

**INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA - INSPER**

**AMANDA PIRES DE ALMEIDA**

**INFORME DE GOVERNANÇA DAS COMPANHIAS ABERTAS E A  
METODOLOGIA “PRATIQUE OU EXPLIQUE”.**

**São Paulo**

**2021**

AMANDA PIRES DE ALMEIDA

**INFORME DE GOVERNANÇA DAS COMPANHIAS ABERTAS E A  
METODOLOGIA “PRATIQUE OU EXPLIQUE”.**

Trabalho de conclusão de curso de  
pós-graduação apresentado ao  
Instituto de Ensino e Pesquisa –  
INSPER.

**Orientadora**

**Pamela Gabrielle Romeu Gomes Roque**

**São Paulo**

**2021**

## **Dedicatória**

Dedico o presente trabalho à memória do Sargento Pedro Pires de Almeida Filho, meu pai, que sonhou com minha formação em Direito.

À minha querida e guerreira mãe, Eunice de Almeida Sales, que sempre me motiva e apoia. Responsável por tudo que sou.

Ao meu nobre avô, teólogo, professor e presbítero Moacir Patrício de Sales, por todos os conselhos e ensinamentos.

## **Agradecimentos**

Agradeço primeiramente a Deus, pela capacidade, saúde e sabedoria concedida durante todas as fases da minha vida. Sem Ele, nada teria sentido.

À Infracommerce, pela confiança em meu trabalho e investimento no meu conhecimento, em especial à Paula Traldi e Fábio Gallo, meus mentores e responsáveis pela minha bolsa educacional.

Aos meus professores, em todos os níveis de escolaridade, que contribuíram para o meu crescimento profissional e formação acadêmica. Em especial, ao professor André Camargo, que me deixou ainda mais apaixonada pelo tema Governança Corporativa.

“Planejamento de longo prazo não lida com decisões futuras, mas com o futuro de decisões presentes.”

(Peter Ferdinand Drucker, 1909 – 2005, ativista político)

“É preciso ser forte e conseqüente no bem, para não o ver degenerar em males inesperados”.

(Rui Barbosa, 1849 – 1923, jurista e escritor)

## Resumo

O presente trabalho tem como objetivo esclarecer a metodologia do Informe de Governança Corporativa, elaborado pelo GT Interagentes, como um marco na história do mercado de capitais no Brasil. Ele foi elaborado em linha com os códigos de governança corporativa que são referências no mundo e possui uma metodologia incorporada para exigir das companhias a informação sobre seus níveis de governança corporativa ou explicar caso a companhia não adote determinado nível. A Instrução 586 da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, autarquia vinculada ao Ministério da Economia do Brasil, regulamenta o documento, exigindo que as companhias registradas na categoria A entreguem anualmente, até o fim de julho, o informe sobre o Código Brasileiro de Governança (Informe de Governança). Pelo Informe, as companhias informam ao mercado se seguem as práticas recomendadas pelo Código e, caso contrário, se não adotam ou adotam parcialmente a prática. Se a prática não é adotada ou parcialmente adotada, as companhias devem explicar as razões da resposta. Considerado um importante documento para os administradores e investidores, é possível acompanhar e refletir anualmente sobre as práticas de governança corporativa das companhias, contribuindo, portanto, ao amadurecimento do mercado de capitais no Brasil.

**Palavras-chave: Corporativa. Governança. Companhia. Informe. Prática. CVM.**

## ***Abstract***

This work aims to clarify the methodology of the Corporate Governance Report, prepared by GT Interagentes, as a landmark in the history of the capital market in Brazil. It was prepared in line with the corporate governance codes that are references in the world and has a built-in methodology to require companies to provide information about their corporate governance levels or explain if the company does not adopt a certain level. Instruction 586 of the Brazilian Securities Commission - CVM, an agency linked to the Ministry of Economy of Brazil, regulates the document, demanding that companies registered in category A submit annually, by the end of July, the report on the Brazilian Governance Code (Governance Report). Through the "Inform", companies inform the market if they follow the practices recommended by the Code and, if not, if they do not adopt or partially adopt the practice. If the practice is not adopted or partially adopted, companies must explain the reasons for the response. Considered an important document for managers and investors, it is possible to monitor and reflect annually on the corporate governance practices of companies, thus contributing to the maturation of the capital market in Brazil.

**Key words: Corporate. Governance. Company. Inform. Practice. CVM.**

## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO .....	8
2	GOVERNANÇA CORPORATIVA .....	9
3	COMPANHIA ABERTA .....	10
4	O CÓDIGO .....	10
5	ADESÃO AO CÓDIGO .....	13
6	APLICABILIDADE TÉCNICA .....	13
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	14
8	REFERÊNCIAS .....	15



## INTRODUÇÃO

A Governança Corporativa está relacionada aos processos, costumes, políticas, leis e instituições que são usados para fazer a administração de uma empresa. A Governança Corporativa cumpre o papel de fornecer um conjunto de princípios e regras que evitam infrações, concedem autonomia às atividades e melhoram a transparência das informações e a reputação da companhia.

Construir a Governança Corporativa significa atrair investidores e desenvolver fortes relacionamentos com os clientes. As práticas de governança contribuem positivamente o desempenho de longo prazo da empresa.

O presente trabalho visa esclarecer a metodologia do Informe de Governança Corporativa, que possui uma metodologia incorporada para exigir das companhias a informação sobre seus níveis de governança corporativa ou explicar caso a companhia não adote determinado nível. A Instrução 586 da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, regulamenta o documento para exigir das companhias registradas na categoria A, o informe sobre o Código Brasileiro de Governança (Informe de Governança). Pelo Informe, as companhias informam ao mercado se seguem as práticas recomendadas pelo Código e, caso contrário, se não adotam ou adotam parcialmente a prática. Se a prática não é adotada ou parcialmente adotada, as companhias devem explicar as razões da resposta. Considerado um importante documento para os administradores e investidores, é possível acompanhar e refletir anualmente sobre as práticas de governança corporativa das companhias, contribuindo, portanto, ao amadurecimento do mercado de capitais no Brasil.

## 2 Governança Corporativa

A Governança Corporativa está relacionada aos processos, costumes, políticas, leis e instituições que são usados para fazer a administração de uma empresa. Para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC, Governança Corporativa é “o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas”.

Nas organizações contemporâneas, os principais grupos de partes externas interessadas são: (i) acionistas; (ii) credores; (iii) comércio; (iv) fornecedores; (v) clientes; e, (vi) stakeholders<sup>1</sup>.

As partes interessadas internas são formadas pelo conselho de administração, executivos e demais empregados.

Assim, a Governança Corporativa é um tema multifacetado, principalmente pela natureza e pela extensão da responsabilidade de indivíduos específicos na organização. Um dos impactos de um sistema de Governança Corporativa, por exemplo, é na eficiência econômica, com ênfase no bem-estar dos acionistas.<sup>2</sup>

O objetivo da Governança Corporativa é garantir a confiança dos acionistas de uma companhia. Assim, existem mecanismos, tanto de incentivos como de monitoramento, para assegurar que o comportamento da administração e dos seus colaboradores esteja sempre alinhado com o interesse dos acionistas e do mercado.

Com isso, é possível contribuir para uma economia sustentável, proporcionando melhorias no desempenho das companhias, sendo imprescindível sistema de Governança Corporativa de qualidade, evitando fracassos empresariais.

---

<sup>1</sup> Robert Edward Freeman: Qualquer indivíduo ou organização que, de alguma forma, é impactado pelas ações de uma determinada empresa.

<sup>2</sup> Disponível em: <https://www.techedgegroup.com/pt/blog/governan%C3%A7a-corporativa>. Acesso em: 01/02/2021.

Governança Corporativa é um conjunto de valores, princípios, propósitos, papéis, regras e processos que regem o sistema de poder e os mecanismos de gestão das empresas.

Objetivo: Gerir o sistema de poder e os mecanismos de gestão das empresas. (Direção e controle).

Qualificação: Consiste num conjunto de valores, princípios, propósitos, papéis, regras e processos. (Mecanismo de relacionamento).<sup>3</sup>

### **3 Companhia aberta e categoria A**

Segundo a Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das S.A.) Companhia Aberta é “aquela que tem seus valores mobiliários (ações ou debêntures) admitidos à negociação em Bolsa de Valores ou no mercado de Balcão”. E, ainda, “a companhia deve ser registrada na CVM para poder ter seus valores mobiliários negociados no mercado (Bolsa ou Balcão)”.

A CVM divide as companhias registradas em duas categorias: categorias A e B. As registradas na categoria A possuem regime completo de divulgação de informações, não havendo qualquer restrição em relação à emissão de valores mobiliários. As registradas na categoria B, por outro lado, não podem ofertar publicamente ações ou valores mobiliários que embutem componentes de risco variável, como debêntures conversíveis ou permutáveis em ações. Em razão disso, possuem regime parcial de divulgação de informações, com diversas isenções em relação às informações que devem ser divulgadas pelas companhias registradas na categoria A).<sup>4</sup>

### **4 O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas**

O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas, elaborado pelo GT Interagentes, é alinhado aos códigos de governança corporativa que são referências em outros países, sendo um marco no mercado de capitais do Brasil.

---

<sup>3</sup> ANDRADE; ROSSETTI, 2004 (p.26)

<sup>4</sup> Disponível em: <http://guiari.mediagroup.com.br/Divulgacao-de-Informacoes/Legislacao-e-Principais-Regulamentos-Aplicaveis.aspx>. Acesso em: 01.12.2021

A Comissão de Valores Mobiliários alterou a Instrução CVM 480, em reunião realizada em 31 de maio de 2017, na qual aprovou a Instrução CVM 586, determinando que as companhias abertas (Categoria A), divulguem informações sobre aplicação das práticas de governança previstas no Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas:

#### Subseção VI – Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas

Art. 29-A. O informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas é o documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 29-A.

§ 1º O emissor registrado na categoria A autorizado por entidade administradora de mercado à negociação de ações ou de certificados de depósito de ações em bolsa de valores deve entregar o informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas, em até 7 (sete) meses contados da data de encerramento do exercício social.<sup>5</sup>

Com isso, as Companhias têm até o fim de julho, de cada ano, para informar sobre o Código Brasileiro de Governança (Informe de Governança), uma oportunidade de mostrar ao mercado se suas práticas de governança estão de acordo com as práticas recomendadas pelo Código.

Importante esclarecer que as companhias abertas Categoria A, se aplica aos emissores registrados na CVM cujas ações ou certificados de depósito de ações sejam admitidos à negociação em bolsa de valores.<sup>6</sup>

O Código foi elaborado pelo Grupo Interagentes, formado por 11 entidades de mercado, dentre elas a Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA),

---

<sup>5</sup> BRASIL. Instrução Normativa CVM 586 de 8 de junho de 2017. Altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM 480, de 7 de setembro de 2009. Comissão de Valores Mobiliários, Rio de Janeiro, RJ, 8 jun. 2017. Disponível em: <file:///C:/Users/amanda.almeida/Downloads/inst586.pdf>. Acesso em: 15/08/2021.

<sup>6</sup> PORTAL do Investidor. Comissão de Valores Mobiliários. Rio de Janeiro, RJ. Disponível em: [https://www.investidor.gov.br/menu/Menu\\_Investidor/acionistas/informacoes.html](https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/acionistas/informacoes.html). Acesso em 15/08/2021.

B3, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), tendo a CVM e o Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES) como observadores.<sup>7</sup>

As companhias têm a oportunidade de informar ao mercado se seguem as práticas recomendadas, caso sinalizem que adotam parcialmente ou que não adotam alguma prática, elas devem explicar o porquê. Sendo assim, o Anexo 29-A, extraído do Código, endereça capítulos com Princípios e Práticas Recomendadas, uma vez que a companhia decida não aplicar qualquer princípio ou prática recomendada, ela deve explicar os motivos dessa decisão.

O Código é um documento construído pelo mercado e para o mercado. Em números, o primeiro ano do modelo “Pratique ou Explique” no Brasil, trouxe 65% (sessenta e cinco) por cento de taxa de aderência média às práticas recomendadas, 95,9% (noventa e cinco vírgula nove por cento) de taxa de aderência da companhia mais aderente às práticas recomendadas e 28,3% (vinte e oito vírgula três por cento) de aderência da companhia menos aderente às práticas recomendadas.<sup>8</sup>

A adoção de boas práticas de governança corporativa é um fator crítico para decisão de investimento e, portanto, para atração de capitais. Nesse sentido, é possível identificar uma relação importante entre a maior qualidade de proteção aos acionistas e o tamanho do mercado de capitais de um determinado país, definido a partir do número de empresas que abrem o capital e do valor de mercado das empresas listadas em bolsa. Por outro lado, um sistema de governança corporativa frágil, com baixo nível de proteção aos acionistas, está associado a custos de capital mais elevados para as companhias e para o mercado como um todo. Portanto, para atrair os recursos necessários para o crescimento do país, é crucial que o desenvolvimento do

---

<sup>7</sup> CÓDIGO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – COMPANHIAS ABERTAS. Disponível em: [https://www.anbima.com.br/data/files/F8/D2/98/00/02D885104D66888568A80AC2/Codigo-Brasileiro-de-Governanca-Corporativa\\_1.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/F8/D2/98/00/02D885104D66888568A80AC2/Codigo-Brasileiro-de-Governanca-Corporativa_1.pdf). Acesso em: 14/08/2021.

<sup>8</sup> INFORME DE GOVERNANÇA DAS COMPANHIAS ABERTAS. São Paulo, SP. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa IBGC. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/destaques/pratique-explique>. Acesso em: 14/08/2021.

mercado de capitais brasileiro seja acompanhado do fortalecimento das práticas de governança corporativa.<sup>9</sup>

O código mostra que o modelo “Pratique ou Explique” é amplamente aceito e reconhecido internacionalmente como o que melhor se adequa a códigos de práticas de governança corporativa. Ele se divide em: (i) Princípios, que traduzem a essência dos valores de governança corporativa refletidas no código; (ii) Fundamentos, embasam e explicam os princípios; e, (iii) Práticas Recomendadas, as regras de conduta que derivam dos princípios.

Assim, ao descrever ou explicar sobre determinado Princípio ou Prática Recomendada, a companhia deve refletir sobre a consistência entre a prática efetivamente adotada por ela e o fundamento que dá origem à Prática Recomendada pelo código. Além de toda ação mitigante adotada para fazer face a eventuais riscos oriundos da não aderência daquela Prática Recomendada.

Quando não adotada determinada prática, explicar a análise realizada pelo Conselho de Administração para embasar a decisão sobre a não adoção e a intenção da companhia de aplicar no futuro, incluindo expectativa temporal, se for o caso.

## **5 Adesão Ao Código**

O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias abertas, foi lançado em novembro de 2016 e incorporado a ICVM 586 em 2017, ou seja, tem menos de 5 anos. Ainda há muita discussão sobre os benefícios dessa iniciativa, uma vez que só surtirá efeitos se investidores, analistas, consultores, estudiosos do meio acadêmico e intermediários estiverem dispostos a monitorar e avaliar a qualidade dos informes, propondo, inclusive, melhorias. O próprio mercado deve estabelecer novos padrões de qualidade e transparência para a governança das companhias brasileiras.

O IBGC identificou alguns problemas como: respostas “sim” para práticas que não são integralmente cumpridas. Aqui, existe uma diferença entre ter a prática formalizada ou simplesmente adotar no dia a dia, mas não ter nenhuma política ou ato formal garantindo a adoção. Muitas companhias acabam respondendo imaginando que uma

---

<sup>9</sup> CÓDIGO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – COMPANHIAS ABERTAS, Prefácio. IBGC. Disponível em [https://www.anbima.com.br/data/files/F8/D2/98/00/02D885104D66888568A80AC2/Codigo-Brasileiro-de-Governanca-Corporativa\\_1\\_.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/F8/D2/98/00/02D885104D66888568A80AC2/Codigo-Brasileiro-de-Governanca-Corporativa_1_.pdf). Acesso em: 13/08/2021.

vez foi feito ou algumas áreas fazem determinada prática, mas não é isso que o código traz. A provocação aqui é super válida no sentido de que aquela prática é realmente adotada se formalmente constituída pela companhia.

Outro problema encontrado pelo IBGC foi a ausência de justificativas coerentes, ou seja, a companhia não explica o porquê não pratica, nem traz com clareza as razões pelas quais levaram o Conselho tomar essa decisão. A metodologia “Pratique ou Explique” é uma grande provocação para que a companhia seja definitivamente enquadrada em um nível de boas práticas de governança corporativa, caso contrário, se a adequação não tiver um prazo de implementação, ela terá de se justificar ao mercado e essa justificativa não poderá ser simplesmente uma negativa.

## **6 Aplicabilidade Técnica**

Com a pesquisa do IBGC de 2018, é possível trazer números que demonstram a baixa adesão das companhias de se ter um conselho de administração majoritariamente por membros externos e, no mínimo, 1/3 de independentes (18,9%). Ainda, apenas 29,5% das companhias afirmam ter política de transações com partes relacionadas conforme previsto no código. São números que mostram a realidade das companhias brasileiras do ponto de vista de governança, e seus reflexos no mercado financeiro.<sup>10</sup>

## **7 Considerações Finais**

Não há jogo sem regras e a Governança Corporativa cumpre o papel de fornecer um conjunto de princípios e regras que evitam infrações, concedem autonomia às atividades e melhoram a transparência das informações e a reputação da companhia.

Construir a Governança Corporativa significa atrair investidores e desenvolver fortes relacionamentos com os clientes. As práticas de governança contribuem positivamente o desempenho de longo prazo da empresa. É possível ter um ambiente

---

<sup>10</sup> INFORME DE GOVERNANÇA DAS COMPANHIAS ABERTAS. São Paulo, SP. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa IBGC. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/destaques/pratique-explique>. Acesso em: 14/08/2021.

de controle adequado e eficaz, possibilitando as melhores tomadas de decisão e respostas mais imediatas em casos de sinalização de não conformidade.

O Informe de Governança Corporativa foi elaborado em linha com os códigos de governança corporativa que são referências no mundo e possui uma metodologia incorporada para exigir das companhias a informação sobre seus níveis de governança corporativa ou explicar caso a companhia não adote determinado nível. Pelo Informe, as companhias informam ao mercado se seguem as práticas recomendadas pelo Código e, caso contrário, se não adotam ou adotam parcialmente a prática. Se a prática não é adotada ou parcialmente adotada, as companhias devem explicar as razões da resposta. Considerado um importante documento para os administradores e investidores, é possível acompanhar e refletir anualmente sobre as práticas de governança corporativa das companhias, contribuindo, portanto, ao amadurecimento do mercado de capitais no Brasil.



## 8 LEVANTAMENTO BIBLIOGRÁFICO

ANDRADE; ROSSETTI, 2004 (p.26).

BRASIL. Instrução Normativa CVM 586 de 8 de junho de 2017. Altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM 480, de 7 de setembro de 2009. Comissão de Valores Mobiliários, Rio de Janeiro, RJ, 8 jun. 2017. Disponível em: <file:///C:/Users/amanda.almeida/Downloads/inst586.pdf>. Acesso em: 15/08/2021.

CÓDIGO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – COMPANHIAS ABERTAS. Disponível em: [https://www.anbima.com.br/data/files/F8/D2/98/00/02D885104D66888568A80AC2/Codigo-Brasileiro-de-Governanca-Corporativa\\_1\\_.pdf](https://www.anbima.com.br/data/files/F8/D2/98/00/02D885104D66888568A80AC2/Codigo-Brasileiro-de-Governanca-Corporativa_1_.pdf). Acesso em: 14/08/2021.

SCOGNAMIGLIO, Heloísa. Estadão, O Estado de S.Paulo, Empresas adotaram mais práticas recomendadas de governança em 2020, aponta pesquisa. São Paulo, SP, 07 jan. 2021. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/governanca,empresas-adotaram-mais-praticas-recomendadas-de-governanca-em-2020-aponta-pesquisa,70003573575>.

Acesso em: 21/08/2021.

INFORME DE GOVERNANÇA DAS COMPANHIAS ABERTAS. São Paulo, SP. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa IBGC. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/destaques/pratique-explique>. Acesso em: 14/08/2021.

INFORME DE GOVERNANÇA CORPORATIVA DURATEX. São Paulo, SP. 2018. Disponível em: [https://www.dex.co/Arquivos/Download/4503-Informe-Consolidado-\(final-CVM-31.10.2018\).pdf](https://www.dex.co/Arquivos/Download/4503-Informe-Consolidado-(final-CVM-31.10.2018).pdf). Acesso em: 10/08/2021.

Disponível em: <https://www.techedgegroup.com/pt/blog/governan%C3%A7a-corporativa>. Acesso em: 01/02/2021.

INFORME DE GOVERNANÇA CORPORATIVA RIACHUELO. São Paulo, SP. 2020. Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/auditoria/2017/book-cvm-17.pdf>. Acesso em: 10/08/2021.

PORTAL do Investidor. Comissão de Valores Mobiliários. Rio de Janeiro, RJ. Disponível em: [https://www.investidor.gov.br/menu/Menu\\_Investidor/acionistas/informacoes.html](https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/acionistas/informacoes.html).

Acesso em 15/08/2021.

PWC, Pricewaterhousecoopers Brasil Ltda. São Paulo, SP, 2017. CVM586 O novo Código Brasileiro de Governança Corporativa e o modelo “pratique ou explique”.

Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/auditoria/2017/book-cvm-17.pdf>. Acesso em: 12/08/2021.

Robert Edward Freeman: Disponível em: [https://en.wikipedia.org/wiki/R.\\_Edward\\_Freeman](https://en.wikipedia.org/wiki/R._Edward_Freeman). Acesso em 01/12/2021.