relatório de revisão especial emitido por auditor independente.
- _ Melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras anuais – entre outras, a demonstração dos fluxos de caixa.
- _ Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP.
- _ Melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs) – documento que é enviado pelas companhias listadas à CVM e à BOVESPA, disponibilizado ao público e que contém informações corporativas – entre outras: a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições.
- _ Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano.
- _ Apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos, tais como assembleias, divulgação de resultados etc.
- _ Divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas.
- _ Divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores.
- _ Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% (vinte e cinco por cento) do capital social da companhia.
- _ Quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital.
- _ Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.

A B3 aponta que “a decisão das empresas de listar-se no Novo Mercado traz benefícios aos investidores e a si próprias, além de fortalecer o mercado acionário como alternativa de investimento.” (BM&FBOVESPA, 2009c).

Para os investidores, uma maior precisão na precificação das ações; melhora no processo de acompanhamento e fiscalização; maior segurança quanto aos seus direitos societários; e redução de risco. Para as empresas, melhora da imagem institucional; maior demanda por suas ações; valorização das ações; e menor custo de capital. Quanto ao mercado acionário, haveria um aumento de liquidez, aumento de emissões e canalização da poupança na capitalização das empresas. Por fim, o Novo Mercado beneficia o mercado Brasileiro pelas mais fortes e competitivas empresas e pela dinamização da economia.

Para Lopes (2010, p. 81), observam-se alguns resultados para as empresas que aderiram ao Novo Mercado. Dentre eles, destacam-se:

- _ Identificação diferenciada dos códigos de negociação das companhias listadas no Novo Mercado;
- _ Identificação diferenciada em todos os meios de difusão da BM&FBOVESPA: painéis no pregão, Boletim Diário de Informações (BDI) e Mega Bolsa;
- _ Logotipo específico do segmento;
- _ Divulgação, junto à página da BM&FBOVESPA na rede Internet, de todas as informações das companhias enviadas à BM&FBOVESPA;
- _ Ampla divulgação, aos investidores nacionais e estrangeiros, sobre a adesão das empresas ao Novo Mercado;
- _ Participação das ações das empresas no índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC).

Apesar disso, para Lopes (2010), o Novo Mercado ainda estabelece um mecanismo completamente eficaz, tendo em vista que os direitos de acionistas minoritários ainda são precários com base no ideal das boas práticas de Governança.

Silveira (2008), em seu artigo publicado intitulado “Para além do Novo Mercado: próximos passos para a Governança Corporativa no Brasil” corroboram com a consideração de Lopes (2010), destacando três razões principais para se entender que a Governança Corporativa no Brasil tem, ainda, um longo caminho para que seja considerada algo bem resolvido.

- _ O Novo Mercado é condição necessária, mas não suficiente para a adoção das melhores práticas na empresa;
- _ As empresas pertencentes ao Novo Mercado ainda constituem uma exceção dentro do cenário corporativo nacional, principalmente entre as maiores empresas do Brasil;
- _ As evidências concretas sobre o tema decorrentes de pesquisas e análises de agências internacionais ainda não colocam o Brasil como um país avançado em Governança Corporativa (SILVEIRA, 2008b, p. D2).

Nesse mesmo sentido, a presente pesquisa se propõe a identificar como está a Governança Corporativa para as empresas do Novo Mercado listadas pela B3 e analisar se houve alguma evolução, implemento ou regressão das práticas e do nível de Governança presente nas empresas de capital no Brasil.

2.4 Compliance

O mundo corporativo é um campo denso onde trata de interesses diversos e que sofre atuação de diferentes pessoas e em diferentes escalões de liberdade. Seja organizacional, legal ou até mesmo ética.

Como visto acerca do objetivo da Governança organizacional em garantir segurança, transparência e confiança por parte das corporações para atrair investidores, principalmente no mercado de ações, quando as companhias abrem o seu capital para investimento, esse meio corporativo se vê cercado e cada vez mais equipado de dispositivos que regulem essas organizações, as relações internas e externas, inclusive com o fisco.

Unindo o interesse particular das organizações e as liberdades de mercado estabelecidas pelas regulações, faz-se substancial o papel do auditor dentro das organizações e o seu papel no controle interno, definições de processos, reporte estratégico e posicionamento das empresas no mercado como um todo, e no mercado de ações, especificamente.

Além disso, escândalos e fraudes do início do século XXI, como da Enron, Worldcon, Tyco, no cenário americano, considerado pela Forbes² como as maiores fraudes da história, estabeleceram a urgência de se criar dispositivos que melhorassem os processos e as práticas dentro das organizações, de maneira transparente e que trouxesse uma nova cultura, de fato, para as empresas.

Como argumenta Colares (2014, p. 59):

É nesse contexto que vem ganhando cada vez mais importância as normas regulatórias, leis anticoncorrência, legislações anticorrupção e, conseqüentemente, setores de grandes e médias empresas inteiramente responsáveis por monitorar e gerenciar esse aspecto dos negócios, bem como seus profissionais, tornando o ambiente econômico nacional mais preparado para receber investimentos externos. (COLARES, 2014, p. 59)

Ao se falar em corrupção, no cenário nacional, o Brasil protagonizou um enorme esquema de corrupção, nomeado pela Polícia Federal do Brasil como Operação Lava Jato, cujas investigações começaram em 2014, com envolvimento dos dirigentes da maior Empresa Estatal nacional, a Petrobras. O esquema de lavagem de dinheiro da operação afetou toda uma cadeia de empresas e pessoas jurídicas que, ainda que não tenham envolvimento com os crimes, mantinham operações com a Petrobras e outras companhias da cadeia.

² FORBES – Considerada a mais conceituada revista de negócios e economia do mundo.

Nesse sentido, a Responsabilidade Corporativa, um dos pilares da Governança Corporativa, pretende evitar situações como essas, e para isso é regida por um aparato regulador, tanto legal quanto normativo, resgatando todos os outros 3 princípios da Governança, como o princípio da Prestação de Contas, mantendo mecanismos que identifiquem e punam as atividades ilícitas, garantindo tanto a saúde das companhias contra os interesses pessoais de possíveis dirigentes, quanto ao interesse de todos os demais acionistas dessas companhias.

Foi nesse contexto dos grandes escândalos e a preocupação dos Estados Unidos e de todo o mundo em garantir os sistemas de controle e regulação, que, em 2013, talvez em decorrência de pressões sociais, acelerou-se o processo de aprovação de uma lei que regulasse as práticas de corrupção no Brasil.

Assim, entrou finalmente em vigor em janeiro de 2014 a Lei 12.846/13, chamada de Lei Anticorrupção ou LAC, regulada pela CGU (Controladoria Geral da União) a qual fez com que diversas empresas, sobretudo aquelas de grande porte, voltassem suas atenções para a área de *compliance*.

Coimbra e Manzi (2010, p. 02) salientam que o termo *compliance* origina-se do verbo inglês *to comply*, que significa cumprir, executar, obedecer, observar, satisfazer o que lhe foi imposto. Argumentam ainda que *compliance* é o dever de cumprir, de estar em conformidade e fazer cumprir leis, diretrizes, regulamentos internos e externos, buscando mitigar o risco atrelado à reputação e o risco legal/regulatório.

Nesse sentido as empresas têm cada vez mais procurado se adequarem às normas reguladoras, principalmente as grandes companhias que movimentam suas ações nas bolsas de valores, a qual requer um padrão de regulamento, políticas e de toda a Governança Corporativa em si.

Para Colares (2014, p. 65), o papel da área de *compliance* dentro das companhias deve, primeiramente, garantir o apoio do Conselho de Administração, do CEO ou autoridades equivalentes nas ações de controle interno, propostas e adequações das práticas da empresa com as regulações a que está submetida.

Para a OICV (Organização Internacional das Comissões de Valores), ou IOSCO na sigla em inglês, a área de *compliance* é entendida como a responsável por aconselhar os negócios e áreas de suporte da companhia quanto à regulamentação local, bem como políticas e normas específicas do setor em que atua, buscando manter os mais altos padrões éticos. Assim é perceptível a adesão a práticas de *compliance* pelas empresas de capital, e a extrema

importância do controle interno das companhias, e obviamente a participação dos profissionais de auditoria.

2.5 Lei Sarbanes-Oxley

Dado o contexto da movimentação americana a partir da década de 1970, com o governo já preocupado em intensificar o controle sobre as atividades das empresas não apenas internamente mas também ao redor do mundo. E ainda, qualquer companhia que negociasse suas ações em bolsas americanas ou empresas locais com operações fora do país poderiam ser alvo de investigações e, conseqüentemente, punições pela FCPA (*Foreign Corrupt Practice Act*), principal referência americana em termos de anticorrupção nos EUA.

Nesse contexto, em 1990, o mercado brasileiro começava sua abertura comercial e, com isso, as pressões para alinhamento aos padrões de competitividade e transparência mundiais se intensificaram, sobretudo no que diz respeito aos órgãos reguladores internacionais BIS (*Bank for International Settlements*) e SEC (*Securities and Exchange Commission*).

Foi nesse contexto dos grandes escândalos e a preocupação dos Estados Unidos e de todo o mundo em garantir os sistemas de controle e regulação, acabou por ser editada a Lei Sarbanes-Oxley, também conhecida como SarBox ou simplesmente SOX.

A referida lei teve por objetivo a criação de mecanismos de auditoria e segurança confiáveis, bem como regras bem definidas para a criação de comitês responsáveis pela supervisão dessas operações, procurando reduzir os riscos do negócio, evitando fraudes e criando meios de identificação de irregularidades, buscando, com isso a total transparência nos negócios.

No Brasil, regras similares foram adotadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), como por exemplo a Resolução n. 2.554 de 1998 mas mesmo empresas brasileiras também podem estar sujeitas à SOX, desde que tenham ações negociadas no mercado americano.

Além disso, em 2011, a legislação anticoncorrencial pátria foi renovada com a Lei 12.529, estruturando o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, dando ainda mais poder ao CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), passando a ser obrigatória sua análise em atos de concentração.

Essa ressalva acerca da Lei SOX, assim como a importância da *compliance* dentro das organizações, se dá ao fato de cada vez mais as empresas de capital aberto do Brasil, e não somente as empresas de capital aberto, procurarem se alinhar aos padrões tanto de Governança Corporativa, quanto aos padrões de regulações, e então a Lei SOX a título de exemplo, a fim de se apresentarem empresas com um nível de segurança e confiança atraente aos olhos dos investidores.

Como apontado anteriormente, o trabalho de controle interno dentro dessas empresas, é validado e assegurado pelos profissionais de auditoria que muitas das vezes realizam o seu trabalho juntamente com a área de *compliance* e garantindo, portanto, a adequação das empresas às exigências do mercado e principalmente aos critérios de participação das bolsas de valor no Brasil e no mundo.

3. METODOLOGIA

Os estudos sobre o tema Governança Corporativa têm sido desenvolvidos de forma mais ativa na última década, mas é assunto de pesquisa científica há um tempo consideravelmente longo. As grandes discussões e os resultados das pesquisas apontam que, com o passar do tempo, o modo como as empresas organizam, as novas demandas do mercado, os cenários econômicos e a mudança da própria cultura das empresas costuma afetar o seu sistema de Governança Corporativa.

Contudo, este trabalho procura analisar o processo de Governança Corporativa dentro das empresas de capital aberto do Brasil, considerando os diferentes níveis de classificação pela B3, mas que, devido a alguns fatores que fazem com que as empresas apresentem um nível de Governança Corporativa maior do que outras, submetidas a um mesmo ambiente contratual, levanta-se a problemática de como é a Governança Corporativa dessas empresas tidas como o melhor nível de Governança e o atendimento dos seus processos face aos critérios estabelecidos pela BM&FBOVESPA.

Nesse sentido, os métodos aqui utilizados buscaram atribuir valor a pesquisa utilizando-se do arcabouço teórico da Governança Corporativa e o relacionamento das companhias com os seus acionistas e todos os usuários de suas informações, de modo que seja possível avaliarmos os padrões adicionais de Governança Corporativa oferecido aos públicos que acessam as informações relevantes das empresas.

Sendo assim, buscou-se encontrar procedimentos metodológicos visando a investigar melhor a relação entre a Governança Corporativa das empresas de energia elétrica do Brasil, seus padrões de Governança e nível de interesse na adoção de práticas que de fato ofereçam transparência e acesso ao público de interesse nas empresas.

3.1 Classificação de pesquisa e abordagem adotada

Com o objetivo de analisar as práticas de Governança Corporativa adotadas pelas empresas de capital aberto no Brasil, esta pesquisa de natureza descritiva se realizará por

abordagem quantitativa e qualitativa e se desenvolverá por meio de revisão bibliográfica e pesquisa de levantamento.

Buscou-se encontrar procedimentos metodológicos visando levantar dados e a analisar o processo de Governança Corporativa dentro das empresas de capital no Brasil e a divulgação dessas informações para os *stakeholders*, revelando uma abordagem qualitativa dos dados de estudo. Pela quantificação e estatística no tratamento da análise, a pesquisa assume caráter quantitativo.

Para Beuren (2006), a pesquisa é entendida como o processo cuja base é a identificação de um problema e deve predispor uma resposta, que pode ser acatada ou influenciar outros pesquisadores ao desenvolvimento de novas pesquisas.

A pesquisa bibliográfica, entendida como aquela que [...] “utiliza contribuições já publicadas sobre o tema estudado” Beuren (2006, p. 135), se materializa como todo o material já tornado público em relação ao tema de estudo, “desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, dissertações, teses, entre outros”. Beuren (2006, p. 87).

Nesse aspecto, o presente estudo apresentará abordagens bibliográficas a respeito da contabilidade e da auditoria dentro das organizações, da Governança Corporativa, *Compliance* nas empresas de capital aberto e a conjuntura que rege a Governança Corporativa no cenário das empresas da B3.

O presente estudo utilizará da bibliografia existente, tendo como marco teórico, Lopes (2010) e demais autores que tratam do tema dessa pesquisa além do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e a BM&FBOVESPA.

A pesquisa de levantamento, também chamada de *Survey*, é o tipo de pesquisa que visa determinar informações sobre práticas ou opiniões atuais de uma população específica. Segundo Gil (2010), a pesquisa de levantamento utiliza de interrogação direta das pessoas cujo comportamento se deseja conhecer, comumente adotado em pesquisas descritivas de análise de variáveis.

Nesse sentido, o presente estudo levantou dados diretamente com as companhias estudadas para análise e resposta da problemática.

3.2 População, Amostra e Período de Análise

Na intenção de se obter o melhor resultado e mais completo acerca do universo das empresas analisadas, a população foi definida como sendo todas as empresas de Energia Elétrica dos diferentes níveis de Governança, listadas pela BM&FBOVESPA, que se totalizam em 59 companhias.

Ainda que o estudo se reserve ao segmento das companhias de Energia Elétrica, não foi possível levantar as informações de todas as empresas da listagem da B3, considerando: a ausência de contato com parte dessas companhias e ainda o não interesse de algumas empresas em disponibilizar as informações solicitadas. Nesse sentido, a amostra da pesquisa foi definida como não-probabilística, que, segundo Krul (2001, p.163) a 'amostra é formada por aqueles elementos que vão aparecendo, que são possíveis de se obter até que a amostra alcance determinado tamanho'.

Com relação, portanto, ao emprego do método, foi levantado as informações de contato na área de RI dos *websites* das companhias da população, contando com dificultadores como: números constantemente ocupados, não disponibilização do contato da área de Conselho e Direção por parte das empresas, repostas de não interesse na participação na pesquisa totalizando 14 empresas sem contato

Outras 23 das empresas listadas compõem o mesmo grupo econômico de outras companhias e a resposta da solicitação é que a mesma Governança de uma se aplicava às demais do grupo econômico, foi enviado 22 questionários, dos quais obteve-se 12 respostas, que representam a amostra do presente estudo.

Esse levantamento foi realizado durante o final do mês de outubro e parte do mês de novembro de 2019, utilizando-se das respostas obtidas dentro desse recorte.

3.3 Coleta e tratamento de dados

O levantamento da população e definição da amostra das empresas analisadas foi realizado dentro do site da BM&FBOVESPA, pela listagem das empresas do segmento de Energia Elétrica. As empresas listadas se encontram no Anexo I deste trabalho.

Foi coletado o contato de e-mail e telefone na área de RI das empresas listadas, e, com os telefones e e-mails coletados, foi realizado um envio de e-mail informando sobre a pesquisa e solicitando o contato da Diretoria ou Conselho das empresas para a resolução dos questionários. Foi realizado ainda contato telefônico com as empresas as quais não se tinha o e-mail.

Para atendimento dos objetivos deste trabalho, a presente pesquisa realizou aplicação e análise de questionário estruturado destinado ao Conselho e Direção das empresas de energia listadas pela BM&FBOVESPA. O questionário será adaptado do questionário criado e aplicado na pesquisa de Dissertação do curso de Mestrado para a Faculdade de Filosofia e Ciências, elaborado pela autora da pesquisa, LOPES, Elaine Cristina (2010).

O instrumento utilizado pela autora contém 59 perguntas elaboradas por ela mesma com base nos estudos que norteiam a sua pesquisa, mas que continha questões voltadas para a Ciência da Informação e que, para o presente estudo não se justificavam.

Sendo assim, o questionário utilizado que se encontra no Anexo II desse trabalho, é uma adaptação do instrumento citado com as questões voltadas para a própria Governança Corporativas, os processos e práticas de Governança, bem como a participação da auditoria dentro do sistema de Governança das empresas analisadas.

O questionário foi elaborado pela plataforma do Google Forms, contendo 24 perguntas com opções de “Sim” ou “Não” direcionadas para o objetivo dessa pesquisa, de forma a facilitar a resposta por parte dos respondentes e o tratamento dos dados obtidos. O questionário continha uma 25ª pergunta aberta, para que os respondentes pudessem citar ações inovadoras no processo de Governança Corporativa de suas companhias.

O questionário foi enviado então por e-mail para as 22 empresas que se foi possível enviar, os dados gerados constituem os dados de análise desse estudo levando em conta o objetivo geral e específicos estabelecidos a fim de dar resposta ao problema dessa pesquisa.

Os resultados da pesquisa deverão oferecer à comunidade acadêmica material bibliográfico para estudo, eventuais consultas e posteriores trabalhos como parâmetro e, oportunamente, base para novas pesquisas. A título de sugestão, a análise da mesma abordagem da Governança por outros segmentos e tipos de empresas, ou até mesmos outros tipos de listagens. Dessa forma, este estudo visa agregar a comunidade acadêmica, empresarial, e a todos os usuários da informação contábil de uma forma geral, assim como os interessados pela auditoria e Governança do empresariado Brasileiro.

4. ANÁLISE DE DADOS

Os dados desta pesquisa dizem respeito às respostas obtidas pelos questionários respondidos por 12 companhias do segmento de Energia Elétrica listadas pela BM&FBOVESPA, que representam a amostra do presente estudo.

Devido a listagem por segmento, o nível de Governança das empresas é aleatório, tendo em vista ainda que o atendimento aos critérios para determinado nível de classificação pela B3, é facultativo por parte das companhias.

Para o melhor tratamento das empresas no decorrer da análise de dados, as empresas foram apelidadas conforme o quadro 1 a seguir:

QUADRO I
RESPONDENTES

EMPRESA	Carimbo de data/hora do envio das respostas
EMPRESA 1	11/19/2019 17:51:09
EMPRESA 2	11/21/2019 9:17:52
EMPRESA 3	11/22/2019 15:21:42
EMPRESA 4	11/24/2019 11:08:07
EMPRESA 5	11/24/2019 11:11:03
EMPRESA 6	11/24/2019 11:14:49
EMPRESA 7	11/25/2019 12:27:36
EMPRESA 8	11/25/2019 12:30:35
EMPRESA 9	11/27/2019 13:08:37
EMPRESA 10	11/27/2019 13:44:13
EMPRESA 11	11/29/2019 10:52:59
EMPRESA 12	11/29/2019 10:58:16

Fonte: Elaboração própria (2019)

A escolha por apelidar as empresas ocorreu para garantir a preservação da identidade das empresas, condição exigida por alguns dos respondentes além do que, a divulgação do nome da companhia não é de interesse da presente pesquisa.

A pergunta de nº 1 do questionário identifica a qual nível de Governança as empresas respondentes se enquadram, na tentativa de se observar quais critérios a empresa respondente se propôs a atender, conforme a definição pela B3. Identificados conforme o quadro 2:

QUADRO II
NÍVEL DE GOVERNANÇA DAS EMPRESAS

EMPRESA	Nível de Governança da empresa
EMPRESA 1	NÍVEL 2
EMPRESA 2	NOVO MERCADO
EMPRESA 3	NÍVEL 2
EMPRESA 4	NOVO MERCADO
EMPRESA 5	NÍVEL 2
EMPRESA 6	NÍVEL 1
EMPRESA 7	NOVO MERCADO
EMPRESA 8	NOVO MERCADO
EMPRESA 9	NÍVEL 1
EMPRESA 10	NOVO MERCADO
EMPRESA 11	NOVO MERCADO
EMPRESA 12	NOVO MERCADO

Fonte: Elaboração própria (2019)

Conforme o Quadro II, das 12 empresas respondentes, 2, ou seja, 16,66% das empresas estão alinhadas com os critérios no Nível 1 de Governança Corporativa da B3, o que significa dizer, que essas empresas se comprometem com a melhoria na prestação de informações ao mercado, conforme Lopes (2010, p. 77). Além de dever realizar reuniões públicas com analistas e investidores pelo menos 1 vez por ano e ter manutenção da circulação mínima de 25% do capital social em ações. Como definido pela B3.

As empresas do Nível 2 representam 25% dos respondentes. Nesse nível de Governança, que, além dos requisitos básicos da Governança, e dos requisitos do Nível 1, as empresas do Nível 2 assumem o compromisso de garantir equilíbrio de direitos entre os acionistas, além da divulgação das Demonstrações Financeiras em padrões internacionais IFRS ou US GAAP, composição de Conselho de Administração com pelo menos 5 membros, e no mínimo 20% dos membros deverão ser conselheiros independentes, conforme a B3.

As empresas do Novo Mercado, apresentado pela B3 como “o melhor nível de Governança”, conforme o Quadro II, representam 58,33% das empresas. Para Lopes (2010, p. 79), a principal inovação do Novo Mercado, em relação à legislação, é a exigência de que o capital social da empresa seja composto apenas por ações ordinárias, que são o tipo de ação que confere direito de voto aos acionistas. Assim as empresas devem garantir a extensão de

garantias igualitárias a todos os acionistas, além do cumprimento de todos os requisitos exigidos para os Níveis 1 e 2 de Governança da B3.

Com base nos princípios da Transparência e Equidade, as perguntas nº 2, 3 e 4 questionam sobre os sócios, a posição acionária e a gestão de relacionamento entre acionistas, conselho e diretoria, conforme o Quadro 3:

QUADRO III
TRANSPARÊNCIA DA EMPRESA

EMPRESA	2. Existe a divulgação da posição acionária da empresa?	3. Existe(m) documento(s) que descreve(m) a relação entre acionistas/ conselho/ direção?	4. A empresa divulga os documentos existentes quanto às relações entre acionistas (controladores e minoritários)?
EMPRESA 1	SIM	SIM	NÃO
EMPRESA 2	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 3	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 4	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 5	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 6	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 7	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 8	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 9	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 10	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 11	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 12	SIM	SIM	SIM

Fonte: Elaboração própria (2019)

Com base no Quadro III, pode-se analisar que 100% das empresas realiza a divulgação da posição acionária. Predispondo assim, a observância do princípio da Transparência da Governança Corporativa.

O Quadro III permite ainda analisar a relação entre acionistas, conselho e diretoria, sendo que 100% das empresas mantêm documentos que descrevem essa relação entre as partes, e apenas 1 delas, do Nível 2, não divulga esse documento, representando 8,33% da amostra.

O fato de uma empresa do Nível 2 não divulgar essa informação, isso compromete o seu nível de Governança, com base nos critérios de adequação a esse nível estabelecidos pela B3. Contudo, a transparência das informações pode estar comprometida, o que pode não a permitir ser recolocada na listagem com um nível melhor de Governança. Esse ponto é o reflexo do argumento de Silveira (2008), quando ele ressalta que nem mesmo a criação do novo

mercado “resolve o problema” da Governança no Brasil. Apesar de reconhecer como uma melhoria significativa, o autor argumenta que as práticas de Governança Corporativa têm um longo caminho para ser considerada como resolvidas.

Ainda a respeito da Transparência, porém com um foco voltado aos acionistas, as perguntas 5 e 18, conforme o Quadro IV apresentam que a mesma empresa, do Nível 2 de Governança, não divulga as políticas e procedimentos definidos para a companhia não são divulgadas para todos os acionistas. Entretanto, a questão 18 apresenta que em 100% das empresas, os mecanismos de gestão de relacionamento com os investidores incluem informações sobre os pequenos investidores.

Desse modo, a questão da divulgação é um ponto a ser melhor estudado na companhia para que se possa entender qual o fator da não divulgação. De toda forma, percebe-se o descumprimento de um requisito da B3 para a eleição desse nível de Governança.

QUADRO IV

TRANSPARÊNCIA E EQUIDADE DA EMPRESA JUNTO AOS ACIONISTAS

EMPRESA	5. As políticas e procedimentos definidos para a empresa são divulgados para todos os acionistas (controladores e minoritários)?	18. Os mecanismos de gestão de relacionamento da sua empresa contemplam informações sobre os pequenos investidores?
EMPRESA 1	NÃO	SIM
EMPRESA 2	SIM	SIM
EMPRESA 3	SIM	SIM
EMPRESA 4	SIM	SIM
EMPRESA 5	SIM	SIM
EMPRESA 6	SIM	SIM
EMPRESA 7	SIM	SIM
EMPRESA 8	SIM	SIM
EMPRESA 9	SIM	SIM
EMPRESA 10	SIM	SIM
EMPRESA 11	SIM	SIM
EMPRESA 12	SIM	SIM

Fonte: Elaboração própria (2019)

As perguntas 6, 7 e 8 dizem respeito a práticas adotadas pela empresa sobre a estrutura organizacional da companhia no que diz respeito à sua política e à ética.

Conforme o Quadro V, as questões 6 e 7 buscaram saber se há um código de ética adotado pela companhia, inclusive pelos principais executivos.

Nesse sentido, tem-se que 100% das empresas tem um código de ética e que o mesmo é sim adotado inclusive por toda a administração, incluindo os principais executivos.

Nesse aspecto é perceptível a preocupação das empresas em estabelecer a cultura da empresa sob a luz dos normativos e regulamentações, o que leva a entender que a Responsabilidade Corporativa, e as políticas de *compliance* são realizadas por parte das companhias.

De acordo o Quadro V ainda, uma das empresas com nível de Novo Mercado não mantém uma política de remuneração pautada nos critérios das melhores práticas de Governança. Nesse caso, há de se procurar conhecer a realidade da empresa, mas com esse atestado, observa-se o distanciamento das práticas da empresa com as boas práticas da Governança.

QUADRO V
ÉTICA E POLÍTICA DAS EMPRESAS

EMPRESA	6. Existe um código de ética para os principais executivos, contendo diretrizes sobre possíveis conflitos de interesses, divulgação de informação e cumprimento das leis?	7. O código de ética da empresa é adotado por toda a administração, inclusive pelos principais executivos?	8. A empresa possui uma política de remuneração pautada em critérios das melhores práticas de Governança corporativa?
EMPRESA 1	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 2	SIM	SIM	NÃO
EMPRESA 3	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 4	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 5	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 6	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 7	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 8	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 9	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 10	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 11	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 12	SIM	SIM	SIM

Fonte: Elaboração própria (2019)

Ao se tratar dos aspectos referentes à *compliance*, tem-se as ações relacionadas a Auditoria e os Controles Internos.

Conforme o Quadro VI, as perguntas 9,10, 11 e 12 versam sobre a ação da auditoria nas empresas analisadas, bem como a comunicação da auditoria com a diretoria e a divulgação dos relatórios do comitê de auditoria.

Sobre a auditoria, percebe-se que 100% das empresas mantêm em atividade um comitê de auditoria. As empresas em 100% também divulgam as deficiências dos controles internos, assim como há em 100% das empresas, o acompanhamento e a análise dos relatórios e do controle interno por parte do principal executivo.

A questão 12 também apresenta que 100% das empresas divulgam externamente as informações obtidas pelo comitê de auditoria, fechando assim o ciclo da auditoria em analisar os processos, acertar as deficiências e divulgar as informações aos usuários, mesmo externamente para acompanhamento da realidade da empresa.

Há um aspecto positivo nessa participação ativa da auditoria tanto nos controles internos, juntamente com a diretoria, tanto na divulgação de informações através da auditoria externa, o que mais uma vez está ligado à Transparência exigida pela Governança Corporativa, mais ainda está relacionada à Responsabilidade Corporativa no sentido de ter revisado e adequada as práticas das empresas em função das normas reguladoras para a sua divulgação.

QUADRO VI
A AUDITORIA DAS EMPRESAS

EMPRESA	9. Existe um comitê de auditoria efetivo que acompanhe de fato a atuação dos auditores internos e independentes?	10. Existe a prática de divulgar aos auditores as deficiências dos controles internos?	11. Existe a prática de revisão dos relatórios por parte do principal executivo, afim de avaliar os controles internos?	12. A empresa divulga externamente, através de relatórios os resultados obtidos pelo comitê de auditoria?
EMPRESA 1	SIM	SIM	SIM	NÃO
EMPRESA 2	SIM	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 3	SIM	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 4	SIM	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 5	SIM	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 6	SIM	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 7	SIM	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 8	SIM	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 9	SIM	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 10	SIM	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 11	SIM	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 12	SIM	SIM	SIM	SIM

Fonte: Elaboração própria (2019)

Percebe-se, portanto, a importância do papel do auditor, seja ele na auditoria interna das companhias, adequando todos os processos do controle interno, bem como da auditoria externa, aquela que esta responsável pela revisão dos relatórios contendo as informações mais relevantes a respeito da saúde das companhias, por assim dizer.

O Quadro VII apresenta as questões 13 e 21, as quais dizem respeito à divulgação de informações, obrigatórias e também voluntárias, por parte das empresas. Respondendo aos critérios sobre o princípio da Prestação de Contas da Governança Corporativa, no sentido de divulgar as informações aos interessados pelas informações, os *stakeholders*.

Conforme o Quadro VII, a divulgação das Demonstrações Financeiras encontra-se de fácil acesso segundo os respondentes, para 100% das empresas.

Percebe-se ainda que 66,66% das empresas mantêm uma política de divulgação de informações voluntárias o que se alinha aos princípios da Transparência e da Responsabilidade Corporativa, tendo em vista que nem somente as Demonstrações Financeiras são capazes de apresentar aos usuários as informações relevantes acerca da companhia.

Chama a atenção principalmente a EMPRESA 2, relacionada ao nível de Novo Mercado e que não afirma não ter uma política de divulgação de informações voluntárias, ainda que esse seja um dos critérios para enquadramento da empresa ao nível do Novo Mercado, seja para os níveis 1, 2 e principalmente o Novo Mercado.

QUADRO VII DIVULGAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES E INFORMAÇÕES VOLUNTÁRIAS

EMPRESA	13. Existe uma política de divulgação de informações voluntárias, adicionais as exigidas legalmente e as contidas nos padrões da BM&FBOVESPA?	21. A empresa apresenta de fácil acesso as demonstrações financeiras?
EMPRESA 1	NÃO	SIM
EMPRESA 2	NÃO	SIM
EMPRESA 3	NÃO	SIM
EMPRESA 4	SIM	SIM
EMPRESA 5	SIM	SIM
EMPRESA 6	NÃO	SIM
EMPRESA 7	SIM	SIM
EMPRESA 8	SIM	SIM
EMPRESA 9	SIM	SIM
EMPRESA 10	SIM	SIM
EMPRESA 11	SIM	SIM
EMPRESA 12	SIM	SIM

Fonte: Elaboração própria (2019)

As perguntas 14, 15 e 17 buscaram saber se as companhias divulgavam as informações referentes à suas políticas, estrutura e práticas da Governança Corporativa.

Com base no Quadro VIII, observa-se que apenas 1 empresa não divulga a sua política de disseminação da informação e mais uma vez, essa empresa está classificada como Nível 2 de Governança pela B3.

QUADRO VIII
DIVULGAÇÃO SOBRE AS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

EMPRESA	14. A empresa divulga a sua política de disseminação da informação?	15.A empresa divulga amplamente as informações quanto à estrutura e política de Governança corporativa?	17. A empresa divulga a todos os <i>stakeholders</i> os conceitos, objetivos e benefícios gerados pelos mecanismos de sua Governança corporativa?
EMPRESA 1	NÃO	SIM	SIM
EMPRESA 2	SIM	SIM	NÃO
EMPRESA 3	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 4	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 5	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 6	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 7	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 8	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 9	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 10	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 11	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 12	SIM	SIM	SIM

Fonte: Elaboração própria (2019)

Apesar de ser um ponto positivo para a empresa toda e qualquer divulgação de interesse dos acionistas, a divulgação da política assim como outras divulgações são elencados como requisitos de classificação para os níveis de Governança da B3.

O Quadro IX nos apresenta as questões 16, 22 e 23 que tratam de informações diretamente ligadas aos acionistas, como os objetivos e estratégias da empresa, calendário contendo informações de interesse dos investidores, e amostragem do preço das ações.

A pesquisa buscava saber se as empresas, além dos critérios de classificação nos diferentes níveis de Governança pela B3, buscaram atender aos acionistas e investidores com a divulgação de informações relevantes, como as estratégias e os objetivos das companhias, obtendo o resultado de 100% das empresas que realizam essa informação.

Conforme o IBGC (2015), a Transparência não deve se resumir ao desempenho econômico-financeiro, mas também as ações gerenciais e de criação e preservação de valor das companhias.

QUADRO IX
DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES RELACIONADAS AOS INVESTIDORES E
ACIONISTAS

EMPRESA	16. A empresa divulga informações quanto aos objetivos e estratégias da empresa a todos os acionistas?	22. A empresa disponibiliza calendário de eventos de interesse do investidor (por exemplo: a data de distribuição dos dividendos?)	23. A empresa disponibiliza um campo com histórico dos preços das ações?
EMPRESA 1	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 2	SIM	NÃO	NÃO
EMPRESA 3	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 4	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 5	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 6	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 7	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 8	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 9	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 10	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 11	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 12	SIM	SIM	SIM

Fonte: Elaboração própria (2019)

Além disso, 1 das empresas analisadas, que corresponde a 8,33% das companhias, não apresenta informações como calendário de eventos e informações de interesse dos acionistas, como data de distribuição dos dividendos, assim como não apresenta também histórico do preço das ações. Nesse caso, o atendimento de um dos pilares da Governança que são os acionistas deixa de ser atendido, comprometendo o status da companhia perante os investidores e concorrentes, principalmente por ela ser classificada pelo nível de Novo Mercado.

As perguntas 19 e 20 também questionavam aos respondentes a respeito de práticas das companhias que atendem principalmente aos princípios da Transparência e da Responsabilidade Corporativa, quando diz respeito à divulgação de informações da companhia.

Com base no Quadro X, 100% dos respondentes afirmam que os *websites* dispõem de mecanismos que facilitam o acesso às informações relevantes, bem como se atentam aos padrões de usabilidade dentro do sitio que favoreça o acesso aos diferentes usuários.

QUADRO X
ACESSO ÀS INFORMAÇÕES DAS EMPRESAS

EMPRESA	19. A empresa utiliza padrões de usabilidade no website que favoreça o acesso a informação considerando a diversidade de público?	20. A empresa possui mecanismos que facilitem a coleta de informações relevantes dentro de seu website?	24. A empresa apresenta um panorama sobre o setor de atuação da empresa e tendências para o seu segmento?
EMPRESA 1	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 2	SIM	SIM	NÃO
EMPRESA 3	SIM	SIM	NÃO
EMPRESA 4	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 5	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 6	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 7	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 8	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 9	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 10	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 11	SIM	SIM	SIM
EMPRESA 12	SIM	SIM	SIM

Fonte: Elaboração própria (2019)

Nesse caso é importante ressaltar que as empresas, apesar de em outras perguntas como as perguntas 22 e 23 deixarem de executar algumas práticas essenciais ao atendimento dos princípios da Governança, ainda buscam fornecer informações que atraiam e atendam os diferentes usuários, inclusive os potenciais investidores.

Sobre a Responsabilidade Corporativa, a pergunta 24 apresentou que 16,66% das empresas não apresentam informações sobre o setor de atuação e tendências para o segmento.

Nesse caso temos mais uma vez o reflexo do caminho que as empresas no Brasil precisam percorrer para apresentar um nível de Governança dado como “resolvido”, já que algumas práticas fundamentais para a companhia, ainda não são executadas.

Por fim, a pergunta de nº 25 solicitava que fossem informadas as práticas e ações que as empresas realizavam que, ainda que não listadas pelos critérios da B3, compunham o sistema de Governança de suas empresas.

Conforma o Quadro XI, 5 das empresas respondentes, que representam 41,66%, responderam que sim, realizam ações dadas como inovadoras em seu sistema de Governança. As ações citadas são Código de Conduta, *Compliance*, Controles Internos, Divulgação de informações aos acionistas, inclusive referentes às Assembleias, Programa de Sucessão da

Diretoria e Extensão do Sistema de Governança adotada para todas as empresas do Grupo Econômico, independentemente do nível de classificação das empresas do grupo.

QUADRO XI
PRÁTICAS E AÇÕES DE GOVERNANÇA VOLUNTÁRIAS POR PARTE DAS
EMPRESAS

EMPRESA	25. Há alguma ação inovadora no seu sistema de Governança corporativa criada pela empresa? Se sim, Qual?
EMPRESA 1	Sim código de conduta e compliance
EMPRESA 2	Não. Procuramos atender aos critérios de classificação da B3
EMPRESA 3	Não
EMPRESA 4	compliance e controles internos
EMPRESA 5	Não
EMPRESA 6	Não
EMPRESA 7	Controles internos, feedback aos acionistas, divulgação das pautas das assembleias
EMPRESA 8	Programa de sucessão da diretoria
EMPRESA 9	Não
EMPRESA 10	Não
EMPRESA 11	Extensão do sistema de Governança em todas as empresas do grupo econômico, independente do nível de classificação pela Bolsa
EMPRESA 12	.

Fonte: Elaboração própria (2019)

Em maior volume, temos as ações voltadas para a *Compliance* o que reflete que as empresas estão preocupadas em atender aos critérios de Responsabilidade Corporativa, e em seguida temos as ações voltadas para os controles internos das empresas, o que mostra a preocupação em terem uma empresa cujas práticas de Governança sejam reconhecidas e cuja estrutura da empresa lhes proporcione o interesse maior da continuidade e atenção de investidores.

No aspecto de continuidade ainda chama a atenção as ações voltadas aos programas de sucessão das empresas, mostrando que as corporações apresentam novas demandas a serem solucionadas, já que, dado o contexto histórico, cada vez mais as empresas têm passado pelo processo de sucessão, tendo em vista as gerações da diretoria.

Sendo assim, a Governança assume novo enfoque, sob esse ponto de vista, quando deverá criar mecanismos que atendam primeiramente ao interesse interno das companhias e das linhas de diretoria.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tendo em vista a problemática se as empresas de energia elétrica listadas pela B3 estão adequadas aos critérios de Governança estabelecidos pela BM&FBOVESPA para a classificação dos diferentes níveis de Governança, inclusive o nível de Novo Mercado, como “o mais alto nível de gestão em Governança Corporativa por meio de segmentos de listagem na BM&FBOVESPA”, a presente pesquisa se propôs a analisar essas empresas, justificado pela representatividade dessas grandes companhias na economia nacional, além da negociação de suas ações no mercado e ainda pelo interesse social nessas economias.

Nesse sentido, o presente estudo realizou uma pesquisa de levantamento, com revisão bibliográfica acerca da Governança Corporativa, Auditoria Interna e assuntos afins na expectativa de responder aos objetivos gerais, como já citado, além dos objetivos específicos de verificar o atendimento das empresas quanto aos princípios da Governança Corporativa; analisar a participação da Auditoria no processo de governança das empresas; e identificar as ações e políticas de Governança Corporativa adotadas pelas empresas de energia para além das exigências da B3.

A amostra da pesquisa é representada por 12 das companhias de Energia Elétrica listadas pela B3, e os dados foram coletados através de um questionário direcionado à diretoria das empresas, contendo 24 perguntas objetivas e 1 pergunta subjetiva.

Conforme o Quadro II, observou-se que 16,66% das empresas são classificadas como Nível I de Governança, 25% classificadas como Nível II e 58,33% pertencentes aos níveis de Novo Mercado.

Significa dizer que as companhias, no geral, assumem classificação de nível de Governança Elevado para os padrões nacionais, embora algumas ainda tenham escolhido os Níveis 1 e 2, tendo em vista o caráter facultativo por parte das empresas na escolha do nível a quem a empresa pretende se enquadrar.

Quanto à transparência das empresas junto aos acionistas, conforme os Quadros III e IV, nem todas as empresas realizam divulgações de informações referentes à relação dos acionistas (controladores e minoritários) e sobre a política das empresas, representando 16,66% dos respondentes. Vale ressaltar que a divulgação dessas informações compreende requisitos para os níveis de Governança referentes aos respondentes.

Quanto a política de salários, o Quadro V apresenta que 16,66% das empresas não realiza a definição de remunerações com base nas melhores práticas de Governança, fator que pode significar um risco de conflitos dentro das empresas, tendo como base os casos citados de escândalos de fraudes como da WorldCom e Enron, quando os principais executivos, principais envolvidos, agiram com base nos interesses pessoais. A política de salários da diretoria deve ser elemento muito bem definido pelas empresas para mitigar qualquer risco de fraude como dos casos citados.

A respeito da Auditoria, o Quadro VI demonstra que as empresas mantêm um sistema de Auditoria, interna e externa em funcionamento, inclusive com revisão dos principais executivos, embora 16,66% das empresas não divulguem todas as informações relevantes de interesse dos acionistas. O mesmo ocorre com a divulgação das informações voluntárias por parte das empresas em que 33,33% das empresas não realiza a divulgação. Essa negligência por parte das empresas apresenta um furo no cumprimento dos princípios da Governança, além de não atentarem ao interesse dos acionistas sobre determinadas informações que não são apresentadas pelas Demonstrações Financeiras.

Observa-se pelos Quadros VIII e IX que, embora a maioria das empresas estejam realizando práticas de divulgação das informações, há uma fração representativa de 16,66% que não tem cumprido determinadas práticas de divulgação relacionadas às políticas da empresa e informações sobre a Governança Corporativa, assim como informações de interesse dos investidores, como data da distribuição dos acionistas e histórico do preço das ações. Essa negligência, além de descumprir requisitos da B3, pode causar desinteresse por parte dos investidores face àquela empresa.

Segundo o Quadro X, 25% das empresas não apresentam informações sobre o setor de atuação, sendo também um ponto negativo para as próprias companhias face aos investidores.

Conforme o Quadro XI, 41,66% das empresas desempenham ações e práticas voluntárias de Governança para além dos critérios estipulados pela B3, principalmente relacionados à *compliance*, controles internos, e ainda sobre sucessão dentro das organizações, assunto atual no seio das corporações, a qual apresenta um ponto a ser verificado, inclusive sobre as práticas da Governança.

No geral as empresas apresentam um cumprimento dos critérios de Governança estabelecidos pela B3, tanto sobre a Transparência, Equidade entre os acionistas, Prestação de

Contas aos *stakeholders* quanto com a Responsabilidade Corporativa, notadamente identificada nas ações voluntárias de Governança exercidas pelas empresas.

Os dados respondem aos objetivos da pesquisa, principalmente sobre a participação efetiva da auditoria nos processos e práticas das empresas. Como pesquisas futuras, sugere-se a análise da mesma abordagem da Governança por outros segmentos e tipos de empresas, ou até mesmos outros tipos de listagens.

6 REFERÊNCIAS

ALMEIDA, José E. F. *et al.* **Contabilidade das pequenas e médias empresas**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

ANDRADE, A; ROSSETTI, J.P. **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2004.

ATTIE, William. **Auditoria: Conceitos e Aplicações**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

_____. **Auditoria: Conceitos e Aplicações**. 6ª. Ed. São Paulo: Atlas S.A, 2011.

BRASIL. Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007. **Altera e revoga dispositivos das Leis no 6.404/76, e no 6.385/76 e estende disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm> Acesso em: 12 de agosto de 2019.

_____. Lei 11.941, de 27 de maio de 2009. **Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários e dá outras providências**. Disponível <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/lei/11941.htm> em: Acesso em: 15 de setembro de 2019

_____. Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6385.htm> Acesso em: 15 de setembro de 2019

_____. Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm> Acesso em: 06 de novembro de 2019

_____. Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002. **Institui o Código Civil**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2002/L10406.htm> Acesso em: 06 de novembro de 2019

BEUREN, Ilse Maria *et al.* **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO (BM&FBOVESPA). **Empresas listadas – Novo Mercado**. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm> Acesso em: outubro de 2018.

_____. **Regulamento de práticas diferenciadas de Governança Corporativa nível 1**. São Paulo, 2009a. Disponível em: <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_Nivel1.pdf>. Acesso em: 10 de novembro de 2019.

_____. **Regulamento de práticas diferenciadas de Governança Corporativa nível 2**. São Paulo, 2009b. Disponível em: <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_Nivel2.p

df>. Acesso em: 10 de novembro de 2019.

_____. **Regulamento de listagem do Novo Mercado**. São Paulo, 2008c. Disponível em: <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Folder_NovoMercado.pdf>. Acesso em: 10 de novembro de 2019.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC**. Disponível em <<http://www.cpc.org.br/CPC/CPC/Conheca-CPC>> Acesso em 03 outubro de 2019.

_____. Resolução CFC nº 1.185 de 28 de Agosto de 2009. **Aprova a NBC TG 26 (NBC T 19.27) - Apresentação das Demonstrações Contábeis**. Disponível em: <http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2009/001185> Acesso em: 03 de outubro de 2019

CHAGAS, José Ferreira. **Governança Corporativa – aplicabilidade do conceito, dos princípios e indicadores à gestão de pequenas e médias organizações**. Fortaleza, p. 1-10,[200-].

COLARES, Wilde Cunha. **Ética e compliance nas empresas de outsourcing**. 2014. f. Trabalho de Conclusão de Curso (Especialização) Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2014.

CREPALDI, Silvio Aparecido. **Auditoria Contábil: teoria e prática**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

_____, Silvio Aparecido. **Auditoria Contábil: Teoria e Prática**. 9ª. Ed. São Paulo: Atlas S.A, 2013.

ERNEST & YUNG; FIPECAFI. **Manual de normas internacionais de contabilidade: IFRS versus normas Brasileiras**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

FERNANDES, Ana Luiza Antunes. **GOVERNANÇA CORPORATIVA E AUDITORIA: a influência da teoria da agência na execução destas funções na empresa estatal**. 2016. f. Trabalho de Conclusão de Curso (Especialização) -Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2016.

FRANCO, Hilário; MARRA, Ernesto. **Auditoria Contábil**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 7. ed. São Paulo: Hbra, 2002.

HENDRIKSEN, Eldon S., BREDA, Michael F. Van. **Teoria da Contabilidade**. 1 ed. 12 reimpr. São Paulo: Atlas, 2015.

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de Governança Corporativa**. 5ª.ed. São Paulo, 2015.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. et al. **Manual de contabilidade societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, Sergio de. MARION, José Carlos. FARIA, Ana Cristina de. **Introdução à Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2009.

JOÃO, Rita de Cássia Costa. **Análise das demonstrações contábeis**: um estudo de caso em uma cooperativa agropecuária localizada no município de Turvo/SC. Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Universidade do Extremo Sul Catarinense (UNESCO), 2011. Disponível em: <<http://repositorio.unesco.net/bitstream/handle>> Acessado em 06 de novembro de 2019.

KRUL, A. **Caminhos do investigar**: metodologia, técnica de pesquisa. Ponta Grossa: Fundação Horácio Amaral de Estudos e Pesquisa, 2001.

LOPES, Elaine Cristina. **Governança Corporativa em empresas de capital aberto: uma contribuição da Ciência da Informação para a análise da informação estratégica**. 2010. f. Dissertação (Mestrado em Ciência da Informação) Faculdade de Filosofia e Ciências, Universidade Estadual Paulista, Marília, 2010.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 16ª. Ed. São Paulo: Atlas S.A, 2012.

MARTINS, Eliseu; DINIZ, Josedilton Alves; MIRANDA, Gilberto José. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2018 – Capítulo 11

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MATTIONI, Jones. **Análise econômico-financeira de uma cooperativa de crédito**. Trabalho de Conclusão de Curso apresentado no Curso de Ciências Contábeis da UNIJUI. Ijuí/RS: UNIJUI, 2013. Disponível em: <<http://bibliodigital.unijui.edu.br:8080/xmlui/handle/123456789/1733>> 06 de novembro de 2019

NIYAMA, Jorge Katsumi. **Contabilidade Internacional**. São Paulo: Atlas. 2009.

OCDE – Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico. **Principles of Corporate Governance**. 2004. Disponível em: <http://www.oecd.org/home/0,2987,en_2649_201185_1_1_1_1_1,00.html>. Acesso em: 20 out. 2019.

PADOVEZE, Clóvis Luis. **Contabilidade gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2009

PEREZ JUNIOR, José Hernandez. **Auditoria de Demonstrações Contábeis: Normas e Procedimentos**. 5ª. Ed. São Paulo: Atlas S.A, 2012.

PERGHER, Joseana Colares; MACHADO, Marta Lisandra. **Análise econômico-financeira da cooperativa dos estudantes de Santa Maria – CESMA**: um estudo de caso. Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Maria-RS: UFSM, 2011. Disponível em: <http://squeeze.cpd.ufsm.br/contabeis/?dl_id=32> Acessado em 06 de novembro de 2019.

SÁ, Antonio Lopes. **Teoria da Contabilidade**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**, 4ª ed. Atlas: 2014

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**, 11. ed. Atlas: 2012

_____. **Análise Financeira das Empresas**. 12. ed. São Paulo: Atlas: 2013.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança Corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil**. São Paulo: USP, 2002. 152p. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia e Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2002.

SILVEIRA, A. M. Desafios da Governança: ir além do Novo Mercado. **Valor Econômico**, São Paulo, p.D2, ago. 2008b. Disponível em: <http://www.leitor.com.br/adm/ver_link_ibgc.asp?veiculo=Valor%20Econômico%20-%20São%20Paulo/SP&data=01%20a%2003/08/2008%20&edi=Eu%20e%20Investimentos/Palavra%20do%20Gestor&pag=D2&qtd=1&class=284&img=../clientes/ibgc/g08080144a.jpg>. Acesso em: 20 nov. 2019.

WANDERLEY, Carlos Alexandre Nascimento. **Auditoria: Teoria e Questões**. Série Concursos. Rio de Janeiro. Editora Ferreira, 2011.

ANEXO I – Empresas de Energia Elétrica listadas pela BM&FBOVESPA

- 1. AES TIETE ENERGIA S/A**
- 2. AFLUENTE TRANSMISSÃO DE ENERGIA ELÉTRICA S/A**
- 3. ALUPAR INVESTIMENTO S/A**
- 4. AMPLA ENERGIA E SERVIÇOS S/A**
- 5. CACHOEIRA PAULISTA TRANSMISSORA ENERGIA S/A**
- 6. CELG DISTRIBUIÇÃO S/A**
- 7. CEMIG DISTRIBUIÇÃO S/A**
- 8. CEMIG GERAÇÃO E TRANSMISSÃO S/A**
- 9. CENTRAIS ELET BRAS S/A – ELETROBRAS**
- 10. CENTRAIS ELET SANTA CATARINA S/A**
- 11. CENTRAIS ELET DO PARA S/A**
- 12. CESP – CIA ENERGÉTICA DE SÃO PAULO**
- 13. CIA CELG DE PARTICIPAÇÕES – CELGPAR**
- 14. CIA ELETRICIDADE ESTADO DA BAHIA – COELBA**
- 15. CIA ENERGÉTICA DE BRASÍLIA**
- 16. CIA ENERGÉTICA DE MINAS GERAIS – CEMIG**
- 17. CIA ENERGÉTICA DE PERNAMBUCO – CELPE**
- 18. CIA ENERGÉTICA DO CEARA – COELCE**
- 19. CIA ENERGÉTICA DO RIO GRANDE DO NORTE – COSERN**
- 20. CIA ESTADUAL DE DISTRIBUIÇÃO DE ENERG ELETR**
- 21. CIA ESTADUAL GER. TRANS. ENER. ELETR.**
- 22. CIA PARANAENSE DE ENERGIA – COPEL**
- 23. CIA PAULISTA DE FORÇA E LUZ**
- 24. CIA PIRATININGA DE FORÇA E LUZ**
- 25. CPFL ENERGIA S/A**
- 26. CPFL ENERGIAS RENOVÁVEIS S/A**
- 27. CPFL GERAÇÃO DE ENERGIA S/A**
- 28. CIA TRANSMISSÃO ENERGIA ELÉTRICA PAULISTA**
- 29. ENERGIAS DO BRASIL S/A**
- 30. ESPIRITO SANTO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S/A**
- 31. SÃO PAULO DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA S/A**

32. ELEKTRO REDES S/A
33. ELETROBRÁS PARTICIPAÇÕES S/A
34. ELETROPAULO METROP. ELET. SÃO PAULO S/A
35. EMPRESA METROP. AGUAS ENERGIA S/A
36. ENERGISA MATO GROSSO DO SUL – DIST. DE ENERGIA S/A
37. ENERGISA S/A
38. ENERGISA MATO GROSSO-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A
39. ENEVA S/A
40. ENGIE BRASIL ENERGIA S/A
41. EQUATORIAL ENERGIA S/A
42. EQUATORIAL MARANHÃO DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A
43. FERREIRA GOMES ENERGIA S/A
44. ITAPEBI GERAÇÃO DE ENERGIA S/A
45. LIGHT S/A
46. LIGHT SERVIÇOS DE ELETRICIDADE S/A
47. NEOENERGIA S/A
48. OMEGA GERAÇÃO S/A
49. PRODUTORES ENERGET. DE MANSO S/A
50. REDE ENERGIA PARTICIPAÇÕES S/A
51. RENOVA ENERGIA S/A
52. RGE SUL DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A
53. RIO PARANAPANEMA ENERGIA S/A
54. SANTO ANTONIO ENERGIA S/A
55. STATKRAFT ENERGIAS RENOVÁVEIS S/A
56. TERMELÉTRICA PERNAMBUCO III S/A
57. TERMOPERNAMBUCO S/A
58. TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S/A
59. UPTICK PARTICIPAÇÕES S/A

ANEXO II – QUESTIONÁRIO DE LEVANTAMENTO

1. Qual o nível de Governança Corporativa da empresa?
2. Existe a divulgação da posição acionária da empresa?
3. Existe (m) documento (s) que descreve (m) a relação entre acionistas/ conselho/ direção?
4. A empresa divulga os documentos existentes quanto às relações entre acionistas (controladores e minoritários)?
5. As políticas e procedimentos definidos para a empresa são divulgados para todos os acionistas (controladores e minoritários)?
6. Existe um código de ética para os principais executivos, contendo diretrizes sobre possíveis conflitos de interesses, divulgação de informação e cumprimento das leis?
7. O código de ética da empresa é adotado por toda a administração, inclusive pelos principais executivos?
8. A empresa possui uma política de remuneração pautada em critérios das melhores práticas de governança corporativa?
9. Existe um comitê de auditoria efetivo que acompanhe de fato a atuação dos auditores internos e independentes?
10. Existe a prática de divulgar aos auditores as deficiências dos controles internos?
11. Existe a prática de revisão dos relatórios por parte do principal executivo, afim de avaliar os controles internos?
12. A empresa divulga externamente, através de relatórios os resultados obtidos pelo comitê de auditoria?
13. Existe uma política de divulgação de informações voluntárias, adicionais as exigidas legalmente e as contidas nos padrões da BM&FBOVESPA?
14. A empresa divulga a sua política de disseminação da informação?
15. A empresa divulga amplamente as informações quanto a estrutura e política de governança corporativa?
16. A empresa divulga informações quanto aos objetivos e estratégias da empresa a todos os acionistas?
17. A empresa divulga a todos os stakeholders os conceitos, objetivos e benefícios gerados pelos mecanismos de sua governança corporativa?
18. Os mecanismos de gestão de relacionamento da sua empresa contemplam informações sobre os pequenos investidores?

19. A empresa utiliza padrões de usabilidade no website que favoreça o acesso a informação considerando a diversidade de público?
20. A empresa possui mecanismos que facilitem a coleta de informações relevantes dentro de seu website?
21. A empresa apresenta de fácil acesso as demonstrações financeiras?
22. A empresa disponibiliza calendário de eventos de interesse do investidor (por exemplo: a data de distribuição dos dividendos?)
23. A empresa disponibiliza um campo com histórico dos preços das ações?
24. A empresa apresenta um panorama sobre o setor de atuação da empresa e tendências para o seu segmento?
25. Há alguma ação inovadora no seu sistema de governança corporativa criada pela empresa? Se sim, Qual?