



**IBGC**  
*Pesquisa*

# PRATIQUE OU EXPLIQUE: ANÁLISE QUANTITATIVA DOS INFORMES DAS COMPANHIAS ABERTAS BRASILEIRAS (2018)



**IBGC**  
*Pesquisa*

# Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes das Companhias Abertas Brasileiras (2018)

**IBGC** | Instituto Brasileiro de  
Governança Corporativa

**TOZZINI FREIRE**  
A D V O G A D O S

São Paulo | 2018

O IBGC é uma organização exclusivamente dedicada à promoção da governança corporativa no Brasil e o principal fomentador das práticas e discussões sobre o tema no país, tendo alcançado reconhecimento nacional e internacional.

Fundado em 27 de novembro de 1995, o IBGC – sociedade civil de âmbito nacional, sem fins lucrativos – tem o propósito de ser referência em governança corporativa, contribuindo para o desempenho sustentável das organizações e influenciando os agentes da nossa sociedade no sentido de maior transparência, justiça e responsabilidade.

Para mais informações sobre o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, visite o *website* <[www.ibgc.org.br](http://www.ibgc.org.br)>.

Para associar-se ao IBGC, ligue:  
(11) 3185-4200.

## Conselho de Administração

### PRESIDENTE

Ricardo Egydio Setubal

### VICE-PRESIDENTES

Henrique Luz e Monika Hufenüssler Conrads

### CONSELHEIROS

Doris Beatriz França Wilhelm, Isabella Saboya, Israel Aron Zylberman, Leila Abraham Loria, Richard Blanchet e Vicky Bloch

## Diretoria

Alberto Messano e Matheus Corredato Rossi

## Superintendência Geral

Heloisa Bedicks

# TOZZINIFREIRE

A D V O G A D O S

Escritório de advocacia *full-service* líder na América Latina, TozziniFreire oferece soluções jurídicas seguras e inovadoras em 47 áreas do Direito Empresarial. Desde 1976, desempenhamos papel central em muitas das mais relevantes operações brasileiras e internacionais. Com oito unidades próprias no Brasil e nos EUA (NY), nossa estrutura diferenciada de grupos setoriais e *foreign desks* é formada por profissionais reconhecidos pelo mercado e pelas principais publicações especializadas. TozziniFreire oferece sólida expertise e recurso *one-firm* em todo o país, contribuindo para a estratégia de negócio de seus clientes em ambientes cada vez mais complexos.

## Corporate / M&A

Darcy Teixeira Junior

Maria Beatriz Bueno Kowalewski

Martin Miralles Pose

### EQUIPE RESPONSÁVEL

Esta pesquisa foi desenvolvida por grupo de trabalho formado por membros do IBGC e de TozziniFreire Advogados  
Representaram suas instituições neste projeto:  
IBGC: Luiz Martha, Thiago Goes, Tobias Coutinho Parente, Valeria Café e William Barros  
TozziniFreire: Maria Beatriz Bueno Kowalewski

### AGRADECIMENTOS

À Marina Dastre Manzanares, pesquisadora contratada para o levantamento de relatórios internacionais e a elaboração do escopo desta pesquisa.

I59g Instituto Brasileiro de Governança Corporativa  
Pratique ou explique: análise quantitativa dos informes das companhias abertas brasileiras (2018). / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo, SP : IBGC, 2018. (Serie IBGC Pesquisa).  
42 p.

ISBN: 978-85-99645-66-6

1. Governança corporativa - código. 2. Empresa de capital aberto.  
3. Mercado de capitais. I. Título.


CDD-658.4



# Sumário

APRESENTAÇÃO	7
INTRODUÇÃO	9
A Pesquisa	9
Amostra	9
Destaques	11
SEÇÃO I – ADERÊNCIA GERAL ÀS PRÁTICAS RECOMENDADAS	13
SEÇÃO II – ANÁLISES	17
Segmentos de Listagem	18
Índices da B3	20
Controle Acionário	21
Porte	22
Companhias que Negociam Ações na NYSE	23
Companhias que Enviaram Voluntariamente o Informe de Governança	24
Práticas Recomendadas com Maiores e Menores Taxas de Aderência	25
METODOLOGIA	29
APÊNDICE I – COMPANHIAS QUE PREENCHERAM O INFORME DE GOVERNANÇA	31
APÊNDICE II – LISTA DE TODAS AS PRÁTICAS RECOMENDADAS	33

# Apresentação

O *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas* (Código), elaborado pelo **GT Interagentes** , é um marco na história do mercado de capitais do Brasil. Alinhado aos códigos de governança corporativa que são referência no mundo, o Código adota a abordagem “pratique ou explique”.

Por meio do “Informe sobre o *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas*” (Informe de Governança), as companhias têm a oportunidade de informar ao mercado se seguem as práticas recomendadas pelo Código. Quando sinalizam que adotam parcialmente ou não adotam alguma prática, elas devem explicar o porquê. Esse é um importante instrumento para administradores e investidores, que poderão acompanhar e refletir anualmente sobre as práticas de governança corporativa das companhias, o que contribuirá para o amadurecimento do mercado de capitais brasileiro.

Com o intuito de contribuir com o desenvolvimento das boas práticas de governança corporativa, IBGC e TozziniFreire Advogados apresentam os resultados do levantamento quantitativo dos primeiros Informes de Governança (2018). Esperamos que as análises aqui colocadas possam contribuir para as reflexões dos administradores, investidores, reguladores e demais partes interessadas, permitindo a constante evolução do modelo “pratique ou explique” no Brasil e, conseqüentemente, de nossas companhias.

 Compõem o GT Interagentes como entidades-membros: Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp), Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (ABVCap), Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec), B3 (à época, BM&FBovespa), Brasil Investimentos e Negócios (Brain), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri) e Instituto Ibmecc. Também participaram, como entidades observadoras, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

# Introdução

## A Pesquisa

**E**sta pesquisa tem como objetivo apresentar resultados quantitativos da análise dos Informes de Governança. O estudo está organizado em duas seções: a primeira apresenta a aderência das companhias às práticas recomendadas pelo Código; a segunda faz análise da aderência de alguns conjuntos de companhias e apresenta quais as práticas recomendadas com as maiores e menores taxas de aderência.

## Amostra

**P**ara o ano de 2018, segundo o critério adotado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), deveriam preencher o Informe de Governança as companhias que, na data da publicação da Instrução CVM 586/2017, possuísem pelo menos uma espécie ou classe de ação de sua emissão compreendida no Índice Brasil 100 (IBrX – 100) ou no índice Bovespa (Ibovespa). Por essa regra, neste primeiro ano, 95 companhias foram requisitadas a preencher e divulgar o Informe de Governança. A lista completa das companhias encontra-se no Apêndice I.

Para esta pesquisa, a amostra é composta por todas as 95 companhias que deveriam atender a Instrução CVM 586. Além dessas, treze companhias que fizeram o pre-



enchimento de forma voluntária também foram avaliadas, ainda que de maneira separada das demais.

Vale ressaltar que os dados e as análises apresentados são baseados nas respostas fornecidas pelas companhias em relação às 54 práticas recomendadas pelo Código e que

não houve verificação ou auditoria sobre a forma como essas práticas são adotadas.

A maioria das companhias é de controle privado e faz parte do Novo Mercado. Quanto ao porte, elas estão distribuídas em diferentes faixas, conforme a receita líquida anual de 2017.



Gráfico 1. Amostra de empresas por segmento de listagem

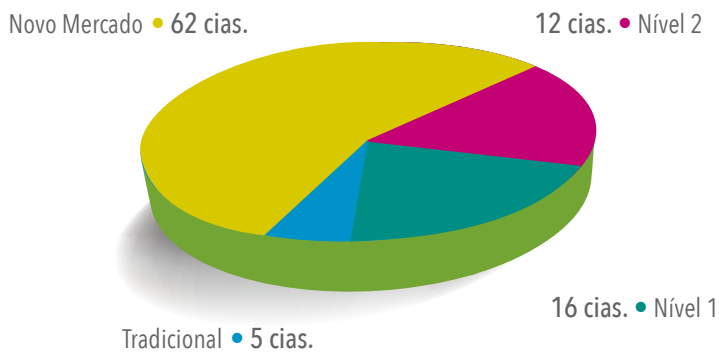
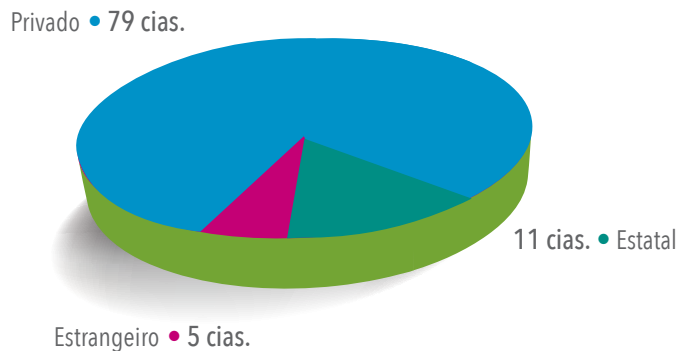
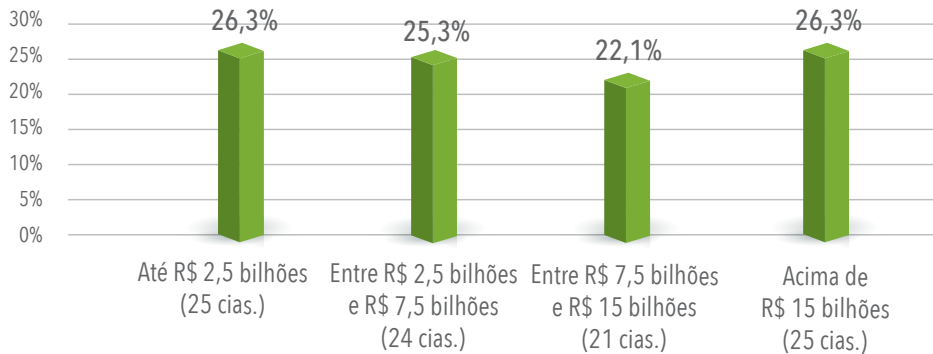


Gráfico 2. Amostra de empresas por controle acionário



**Gráfico 3.** Amostra de empresas por faixas de receita líquida anual (2017)


## Destques

Os resultados da primeira experiência brasileira com o “pratique ou explique” apresentam informações que podem contribuir para futuras reflexões sobre o desenvolvimento do mercado de capitais do país.

### Aderência Geral

- 64,6% foi a taxa média de aderência das companhias às práticas recomendadas pelo Código;
- Cinco empresas conseguiram uma taxa superior a 90%, enquanto duas ficaram abaixo de 30%;
- A companhia com a maior taxa de aderência obteve 95,9%, e a menor, 28,3%. Ambas estão listadas no Novo Mercado;
- O capítulo do Código com a maior aderência foi o de Diretoria, 69,2%. Na outra ponta, ficou o de Conselho de Administração, com 60,1%.

### Segmentos de Listagem

- Não há diferenças significantes entre os segmentos de listagem. O Novo Mercado obteve uma taxa de aderência de 65,2%, seguido pelo

segmento Tradicional com 65,1%. O Nível 1 ficou com 63,8% e o Nível 2 com 62,7%;

- Em relação aos capítulos do Código, o Novo Mercado tem destaque no de Acionistas, com 73,1% de aderência, estando acima dos demais segmentos;
- O segmento Tradicional teve uma aderência maior que os demais no capítulo Órgãos de Fiscalização e Controle (79,1%).

### Controle Acionário

- As empresas de controle estatal e estrangeiro apresentam uma taxa de aderência superior, 68,4% e 67,8%, respectivamente, quando comparadas com as empresas de controle privado, que atingiram 63,9%;
- Quando observados os capítulos do Código, a aderência das estatais com as práticas do quesito Órgãos de Fiscalização e Controle fica em 82,4%. Nenhum outro grupo analisado obteve uma aderência acima de 80% neste capítulo.

## Porte

- Há uma tendência de que, quanto maior a receita líquida anual, maior a aderência das companhias às práticas;
- O grupo de companhias com menos de R\$ 2,5 bilhões de receita líquida obteve uma taxa de aderência de 54,5%; já as companhias com receita líquida acima de R\$ 15 bilhões em 2017 alcançaram 73,5%;
- Essa diferença é mais acentuada em relação às práticas do capítulo Órgãos de Fiscalização e Controle: as menores companhias têm uma taxa de 41,7%, e as maiores, de 79,5%.

## Práticas Recomendadas


- Quatro práticas tiveram taxa média de aderência superior a 90%. A prática com maior grau de aderência (97,9%) recomenda que as


atas de reunião do conselho sejam redigidas com clareza e registrem as decisões tomadas, as pessoas presentes, os votos divergentes e as abstenções de voto;

- Entre as práticas com menor aderência, duas ficaram com média abaixo dos 30%, sendo que aquela com menor aderência obteve 18,9%. Essa prática recomenda que o estatuto social deve estabelecer que o conselho de administração seja composto, em sua maioria, por membros externos, tendo, no mínimo, um terço de membros independentes, e que o conselho de administração deve avaliar e divulgar anualmente quem são os conselheiros independentes, bem como indicar e justificar quaisquer circunstâncias que possam comprometer sua independência.

# Seção I – Aderência Geral às Práticas Recomendadas

Nesta seção, são apresentados os valores de aderência da amostra geral a partir das respostas preenchidas nos Informes de Governança. Também são apresentadas as taxas de aderência em relação às práticas de cada um dos capítulos do Código: 1 – Acionistas; 2 – Conselho de Administração; 3 – Diretoria; 4 – Órgãos de Fiscalização e Controle; 5 – Ética e Conflitos de Interesses.

Ao preencher o Informe de Governança, as companhias tinham três opções: “sim”, para quando adotassem a prática recomendada pelo Código; “parcialmente”, para quando a prática fosse adotada de maneira parcial; e “não”, para quando a prática não fosse adotada. Ao assinalar as opções “parcialmente” ou “não”, a companhia deveria apresentar a justificativa por não aderir a prática integralmente. Em alguns casos, havia a opção “não se aplica” . A Tabela 1 apresenta o percentual de resposta para cada uma das opções.

 As práticas que possibilitavam o preenchimento da opção “não se aplica” são: 1.2.1; 1.4.1; 1.4.2; 1.4.3; 1.8.1; 1.8.2; 4.2.1; 4.2.2; 4.4.2; 5.5.3. Para a lista de todas as práticas recomendadas, consultar o Apêndice II.


**Tabela 1.** Respostas dos Informes de Governança

RESPOSTAS	PERCENTUAL
Sim	58,1%
Parcialmente	16,1%
Não	15,7%
Não se aplica	10,1%

Quando desconsiderada a opção “não se aplica”, têm-se a real aderência às práticas recomendadas pelo Código, pois observa-se somente aquelas que estão condizentes com a realidade de cada empresa. Sendo assim, deste ponto em diante, todas as análises rea-

lizadas nesta pesquisa desconsideram a opção “não se aplica”. Ademais, para calcular a taxa de aderência, são consideradas exclusivamente as respostas “sim”, uma vez que apenas neste caso a companhia afirma aderir integralmente a prática recomendada pelo Código.


**Tabela 2.** Aderência geral das práticas recomendadas desconsiderando a opção “não se aplica”

RESPOSTAS	PERCENTUAL
Sim	64,6%
Parcialmente	17,9%
Não	17,5%

Cinco companhias alcançaram uma taxa de aderência maior do que 90%, ou seja, assinalaram a opção “sim” para mais de 90% das práticas que eram aplicáveis às suas rea-

lidades. A que teve o maior índice ficou com 95,9%. Entre as companhias com as menores taxas, duas ficaram com menos de 30%, sendo o menor índice 28,3%.

**Tabela 3.** Distribuição das empresas conforme as faixas de aderência com as práticas recomendadas



FAIXAS DE ADERÊNCIA	Nº EMPRESAS	PERCENTUAL
Mais de 90%	5	5,3%
Entre 70,01% e 90%	27	28,4%
Entre 50,01% e 70%	45	47,4%
Entre 30,01% e 50%	16	16,8%
Menos de 30%	2	2,1%

Ao analisar a aderência em relação às práticas recomendadas em cada capítulo do Código, o de Diretoria foi o que teve

a maior taxa (69,2%), enquanto o de Conselho de Administração ficou com a menor (60,1%).

**Tabela 4.** Aderência às práticas recomendadas por capítulo do Código



CAPÍTULOS DO CÓDIGO	SIM	PARCIALMENTE	NÃO
1 – Acionistas	66,4%	14,0%	19,6%
2 – Conselho de Administração	60,1%	19,2%	20,7%
3 – Diretoria	69,2%	15,5%	15,3%
4 – Órgãos de Fiscalização e Controle	63,8%	19,4%	16,8%
5 – Ética e Conflitos de Interesses	65,5%	19,9%	14,6%

## Seção II – Análises

**E**sta seção analisa como se comportam alguns conjuntos de empresas em relação a sua aderência às práticas recomendadas pelo Código.

Os dados são apresentados a partir dos seguintes recortes: segmentos de listagem; índices da Brasil, Bolsa, Balcão (B3); controle acionário; porte; empresas que emitem ações na Bolsa de Nova York (The New York Stock Exchange – NYSE); e as empresas que entregaram voluntariamente o Informe de Governança.

Por fim, são apresentadas as práticas recomendadas com maior e menor taxa média de aderência.

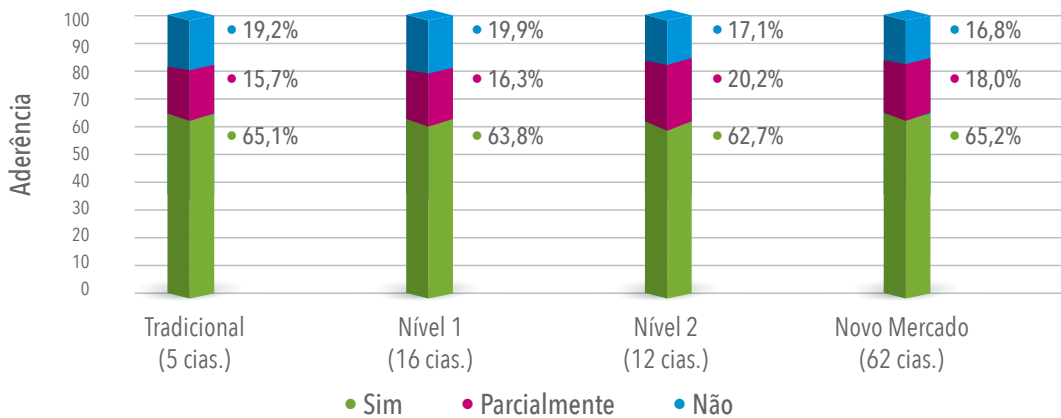
## Segmentos de Listagem

Não existem diferenças significantes entre os níveis de aderência das empresas dos diferentes segmentos de listagem. A dife-

rença entre o Novo Mercado, que tem a maior taxa de aderência, e o Nível 2, que possui a menor, é de apenas 2,5 pontos percentuais.



Gráfico 4. Aderência às práticas recomendadas por segmento de listagem



Vale ressaltar que apenas 3,9% das companhias do segmento Tradicional foram requeridas a preencher o Informe de Governança. No caso dos outros segmentos, o

percentual de respondentes é mais representativo, especialmente o Nível 2, com 60% das companhias tendo sido requeridas a entregar o Informe de Governança.



Tabela 5. Representatividade das empresas requeridas a preencher o Informe de Governança dentro do seu segmento de listagem

SEGMENTOS	Nº EMPRESAS REQUERIDAS A PREENCHER O INFORME DE GOVERNANÇA	Nº EMPRESAS QUE ESTÃO NO SEGMENTO	REPRESENTATIVIDADE PERCENTUAL NO SEGMENTO
Tradicional	5	129	3,9%
Nível 1	16	27	59,3%
Nível 2	12	20	60,0%
Novo Mercado	62	142	43,7%
TOTAL	95	318	29,9%



O Novo Mercado é o segmento que reúne as companhias com a maior e a menor taxa de aderência, o que demonstra a heterogeneidade em sua composição. Por

outro lado, o segmento Tradicional é o que possui as empresas com menor diferença entre aquelas que tem a maior e a menor aderência.

**Tabela 6.** Maior e menor taxa de aderência por segmento de listagem



SEGMENTOS	COMPANHIA COM MAIOR TAXA DE ADERÊNCIA	COMPANHIA COM MENOR TAXA DE ADERÊNCIA
Tradicional	81,3%	47,8%
Nível 1	93,8%	35,3%
Nível 2	89,8%	34,7%
Novo Mercado	95,9%	28,3%

Ao analisar os capítulos do Código, percebe-se que as maiores diferenças em relação aos segmentos de listagem estão nos capítulos Acionistas e Órgãos de Fiscalização e Controle. O Novo Mercado tem uma taxa

de aderência superior aos demais segmentos no capítulo Acionistas, enquanto o segmento Tradicional apresenta uma taxa de aderência superior no que tange aos Órgãos de Fiscalização e Controle.

**Tabela 7.** Aderência dos segmentos de listagem às práticas dos capítulos do Código



CAPÍTULOS DO CÓDIGO	TRADICIONAL	NÍVEL 1	NÍVEL 2	NOVO MERCADO
1 - Acionistas	50,0%	46,2%	60,0%	73,1%
2 - Conselho de Administração	63,3%	63,0%	59,7%	59,1%
3 - Diretoria	67,5%	69,5%	68,8%	69,4%
4 - Órgãos de Fiscalização e Controle	79,1%	71,2%	61,0%	61,2%
5 - Ética e Conflitos de Interesses	63,8%	65,8%	65,0%	65,7%

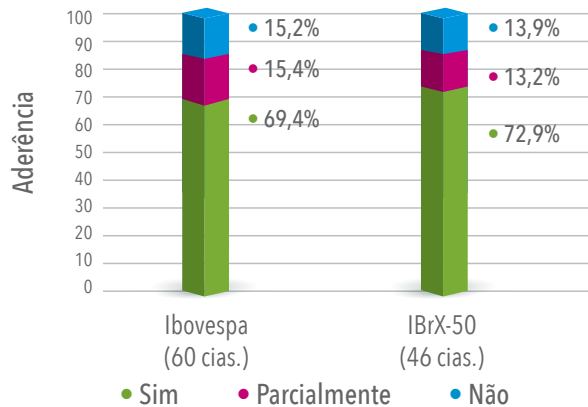
## Índices da B3

Para analisar o comportamento das companhias com maior liquidez no mercado, observaram-se os índices Ibovespa e Índice Bra-

sil 50 (IBrX-50). As companhias que compõem esses dois índices possuem maior taxa de aderência quando comparadas com as demais.



Gráfico 5. Aderência às práticas recomendadas por índice



É importante frisar que todas as empresas analisadas do IBrX-50 também fazem parte do Ibovespa. A diferença de resultados entre

os índices se deve às quatorze empresas do Ibovespa que não estão no IBrX-50 e possuem taxa de aderência inferior.



Tabela 8. Aderência às práticas dos capítulos do Código: Ibovespa × amostra geral sem Ibovespa

CAPÍTULOS DO CÓDIGO	IBOVESPA	AMOSTRA GERAL SEM AS EMPRESAS DO IBOVESPA
1 - Acionistas	70,4%	59,8%
2 - Conselho de Administração	65,1%	51,4%
3 - Diretoria	73,8%	61,4%
4 - Órgãos de Fiscalização e Controle	70,2%	52,6%
5 - Ética e Conflitos de Interesses	69,4%	59,0%

**Tabela 9.** Aderência às práticas dos capítulos do Código: IBRX-50 × amostra geral sem IBRX-50



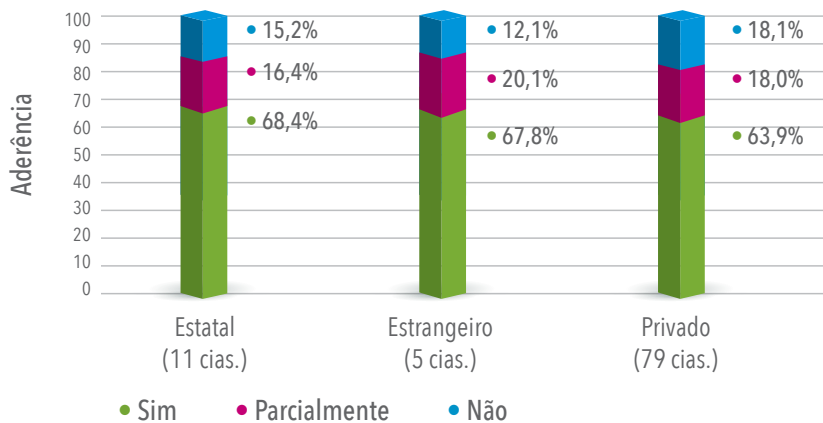
CAPÍTULOS DO CÓDIGO	IBRX-50	AMOSTRA GERAL SEM AS EMPRESAS DO IBRX-50
1 - Acionistas	70,7%	62,4%
2 - Conselho de Administração	68,1%	52,6%
3 - Diretoria	78,5%	60,5%
4 - Órgãos de Fiscalização e Controle	74,9%	53,4%
5 - Ética e Conflitos de Interesses	73,9%	57,7%

## Controle Acionário

As companhias de controle estatal e estrangeiro possuem uma taxa de aderência superior às de controle priva-

do. Destaque para a aderência das estatais ao capítulo Órgãos de Fiscalização e Controle.

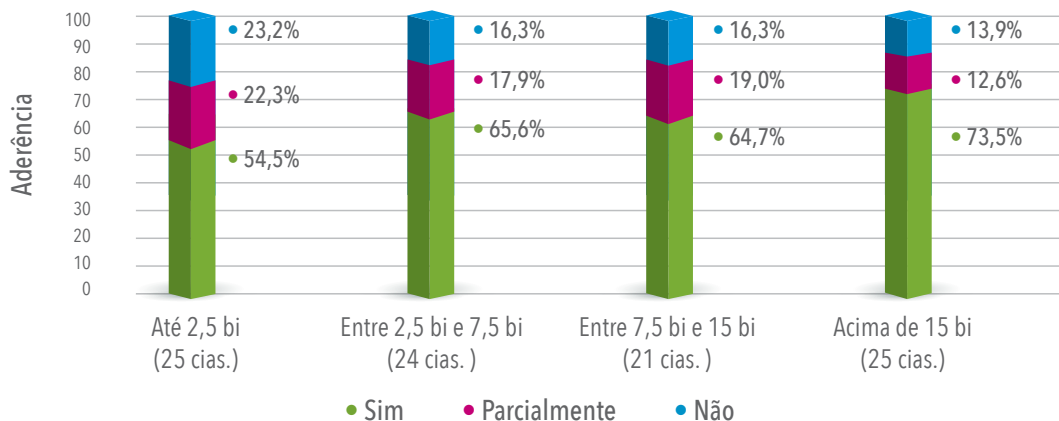
**Gráfico 6.** Aderência às práticas recomendadas conforme o controle acionário da empresa




**Tabela 10.** Aderência às práticas dos capítulos do Código por controle acionário

CAPÍTULOS DO CÓDIGO	CONTROLE ESTATAL	CONTROLE ESTRANGEIRO	CONTROLE PRIVADO
1 - Acionistas	64,6%	63,2%	66,8%
2 - Conselho de Administração	66,7%	65,0%	58,9%
3 - Diretoria	63,6%	70,0%	69,9%
4 - Órgãos de Fiscalização e Controle	82,4%	72,7%	60,6%
5 - Ética e Conflitos de Interesses	65,2%	68,4%	65,4%

## Porte


**Gráfico 7.** Aderência às práticas recomendadas conforme a receita líquida (2017)


As companhias com receita líquida superior a R\$ 15 bilhões possuem uma taxa de aderência maior em todos os capítulos do Código, com exceção de Acionistas. Nesse item, as companhias entre R\$ 2,5 e R\$ 7,5 bilhões possuem uma aderência superior. Vale destacar que 79,2% das companhias dessa faixa pertencem ao Novo Mercado,

segmento que demanda práticas adicionais referentes ao relacionamento com acionistas. Também vale pontuar que quando comparadas com as demais, as companhias com menos de R\$ 2,5 bilhões possuem uma taxa de aderência bem menor em relação às práticas do capítulo Órgãos de Fiscalização e Controle.

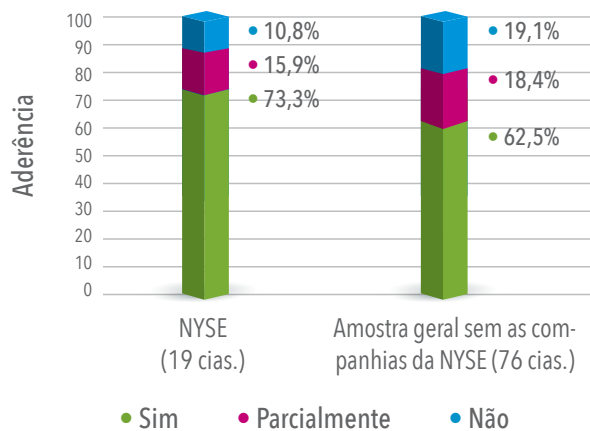
**Tabela 11.** Aderência às práticas dos capítulos do Código por faixa de receita líquida (2017)


CAPÍTULOS DO CÓDIGO	ATÉ R\$ 2,5BI	ENTRE R\$ 2,5BI E R\$ 7,5BI	ENTRE R\$ 7,5BI E R\$ 15BI	ACIMA DE R\$ 15BI
1 - Acionistas	64,4%	71,1%	66,3%	63,9%
2 - Conselho de Administração	51,7%	57,6%	61,1%	70,0%
3 - Diretoria	56,5%	69,3%	69,6%	81,5%
4 - Órgãos de Fiscalização e Controle	41,7%	65,1%	68,6%	79,5%
5 - Ética e Conflitos de Interesses	58,5%	68,5%	60,5%	73,9%

## Companhias que Negociam Ações na NYSE

Algumas companhias, além de negociarem ações na B3, também negociam ações na NYSE. Assim, elas precisam seguir o arcabouço regulatório

norte-americano. Para avaliar o comportamento dessas companhias, comparou-se a aderência delas com as demais companhias da amostra.

**Gráfico 8.** Aderência das companhias que negociam ações na NYSE às práticas recomendadas


Quando comparadas com as demais companhias, aquelas listadas na NYSE possuem aderência às práticas recomendadas conside-

ravelmente superior, com destaque para as práticas do capítulo Órgãos de Fiscalização e Controle.



**Tabela 12.** Aderência às práticas dos capítulos do Código: NYSE × amostra geral sem NYSE

CAPÍTULOS DO CÓDIGO	NYSE	AMOSTRA GERAL SEM AS EMPRESAS DA NYSE
Acionistas	67,1%	66,2%
Conselho de Administração	71,9%	57,1%
Diretoria	80,9%	66,3%
Órgãos de Fiscalização e Controle	76,2%	60,7%
Ética e Conflitos de Interesses	71,6%	64,0%

## Companhias que Enviaram Voluntariamente o Informe de Governança

O conjunto de companhias que preencheram o Informe de Governança voluntariamente é composto por treze empresas. Seis delas pertencem ao Novo Mercado, três ao segmento Tradicional, uma ao Bovespa Mais, duas

negociam títulos em Mercado Balcão Não Organizado, e uma encontra-se em Fase Pré-Operacional. A taxa de aderência desse grupo é bem inferior à taxa das companhias que foram requeridas a preencher o Informe de Governança.



**Gráfico 9.** Aderência das companhias que preencheram voluntariamente o Informe de Governança às práticas recomendadas

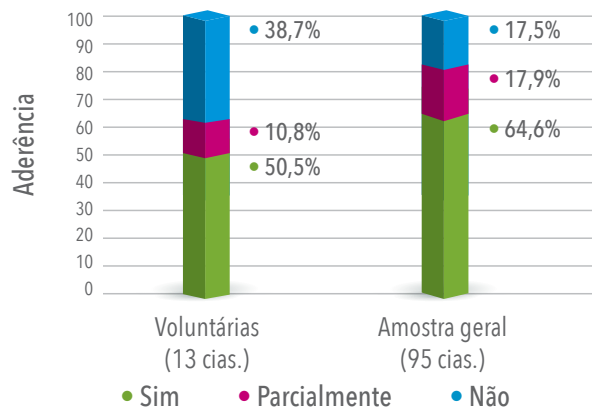


Tabela 13. Aderência às práticas dos capítulos do Código: voluntárias × amostra geral



CAPÍTULOS DO CÓDIGO	VOLUNTÁRIAS	AMOSTRAS GERAIS
Acionistas	54,5%	66,4%
Conselho de Administração	50,6%	60,1%
Diretoria	61,5%	69,2%
Órgãos de Fiscalização e Controle	46,4%	63,9%
Ética e Conflitos de Interesses	42,9%	65,5%

## Práticas Recomendadas com Maiores e Menores Taxas de Aderência

Tabela 14. Práticas recomendadas com maiores taxas de aderência



PRÁTICAS RECOMENDADAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
2.9.3 - As atas de reunião do conselho devem ser redigidas com clareza e registrar as decisões tomadas, as pessoas presentes, os votos divergentes e as abstenções de voto.	93	0	2	0	97,9%
2.3.1 - O diretor-presidente não deve acumular o cargo de presidente do conselho de administração.	92	0	3	0	96,8%
5.2.1 - As regras de governança da companhia devem zelar pela separação e definição clara de funções, papéis e responsabilidades associados aos mandatos de todos os agentes de governança. Devem ainda ser definidas as alçadas de decisão de cada instância, com o objetivo de minimizar possíveis focos de conflitos de interesses.	91	3	1	0	95,8%
1.3.2 - As atas devem permitir o pleno entendimento das discussões havidas na assembleia, ainda que lavradas em forma de sumário de fatos ocorridos, e trazer a identificação dos votos proferidos pelos acionistas.	90	5	0	0	94,7%
3.2.1 - Não deve existir reserva de cargos de diretoria ou posições gerenciais para indicação direta por acionistas.	85	6	4	0	89,5%



Tabela 15. Práticas recomendadas com menores taxas de aderência

PRÁTICAS RECOMENDADAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
2.2.1 - O estatuto social deve estabelecer que: (i) o conselho de administração seja composto em sua maioria por membros externos, tendo, no mínimo, um terço de membros independentes: (ii) o conselho de administração deve avaliar e divulgar anualmente quem são os conselheiros independentes, bem como indicar e justificar quaisquer circunstâncias que possam comprometer sua independência.	18	52	25	0	18,9%
5.3.2 - O conselho de administração deve aprovar e implementar uma política de transações com partes relacionadas, que inclua, entre outras regras: (i) previsão de que, previamente à aprovação de transações específicas ou diretrizes para a contratação de transações, o conselho de administração solicite à diretoria alternativas de mercado à transação com partes relacionadas em questão, ajustadas pelos fatores de risco envolvidos: (ii) vedação a formas de remuneração de assessores, consultores ou intermediários que gerem conflito de interesses com a companhia, os administradores, os acionistas ou classes de acionistas: (iii) proibição a empréstimos em favor do controlador e dos administradores: (iv) as hipóteses de transações com partes relacionadas que devem ser embasadas por laudos de avaliação independentes, elaborados sem a participação de nenhuma parte envolvida na operação em questão, seja ela banco, advogado, empresa de consultoria especializada, entre outros, com base em premissas realistas e informações referendadas por terceiros: (v) que reestruturações societárias envolvendo partes relacionadas devem assegurar tratamento equitativo para todos os acionistas.	28	39	28	0	29,5%
4.1.1 - O comitê de auditoria estatutário deve: (i) ter entre suas atribuições a de assessorar o conselho de administração no monitoramento e controle da qualidade das demonstrações financeiras, nos controles internos, no gerenciamento de riscos e compliance: (ii) ser formado em sua maioria por membros independentes e coordenado por um conselheiro independente: (iii) ter ao menos um de seus membros independentes com experiência comprovada na área contábil-societária, de controles internos, financeira e de auditoria, cumulativamente: e (iv) possuir orçamento próprio para a contratação de consultores para assuntos contábeis, jurídicos ou outros temas, quando necessária a opinião de um especialista externo.	31	30	34	0	32,6%



PRÁTICAS RECOMENDADAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
2.2.2 - O conselho de administração deve aprovar uma política de indicação que estabeleça: (i) o processo para a indicação dos membros do conselho de administração, incluindo a indicação da participação de outros órgãos da companhia no referido processo: (ii) que o conselho de administração deve ser composto tendo em vista a disponibilidade de tempo de seus membros para o exercício de suas funções e a diversidade de conhecimentos, experiências, comportamentos, aspectos culturais, faixa etária e gênero.	31	11	53	0	32,6%
4.3.1 - A companhia deve estabelecer uma política para contratação de serviços extra-auditoria de seus auditores independentes, aprovada pelo conselho de administração, que proíba a contratação de serviços extra-auditoria que possam comprometer a independência dos auditores. A companhia não deve contratar como auditor independente quem tenha prestado serviços de auditoria interna para a companhia há menos de três anos.	34	34	27	0	35,8%

# Metodologia

## Coleta dos Dados

As informações apresentadas nesta pesquisa são provenientes de diferentes fontes de dados e foram coletadas no dia 19/11/2018. Abaixo a relação das fontes consultadas:

Quadro 1. Fontes de dados utilizadas



FONTES	DADOS GERADOS
Informe de Governança*	<ul style="list-style-type: none"><li>• Aderência às práticas recomendadas pelo Código</li></ul>
Site da B3	<ul style="list-style-type: none"><li>• Segmentos de listagem; e</li><li>• Índices</li></ul>
Formulário de Referência	<ul style="list-style-type: none"><li>• Controle acionário</li></ul>
Base de dados Comdinheiro	<ul style="list-style-type: none"><li>• Receita Líquida</li></ul>
Site da NYSE	<ul style="list-style-type: none"><li>• Empresas que negociam ações na NYSE</li></ul>

\*Os dados e as análises apresentados a partir dos Informes de Governança foram baseados nas respostas fornecidas pelas companhias e não houve verificação ou auditoria sobre a forma como as práticas recomendadas pelo Código são adotadas.

## Classificação da Amostra

Para realizar as análises apresentadas, as companhias foram classificadas conforme os seguintes critérios:

- Segmentos de Listagem
- Índices da B3
- Controle Acionário
- Porte

A classificação em segmentos de listagem corresponde aos segmentos da B3: Tradicional, Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. Os Índices da B3 analisados foram o Ibovespa e IBrX-50.

A segmentação por controle acionário foi estabelecida conforme as informações

constantes no campo “espécie de controle acionário” do Formulário de Referência (2017). Este campo tem seis opções de resposta – estatal, estatal *holding*, estrangeiro, estrangeiro *holding*, privado e privado *holding* – que foram agrupados em três categorias: estatal, estrangeiro e privado.

Quanto ao porte, os dados de receita líquida foram extraídos do *site* Comdinheiro e se referem ao ano de 2017. As faixas analisadas foram estabelecidas a partir dos valores aproximados da mediana e do 1º e 3º quartil. São elas: até R\$ 2,5 bilhões; entre R\$ 2,5 e R\$ 7,5 bilhões; entre R\$ 7,5 e R\$ 15 bilhões; acima de R\$ 15 bilhões.

## Taxa de Aderência

Utilizada para medir o grau de aderência das companhias às práticas recomendadas pelo Código, a taxa desconsidera as respostas “não se aplica”, pois observam-se somente as práticas que estão

condizentes com a realidade de cada companhia. Seu cálculo é composto pelo número de respostas “sim” dividido pela soma do número de respostas “sim”, “parcialmente” e “não”.

# Apêndice I – Companhias que Preencheram o Informe de Governança

## 95 companhias requeridas pela Instrução CVM 586 em 2018

AES Tiete Energia S.A.  
Aliansce Shopping Centers S.A.  
Alupar Investimento S.A.  
Ambev S.A.  
B2W - Companhia Digital  
B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão  
Banco Bradesco S.A.  
Banco do Brasil S.A.  
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.  
Banco Santander (Brasil) S.A.  
BB Seguridade Participações S.A.  
BR Malls Participações S.A.  
BR Properties S.A.  
Bradespar S.A.  
Braskem S.A.  
BRF S.A.  
CCR S.A.  
CESP - Companhia Energética de São Paulo  
Cia Energ Minas Gerais - CEMIG  
Cia Hering  
Cia Saneamento Básico Estado São Paulo  
Cia Siderurgica Nacional  
Cia de Saneamento do Paraná – SANEPAR  
Cielo S.A.  
Companhia Brasileira de Distribuição  
Companhia de Saneamento de Minas Gerais  
– COPASA  
Companhia Paranaense de Energia – COPEL  
Cosan S.A Industria e Comercio  
CPFL Energia S.A.  
CTEEP – Cia Transm Energia Elétr. Paulista  
CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.  
Cyrela Brazil Realty S.A Emprs e Parts  
Duratex S.A.  
Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A.  
EDP Energias do Brasil S.A.

Eletrobrás Participações S.A. – Eletropar	Metalurgica Gerdau S.A.
Eletropaulo Metropolitana El.S.Paulo S.A.	Minerva S.A.
Embraer S.A.	MRV Engenharia e Participações S.A.
Energisa S.A.	Multiplan Emp. Imobiliários S.A.
Engie Brasil Energia S.A.	Multiplus S.A.
Equatorial Energia S.A.	Natura Cosméticos S.A.
Estacio Participações S.A.	Odontoprev S.A.
EZ TEC Empreend. e Participações S.A.	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras
Fibria Celulose S.A.	Porto Seguro S.A.
Fleury S.A.	QGEP Participações S.A.
Gafisa S.A.	Qualicorp S.A.
Gerdau S.A.	Raia Drogasil S.A.
Gol Linhas Aereas Inteligentes S.A.	Randon S.A. Implementos E Participações
Grendene S.A.	Rumo S.A.
Hypera S.A.	São Martinho S.A.
Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A.	Ser Educacional S.A.
lochpe-Maxion S.A.	Smiles Fidelidade S.A.
Itaú Unibanco Holding S.A.	Sul America S.A.
Itaúsa – Investimentos Itaú S.A.	Suzano Papel e Celulose S.A.
JBS S.A.	Telefônica Brasil S.A.
Klabin S.A.	TIM Participações S.A.
Kroton Educacional S.A.	TOTVS S.A.
Light S.A.	Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.
Localiza Rent a Car S.A.	Tupy S.A.
Lojas Americanas S.A.	Ultrapar Participações S.A.
Lojas Renner S.A.	Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A.
M Dias Branco S.A Ind e Com de Alimentos	Vale S.A.
Magazine Luiza S.A.	Valid Soluções e Serv. Seg. Meios Pag. Ident. S.A.
Marcopolo S.A.	Via Varejo S.A.
Marfrig Global Foods S.A.	WEG S.A.

## 13 companhias com preenchimento voluntário em 2018

Anima Holding S.A.	Mendes Junior Engenharia S.A.
Centrais Elétricas Brasileiras S.A.	Minasmaquinas S.A.
Conpel Cia Nordestina Papel	Nortec Química S.A.
Cosan Logística S.A.	Sonae Sierra Brasil S.A.
Encalco Participações em Concessões S.A.	TECBLU – Tecelagem Blumenau S.A.
International Meal Company Alimentação S.A.	WIZ Soluções e Corretagem de Seguros S.A.
Jereissati Participações S.A.	

# Apêndice II – Lista de Todas as Práticas Recomendadas

PRÁTICAS RECOMENDAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
<b>1 - ACIONISTAS</b>					
1.1.1 - O capital social da companhia deve ser composto apenas por ações ordinárias.	64	0	31	0	67,4%
1.2.1 - Os acordos de acionistas não devem vincular o exercício do direito de voto de nenhum administrador ou membro dos órgãos de fiscalização e controle.	21	16	14	44	41,2%
1.3.1 - A diretoria deve utilizar a assembleia para comunicar a condução dos negócios da companhia, pelo que a administração deve publicar um manual visando facilitar e estimular a participação nas assembleias gerais.	71	17	7	0	74,7%
1.3.2 - As atas devem permitir o pleno entendimento das discussões havidas na assembleia, ainda que lavradas em forma de sumário de fatos ocorridos, e trazer a identificação dos votos preferidos pelos acionistas.	90	5	0	0	94,7%

PRÁTICAS RECOMENDADAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
1.4.1 - O conselho de administração deve fazer uma análise crítica das vantagens e desvantagens da medida de defesa e de suas características e, sobretudo, dos gatilhos de acionamento e parâmetros de preço, se aplicáveis, explicando-as.	22	6	21	46	44,9%
1.4.2 - Não devem ser utilizadas cláusulas que inviabilizem a remoção da medida do estatuto social, as chamadas “cláusulas pétreas”.	42	0	10	43	80,8%
1.4.3 - Caso o estatuto determine a realização de oferta pública de aquisição de ações (OPA) sempre que um acionista ou grupo de acionistas atingir, de forma direta ou indireta, participação relevante no capital votante, a regra de determinação do preço da oferta não deve impor acréscimos de prêmios substancialmente acima do valor econômico ou de mercado das ações.	29	2	17	47	60,4%
1.5.1 - O estatuto da companhia deve estabelecer que: (i) transações em que se configure a alienação, direta ou indireta, do controle acionário devem ser acompanhadas de oferta pública de aquisição de ações (OPA) dirigida a todos os acionistas, pelo mesmo preço e condições obtidos pelo acionista vendedor; (ii) os administradores devem se manifestar sobre os termos e condições de reorganizações societárias, aumentos de capital e outras transações que derem origem à mudança de controle, e consignar se elas asseguram tratamento justo e equitativo aos acionistas da companhia.	55	30	10	0	57,9%
1.6.1 - O estatuto social deve prever que o conselho de administração dê seu parecer em relação a qualquer OPA tendo por objeto ações ou valores mobiliários conversíveis ou permutáveis por ações de emissão da companhia, o qual deverá conter, entre outras informações relevantes, a opinião da administração sobre eventual aceitação da OPA e sobre o valor econômico da companhia.	72	11	12	0	75,8%
1.7.1 - A companhia deve elaborar e divulgar política de destinação de resultados definida pelo conselho de administração. Entre outros aspectos, tal política deve prever a periodicidade de pagamentos de dividendos e o parâmetro de referência a ser utilizado para a definição do respectivo montante (percentuais do lucro líquido ajustado e do fluxo de caixa livre, entre outros).	42	21	32	0	44,2%
1.8.1 - O estatuto social deve identificar clara e precisamente o interesse público que justificou a criação da sociedade de economia mista, em capítulo específico.	8	1	1	85	80,0%
1.8.2 - O conselho de administração deve monitorar as atividades da companhia e estabelecer políticas, mecanismos e controles internos para apuração dos eventuais custos do atendimento do interesse público e eventual ressarcimento da companhia ou dos demais acionistas e investidores pelo acionista controlador.	9	2	0	84	81,8%

PRÁTICAS RECOMENDADAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
<b>2 – CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO</b>					
2.1.1 - O conselho de administração deve, sem prejuízo de outras atribuições legais, estatutárias e de outras práticas previstas no Código: (i) definir as estratégias de negócios, considerando os impactos das atividades da companhia na sociedade e no meio ambiente, visando a perenidade da companhia e a criação de valor no longo prazo; (ii) avaliar periodicamente a exposição da companhia a riscos e a eficácia dos sistemas de gerenciamento de riscos, dos controles internos e do sistema de integridade/ conformidade (compliance) e aprovar uma política de gestão de riscos compatível com as estratégias de negócios; (iii) definir os valores e princípios éticos da companhia e zelar pela manutenção da transparência do emissor no relacionamento com todas as partes interessadas; (iv) rever anualmente o sistema de governança corporativa, visando a aprimorá-lo.	67	27	1	0	70,5%
2.2.1 - O estatuto social deve estabelecer que: (i) o conselho de administração seja composto em sua maioria por membros externos, tendo, no mínimo, um terço de membros independentes; (ii) o conselho de administração deve avaliar e divulgar anualmente quem são os conselheiros independentes, bem como indicar e justificar quaisquer circunstâncias que possam comprometer sua independência.	18	52	25	0	18,9%
2.2.2 - O conselho de administração deve aprovar uma política de indicação que estabeleça: (i) o processo para a indicação dos membros do conselho de administração, incluindo a indicação da participação de outros órgãos da companhia no referido processo; (ii) que o conselho de administração deve ser composto tendo em vista a disponibilidade de tempo de seus membros para o exercício de suas funções e a diversidade de conhecimentos, experiências, comportamentos, aspectos culturais, faixa etária e gênero.	31	11	53	0	32,6%
2.3.1 - O diretor-presidente não deve acumular o cargo de presidente do conselho de administração.	92	0	3	0	96,8%
2.4.1 - A companhia deve implementar um processo anual de avaliação do desempenho do conselho de administração e de seus comitês, como órgãos colegiados, do presidente do conselho de administração, dos conselheiros, individualmente considerados, e da secretaria de governança, caso existente.	35	22	38	0	36,8%
2.5.1 - O conselho de administração deve aprovar e manter atualizado um plano de sucessão do diretor-presidente, cuja elaboração deve ser coordenada pelo presidente do conselho de administração.	39	16	40	0	41,1%



PRÁTICAS RECOMENDADAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
2.6.1 - A companhia deve ter um programa de integração dos novos membros do conselho de administração, previamente estruturado, para que os referidos membros sejam apresentados às pessoas-chave da companhia e às suas instalações e no qual sejam abordados temas essenciais para o entendimento do negócio da companhia.	56	19	20	0	58,9%
2.7.1 - A remuneração dos membros do conselho de administração deve ser proporcional às atribuições, responsabilidades e demanda de tempo. Não deve haver remuneração baseada em participação em reuniões, e a remuneração variável dos conselheiros, se houver, não deve ser atrelada a resultados de curto prazo.	81	14	0	0	85,3%
2.8.1 - O conselho de administração deve ter um regimento interno que normatize suas responsabilidades, atribuições e regras de funcionamento, incluindo: (i) as atribuições do presidente do conselho de administração; (ii) as regras de substituição do presidente do conselho em sua ausência ou vacância; (iii) as medidas a serem adotadas em situações de conflito de interesses; e (iv) a definição de prazo de antecedência suficiente para o recebimento dos materiais para discussão nas reuniões, com a adequada profundidade.	66	14	15	0	69,5%
2.9.1 - O conselho de administração deve definir um calendário anual com as datas das reuniões ordinárias, que não devem ser inferiores a seis nem superiores a doze, além de convocar reuniões extraordinárias, sempre que necessário. O referido calendário deve prever uma agenda anual temática com assuntos relevantes e datas de discussão.	65	24	6	0	68,4%
2.9.2 - As reuniões do conselho devem prever regularmente sessões exclusivas para conselheiros externos, sem a presença dos executivos e demais convidados, para alinhamento dos conselheiros externos e discussão de temas que possam criar constrangimento.	42	20	33	0	44,2%
2.9.3 - As atas de reunião do conselho devem ser redigidas com clareza e registrar as decisões tomadas, as pessoas presentes, os votos divergentes e as abstenções de voto.	93	0	2	0	97,9%

PRÁTICAS RECOMENDADAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
<b>3 - DIRETORIA</b>					
3.1.1 - A diretoria deve, sem prejuízo de suas atribuições legais e estatutárias e de outras práticas previstas no Código: (i) executar a política de gestão de riscos e, sempre que necessário, propor ao conselho eventuais necessidades de revisão dessa política, em função de alterações nos riscos a que a companhia está exposta: (ii) implementar e manter mecanismos, processos e programas eficazes de monitoramento e divulgação do desempenho financeiro e operacional e dos impactos das atividades da companhia na sociedade e no meio ambiente.	74	16	5	0	77,9%
3.1.2 - A diretoria deve ter um regimento interno próprio que estabeleça sua estrutura, seu funcionamento e seus papéis e responsabilidades.	44	13	38	0	46,3%
3.2.1 - Não deve existir reserva de cargos de diretoria ou posições gerenciais para indicação direta por acionistas.	85	6	4	0	89,5%
3.3.1 - O diretor-presidente deve ser avaliado, anualmente, em processo formal conduzido pelo conselho de administração, com base na verificação do atingimento das metas de desempenho financeiro e não financeiro estabelecidas pelo conselho de administração para a companhia.	59	19	17	0	62,1%
3.3.2 - Os resultados da avaliação dos demais diretores, incluindo as proposições do diretor-presidente quanto a metas a serem acordadas e à permanência, à promoção ou ao desligamento dos executivos nos respectivos cargos, devem ser apresentados, analisados, discutidos e aprovados em reunião do conselho de administração.	50	26	19	0	52,6%
3.4.1 - A remuneração da diretoria deve ser fixada por meio de uma política de remuneração aprovada pelo conselho de administração por meio de um procedimento formal e transparente que considere os custos e os riscos envolvidos.	51	20	24	0	53,7%
3.4.2 - A remuneração da diretoria deve estar vinculada a resultados, com metas de médio e longo prazos relacionadas de forma clara e objetiva à geração de valor econômico para a companhia no longo prazo.	79	8	8	0	83,2%
3.4.3 - A estrutura de incentivos deve estar alinhada aos limites de risco definidos pelo conselho de administração e vedar que uma mesma pessoa controle o processo decisório e a sua respectiva fiscalização. Ninguém deve deliberar sobre sua própria remuneração.	84	10	1	0	88,4%

PRÁTICAS RECOMENDAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
<b>4 – ÓRGÃOS DE FISCALIZAÇÃO E CONTROLE</b>					
4.1.1 - O comitê de auditoria estatutário deve: (i) ter entre suas atribuições a de assessorar o conselho de administração no monitoramento e controle da qualidade das demonstrações financeiras, nos controles internos, no gerenciamento de riscos e compliance: (ii) ser formado em sua maioria por membros independentes e coordenado por um conselheiro independente: (iii) ter ao menos um de seus membros independentes com experiência comprovada na área contábil-societária, de controles internos, financeira e de auditoria, cumulativamente: e (iv) possuir orçamento próprio para a contratação de consultores para assuntos contábeis, jurídicos ou outros temas, quando necessária a opinião de um especialista externo.	31	30	34	0	32,6%
4.2.1 - O conselho fiscal deve ter um regimento interno próprio que descreva sua estrutura, seu funcionamento, programa de trabalho, seus papéis e responsabilidades, sem criar embaraço à atuação individual de seus membros.	66	2	9	18	85,7%
4.2.2 - As atas das reuniões do conselho fiscal devem observar as mesmas regras de divulgação das atas do conselho de administração.	62	9	6	18	80,5%
4.3.1 - A companhia deve estabelecer uma política para contratação de serviços extra-auditoria de seus auditores independentes, aprovada pelo conselho de administração, que proíba a contratação de serviços extra-auditoria que possam comprometer a independência dos auditores. A companhia não deve contratar como auditor independente quem tenha prestado serviços de auditoria interna para a companhia há menos de três anos.	34	34	27	0	35,8%
4.3.2 - A equipe de auditoria independente deve reportar-se ao conselho de administração, por meio do comitê de auditoria, se existente. O comitê de auditoria deverá monitorar a efetividade do trabalho dos auditores independentes, assim como sua independência. Deve, ainda, avaliar e discutir o plano anual de trabalho do auditor independente e encaminhá-lo para a apreciação do conselho de administração.	63	18	14	0	66,3%

PRÁTICAS RECOMENDAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
4.4.1 - A companhia deve ter uma área de auditoria interna vinculada diretamente ao conselho de administração.	61	13	21	0	64,2%
4.4.2 - Em caso de terceirização dessa atividade, os serviços de auditoria interna não devem ser exercidos pela mesma empresa que presta serviços de auditoria das demonstrações financeiras. A companhia não deve contratar para auditoria interna quem tenha prestado serviços de auditoria independente para a companhia há menos de três anos.	16	3	3	73	72,7%
4.5.1 - A companhia deve adotar política de gerenciamento de riscos, aprovada pelo conselho de administração, que inclua a definição dos riscos para os quais se busca proteção, os instrumentos utilizados para tanto, a estrutura organizacional para gerenciamento de riscos, a avaliação da adequação da estrutura operacional e de controles internos na verificação da sua efetividade, além de definir diretrizes para o estabelecimento dos limites aceitáveis para a exposição da companhia a esses riscos.	64	19	12	0	67,4%
4.5.2 - Cabe ao conselho de administração zelar para que a diretoria possua mecanismos e controles internos para conhecer, avaliar e controlar os riscos, a fim de mantê-los em níveis compatíveis com os limites fixados, incluindo programa de integridade/conformidade ( <i>compliance</i> ) visando o cumprimento de leis, regulamentos e normas externas e internas.	78	11	6	0	82,1%
4.5.3 - A diretoria deve avaliar, pelo menos anualmente, a eficácia das políticas e dos sistemas de gerenciamento de riscos e de controles internos, bem como do programa de integridade/conformidade ( <i>compliance</i> ) e prestar contas ao conselho de administração sobre essa avaliação.	62	24	9	0	65,3%

PRÁTICAS RECOMENDADAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
5.1.1 - A companhia deve ter um comitê de conduta, dotado de independência e autonomia e vinculado diretamente ao conselho de administração, encarregado de implementação, disseminação, treinamento, revisão e atualização do código de conduta e do canal de denúncias, bem como da condução de apurações e propositura de medidas corretivas relativas às infrações ao código de conduta.	44	39	12	0	46,3%
5.1.2 - O código de conduta, elaborado pela diretoria, com apoio do comitê de conduta, e aprovado pelo conselho de administração, deve: (i) disciplinar as relações internas e externas da companhia, expressando o comprometimento esperado da companhia, de seus conselheiros, diretores, acionistas, colaboradores, fornecedores e partes interessadas com a adoção de padrões adequados de conduta: (ii) administrar conflitos de interesses e prever a abstenção do membro do conselho de administração, do comitê de auditoria ou do comitê de conduta, se houver, que, conforme o caso, estiver conflitado: (iii) definir, com clareza, o escopo e a abrangência das ações destinadas a apurar a ocorrência de situações compreendidas como realizadas com o uso de informação privilegiada (por exemplo, utilização da informação privilegiada para finalidades comerciais ou para obtenção de vantagens na negociação de valores mobiliários): (iv) estabelecer que os princípios éticos fundamentem a negociação de contratos, acordos, propostas de alteração do estatuto social, bem como as políticas que orientam toda a companhia, e estabelecer um valor máximo dos bens ou serviços de terceiros que administradores e colaboradores possam aceitar de forma gratuita ou favorecida.	73	22	0	0	76,8%
5.1.3 - O canal de denúncias deve ser dotado de independência, autonomia e imparcialidade, operando diretrizes de funcionamento definidas pela diretoria e aprovadas pelo conselho de administração. Deve ser operado de forma independente e imparcial, e garantir o anonimato de seus usuários, além de promover, de forma tempestiva, as apurações e providências necessárias. Este serviço pode ficar a cargo de um terceiro de reconhecida capacidade.	83	8	4	0	87,4%
5.2.1 - As regras de governança da companhia devem zelar pela separação e definição clara de funções, papéis e responsabilidades associados aos mandatos de todos os agentes de governança. Devem ainda ser definidas as alçadas de decisão de cada instância, com o objetivo de minimizar possíveis focos de conflitos de interesses.	91	3	1	0	95,8%

PRÁTICAS RECOMENDAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
<p>5.2.2 - As regras de governança da companhia devem ser tornadas públicas e determinar que a pessoa que não é independente em relação à matéria em discussão ou deliberação nos órgãos de administração ou fiscalização da companhia deve manifestar, tempestivamente, seu conflito de interesses ou interesse particular. Caso não o faça, essas regras devem prever que outra pessoa manifeste o conflito, caso dele tenha ciência, e que, tão logo identificado o conflito de interesses em relação a um tema específico, a pessoa envolvida se afaste, inclusive fisicamente, das discussões e deliberações. As regras devem prever que esse afastamento temporário seja registrado em ata.</p>	74	15	6	0	77,9%
<p>5.2.3 - A companhia deve ter mecanismos de administração de conflitos de interesses nas votações submetidas à assembleia geral, para receber e processar alegações de conflitos de interesses, e de anulação de votos proferidos em conflito, ainda que posteriormente ao conclave.</p>	56	12	27	0	58,9%
<p>5.3.1 - O estatuto social deve definir quais transações com partes relacionadas devem ser aprovadas pelo conselho de administração, com a exclusão de eventuais membros com interesses potencialmente conflitantes.</p>	52	17	26	0	54,7%
<p>5.3.2 - O conselho de administração deve aprovar e implementar uma política de transações com partes relacionadas, que inclua, entre outras regras: (i) previsão de que, previamente à aprovação de transações específicas ou diretrizes para a contratação de transações, o conselho de administração solicite à diretoria alternativas de mercado à transação com partes relacionadas em questão, ajustadas pelos fatores de risco envolvidos; (ii) vedação a formas de remuneração de assessores, consultores ou intermediários que gerem conflito de interesses com a companhia, os administradores, os acionistas ou classes de acionistas; (iii) proibição a empréstimos em favor do controlador e dos administradores; (iv) as hipóteses de transações com partes relacionadas que devem ser embasadas por laudos de avaliação independentes, elaborados sem a participação de nenhuma parte envolvida na operação em questão, seja ela banco, advogado, empresa de consultoria especializada, entre outros, com base em premissas realistas e informações referendadas por terceiros; (v) que reestruturações societárias envolvendo partes relacionadas devem assegurar tratamento equitativo para todos os acionistas.</p>	28	39	28	0	29,5%

PRÁTICAS RECOMENDADAS	Nº DE EMPRESAS QUE ASSINALARAM				TAXA DE ADERÊNCIA
	SIM	PARCIALMENTE	NÃO	NÃO SE APLICA	
5.4.1 - A companhia deve adotar, por deliberação do conselho de administração, uma política de negociação de valores mobiliários de sua emissão, que, sem prejuízo do atendimento às regras estabelecidas pela regulamentação da CVM, estabeleça controles que viabilizem o monitoramento das negociações realizadas, bem como a apuração e punição dos responsáveis em caso de descumprimento da política.	83	12	0	0	87,4%
5.5.1 - No intuito de assegurar maior transparência quanto à utilização dos recursos da companhia, deve ser elaborada política sobre suas contribuições voluntárias, inclusive aquelas relacionadas às atividades políticas, a ser aprovada pelo conselho de administração e executada pela diretoria, contendo princípios e regras claros e objetivos.	55	29	11	0	57,9%
5.5.2 - A política deve prever que o conselho de administração seja o órgão responsável pela aprovação de todos os desembolsos relacionados às atividades políticas.	45	14	36	0	47,4%
5.5.3 - A política sobre contribuições voluntárias das companhias controladas pelo Estado, ou que tenham relações comerciais reiteradas e relevantes com o Estado, deve vedar contribuições ou doações a partidos políticos ou pessoas a eles ligadas, ainda que permitidas por lei.	23	5	6	61	67,6%

## IBGC – ASSOCIADOS MANTENEDORES



“Com o intuito de contribuir com o desenvolvimento das boas práticas de governança corporativa, IBGC e TozziniFreire Advogados apresentam os resultados do levantamento quantitativo dos primeiros Informes sobre o *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas*.”

Agência Brasileira do ISBN  
ISBN 978-85-99645-66-6



9 788599 645666