FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E DE EMPRESAS
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

OS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO DAS ESTATAIS FEDERAIS TORNARAM-SE ÓRGÃOS DE CONTROLE? UM ESTUDO SOBRE O PAPEL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA FINEP APÓS A LEI Nº 13.303/2016

DISSERTAÇÃO APRESENTADA À ESCOLA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E DE EMPRESAS PARA OBTENÇÃO DO GRAU DE MESTRE

RAFAELLY MARIA FORTUNATO

RIO DE JANEIRO – 2020

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E DE EMPRESAS
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

OS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO DAS ESTATAIS FEDERAIS TORNARAM-SE ÓRGÃOS DE CONTROLE? UM ESTUDO SOBRE O PAPEL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA FINEP APÓS A LEI Nº 13.303/2016

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Administração Pública da Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas da Fundação Getúlio Vargas como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Mestre em Administração.

Área de Concentração: Governança
Orientador: Prof. Dr. Cesar Zucco Jr.

RIO DE JANEIRO
2020

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Ficha catalográfica elaborada pelo Sistema de Bibliotecas/FGV

Fortunato, Rafaelly Maria
Os conselhos de administração das estatais federais tornam-se órgãos de controle? : um estudo sobre o papel do Conselho de Administração da FINEP após a Lei nº 13.303/2016 / Rafaelly Maria Fortunato. – 2020.
160 f.

Dissertação (mestrado) - Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa.
Orientador: César Zucco Junior.
Inclui bibliografia.

1. Empresas públicas – Administração - Brasil. 2. Conselhos de administradores - Brasil. 3. Governança corporativa. 4. Administração pública. 5. Planejamento estratégico. I. Zucco Júnior, César. II. Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas. Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa. III. Título.

CDD – 658.4

Elaborada por Márcia Nunes Bacha – CRB-7/4403

RAFAELLY MARIA FORTUNATO

"OS CONSELHOS DE ADMINISTRAÇÃO DAS ESTATAIS FEDERAIS TORNARAM-SE ÓRGÃOS DE CONTROLE? UM ESTUDO SOBRE O PAPEL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA FINEP APÓS A LEI Nº 13.303/2016".

Trabalho de conclusão apresentado(a) ao Curso de Mestrado Profissional em Administração Pública do(a) Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas da Fundação Getulio Vargas para obtenção do grau de Mestre(a) em Administração Pública.

Data da defesa: 15/04/2020

ASSINATURA DOS MEMBROS DA BANCA EXAMINADORA

Presidente da Comissão Examinadora: Profº **César Zucco Junior**

César Zucco Junior
Orientador

Francisco Gaetani
Membro Interno

Alberto Pinheiro Dantas
Membro Externo

Em cumprimento ao DECRETO nº 46.970 de 13/03/20 - Poder Executivo do Estado do Rio de Janeiro, DOE nº 047-A em 13/03/20, Art 4ª e Portaria MEC nº 343 de 17/03/20, DOU nº 53 de 18/03/20, que dispõe sobre a suspensão temporária das atividades acadêmicas presenciais e a utilização de recursos tecnológicos (em conformidade à legislação vigente), face ao COVID-19, as apresentações das defesas de Tese e Dissertação, de forma excepcional, serão realizadas de forma remota, inclui-se nessa modalidade membros da banca e discente.

Flavio Carvalho de Vasconcelos
Diretor

Antonio de Araujo Freitas Junior
Pró-Reitor de Ensino, Pesquisa e Pós-Graduação FGV

Antonio Freitas, PhD
Pró-Reitor de Ensino, Pesquisa e Pós-Graduação
Fundação Getúlio Vargas

Instrução Normativa nº 01/19, de 09/07/19 - Pró-Reitoria FGV
Em caso de participação de Membro(s) da Banca Examinadora de forma não-presencial*, o Presidente da Comissão Examinadora assinará o documento como representante legal, delegado por esta I.N.
*Skype, Videoconferência, Apps de vídeo etc

Dedicado à minha avó paterna, Terezinha Fortunato, por sua força, fé e amor incondicional.

AGRADECIMENTOS

A Deus, por me inspirar, iluminar e proteger ao longo deste projeto e sempre.

À minha família, em especial a meus pais e querido irmão, por incentivar o meu crescimento e educação. Pelo apoio e amor incondicional. Por torcer e vibrar em todas as minhas conquistas.

Ao Professor Dr. Cesar Zucco Júnior, meu orientador, pelas contribuições valiosas para transformar essa pesquisa em um estudo qualitativo-quantitativo mais consistente, mas, principalmente, por sua simplicidade, acolhimento e disponibilidade para ensinar.

Ao Professor Dr. Francisco Gaetani, por me inspirar na escolha deste tema e me ajudar na configuração da pesquisa.

Ao Professor Dr. Joaquim Rubens, pelas aulas de Metodologia de Pesquisa e Governança Corporativa, por sua capacidade de provocar, sua disponibilidade, e por me apresentar o marco teórico desta pesquisa.

Ao corpo docente da Ebape, que sem dúvida, é o diferencial da escola.

Aos entrevistados neste estudo, pela generosidade em dispor do seu tempo precioso e pelas valiosas informações compartilhadas.

Aos meus gestores, Guilherme Fonseca e Hermann Mathow, pelo incentivo e apoio essenciais desde a decisão em realizar o mestrado até o final do projeto.

À Finep, por tornar esse sonho possível.

RESUMO

Objetivo – Esta pesquisa tem como principal objetivo identificar os impactos iniciais da Lei de Responsabilidade das Estatais no papel dos conselhos de administração das estatais federais. **Metodologia** – A primeira fase da coleta de dados foi constituída por entrevistas com especialistas e membros de conselhos de administração de estatais. A etapa seguinte foi realizada através da análise de conteúdo das pautas das reuniões do conselho de administração da FINEP, no período de janeiro de 2015 a dezembro de 2019, com o objetivo de corroborar e expandir os achados das entrevistas. Os papéis de "direcionamento estratégico" e de "monitoramento e controle" exercidos pelo CA foram investigados em três períodos distintos: antes da LRE (P1), durante o período de adaptação das estatais à LRE (P2), e após o período de adaptação à LRE (P3). **Resultados** – Os principais resultados das entrevistas são: o conselho de administração exerce o papel de monitoramento e controle, com atribuições de gestão de riscos, guardião da governança corporativa das estatais, e atendimento a questões procedimentais; e o papel de direcionamento estratégico. Alguns dos desafios do CA enumerados pelos entrevistados são: conciliar os demais papéis com o papel de direcionamento estratégico; conciliar a busca por lucratividade com o cumprimento da função social da estatal e; provar a legitimidade e mensurar a efetividade da estatal para a sociedade. Os pontos de melhoria e contribuições da LRE identificados pelos entrevistados são: a dificuldade em traduzir as exigências procedimentais da lei em ganhos de efetividade para a estatal; dar tratamento igualitário a todas as empresas, independentemente de sua função social; e a melhoria da capacidade técnica, diversidade e independência do CA. Os fatores que levaram a publicação da LRE foram a exigência constitucional; o clamor social devido aos escândalos de corrupção envolvendo estatais e; o Estado atuando como proprietário. Da análise das pautas das reuniões emergiu os seguintes achados: ao longo do período de 2015 a 2019 o conselho de administração da FINEP exerceu cerca de 80% a 90% de atribuições relacionadas ao papel de monitoramento e controle, enquanto desempenhou cerca de 10% a 20% de atribuições de direcionamento estratégico. O teste de diferenças de médias realizado para os períodos P1, P2 e P3 conclui que a evolução positiva das matérias de monitoramento e controle, apreciadas por reunião do conselho de administração, após a vigência da LRE é estatisticamente significativa. A hipótese "a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração" foi confirmada, corroborando os achados das entrevistas. **Limitações** – O estudo de caso único tem capacidade de generalização limitada, de modo que estudos semelhantes podem ser desenvolvidos no futuro e alcançar resultados distintos. Uma das limitações da técnica de análise de conteúdo é que ela é baseada numa interpretação explicativa da pesquisadora. Além disso, os resultados das entrevistas estão limitados às interpretações das percepções dos entrevistados e eles podem omitir fatos e opiniões no intuito de resguardar sua privacidade. **Contribuições práticas** – o trabalho oferece à sociedade um retrato da atuação do CA de uma empresa pública federal ao longo de cinco anos, além de explorar os impactos iniciais advindos da nova LRE nos conselhos das estatais. **Originalidade** – Trata-se de uma pesquisa inédita sobre o papel do conselho de administração das estatais federais brasileiras, na perspectiva da nova LRE. **Palavras-chave**: conselho de administração, estatais, empresa pública, monitoramento e controle, direcionamento estratégico, Lei de Responsabilidade das Estatais, FINEP. **Categoria do artigo**: Dissertação de Mestrado.

ABSTRACT

Objective - This research has as main objective to identify the initial impacts of the State Owned Enterprise Responsibility Law (SOERL) on the role of the boards of directors of federal state companies.

Methodology - The first phase of data collection consisted of interviews with experts and members of SOEs boards. The next step was carried out by analyzing the content of the agendas of the meetings of the board of directors (BD) of FINEP, from January 2015 to December 2019, in order to corroborate and expand the findings of the interviews. The roles of “strategic direction” and “monitoring and control” exercised by the BD were investigated in three different periods: before the SOERL (P1), during the period of adaptation of the state companies to the SOERL (P2), and after the adaptation period to the SOERL (P3).

Results - The main results of the interviews are: the board of directors exercises the roles of monitoring and control, with risk management duties, guardian of the corporate governance of SOEs, and handling procedural issues; and the strategic direction role. Some of the challenges of the BD, listed by the interviewees are: to reconcile the other roles with the role of strategic direction; reconcile the search for profitability with the fulfillment of the social function of the SOE; prove legitimacy and measure the effectiveness of the SOE for society. The points of improvement and contributions of the SOERL identified by the interviewees are: the difficulty in translating the procedural requirements of the law into gains in effectiveness for the state company; giving equal treatment to all companies, regardless of their social function; and the improvement of the technical capacity, diversity and independence of the board. The factors that led to the publication of the SOERL were the constitutional requirement; the social outcry due to corruption scandals involving state-owned companies and; the State acting as owner. The following findings emerged from the analysis of the agendas of the meetings: over the period from 2015 to 2019, FINEP's board of directors exercised approximately 80% to 90% of attributions related to the monitoring and control role, while it performed about 10% to 20% of strategic direction assignments. The mean difference test carried out for the periods P1, P2 and P3 concludes that the difference in occurrences of the monitoring and control role matters, discussed per meeting of the board of directors after the SOERL, in effect is statistically significant. The hypothesis “the adequacy of the state companies to the governance requirements of the LRE positively affected the role of monitoring and control of the boards of directors” was confirmed, corroborating the findings of the interviews.

Limitations - The single case study has limited generalization capacity, so that, similar studies can be developed in the future and achieve different results. One of the limitations of the content analysis technique is that it is based on an explanatory interpretation by the researcher. In addition, the results of the interviews are limited to the interpretations of the interviewees' perceptions and they can omit facts and opinions in order to protect their privacy.

Practical contributions - The work offers society a portrait of the board of directors of a federal public company over five years, in addition to exploring the initial impacts arising from the new SOERL on the board of directors of SOEs and the reasons that led to the publication of the law.

Originality - This is an unprecedented research on the role of the board of directors of Brazilian state companies, in the perspective of the new SOERL.

Keywords: Board of directors, state-owned enterprises, public company, monitoring and control, strategic direction, State Owned Enterprise Responsibility Law, FINEP.

Paper category: Master's Thesis.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1: O processo decisório da alta gestão segundo Fama e Jensen (1983)...30
FIGURA 2: Área de atuação das empresas estatais federais sediadas no Brasil..... 49
FIGURA 3: Estrutura de governança das Estatais Federais após a LRE.....55
FIGURA 4: Modelo de negócios da FINEP.....70
FIGURA 5: Estrutura de governança corporativa da FINEP.....74

LISTA DE TABELAS

TABELA 1: Quantitativo das empresas estatais federais – 2016 a 2019..... 48
TABELA 2: Resultado líquido das empresas estatais federais – 2016 a 2018.....51
TABELA 3: Evolução dos papéis do conselho de administração da FINEP - 2015 a 2019.....132
TABELA 4: Evolução dos papéis do conselho de administração da FINEP por período – P1 (antes da LRE), P2 (adaptação à LRE) e P3 (após a adaptação à LRE).....134
TABELA 5: Frequência dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP - 2015 a 2019.....136
TABELA 6: Frequência dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP por período – P1, P2, e P3.....138
TABELA 7: Média dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP por reuniões nos períodos P1, P2, e P3.....140

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1: Os papéis do Conselho de Administração..... 32
QUADRO 2: Redução do quantitativo de empresas estatais federais sediadas no Brasil – 2017 a 2019.....48

QUADRO 3: Características da Pesquisa Qualitativa, Quantitativa e de Métodos Mistos.....63
QUADRO 4: Instrumentos financeiros da FINEP.....69
QUADRO 5: Referencial estratégico da FINEP.....69
QUADRO 6: Membros do conselho de administração da FINEP – Abril e Maio de 2018.....75
QUADRO 7: Categorias da entrevista semiestruturada aplicada ao estudo de caso da FINEP.....79
QUADRO 8: Perfil dos entrevistados.....80
QUADRO 9: Exemplo de codificação das pautas das reuniões do CA da FINEP.....83
QUADRO 10: Apresentação dos principais resultados das entrevistas.....86
QUADRO 11: Síntese dos resultados das entrevistas.....99
QUADRO 12: Papéis do CA das estatais investigados nas pautas das reuniões do conselho de administração da FINEP no período de 2015 a 2019.....131

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: Decréscimo do Quadro de Pessoal das empresas estatais federais – 2015 a 2019.....50
GRÁFICO 2: Evolução do quadro de pessoal da FINEP – 2013 a 2018.....71
GRÁFICO 3: Evolução dos papéis do conselho de administração da FINEP - 2015 a 2019.....133
GRÁFICO 4: Evolução dos papéis do conselho de administração da FINEP por período – P1 (antes da LRE), P2 (adaptação à LRE) e P3 (após a adaptação à LRE).....133
GRÁFICO 5: Frequência dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP - 2015 a 2019.....135
GRÁFICO 6: Frequência dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP por período – P1, P2, e P3.....137
GRÁFICO 7: Frequência dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do CA da FINEP por período – P1, P2, e P3.....138

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....13

1.1 APRESENTAÇÃO DO TEMA DE PESQUISA.....13

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA.....15

1.2.1. Pergunta de Pesquisa.....15

1.2.2. Objetivo Geral.....15

1.2.3. Objetivos específicos.....16

1.3 ESCOPO DA PESQUISA.....16

1.4 RELEVÂNCIA E JUSTIFICATIVA DA SELEÇÃO DO TEMA.....17

1.5 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO.....19

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....21

2.1 TEORIA DA AGÊNCIA.....21

2.1.1 Governança Corporativa.....23

2.2 INFLUÊNCIAS NO PAPEL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.....24

2.2.1 O modelo de corporação governada *versus* o modelo de corporação gerenciada.....24

2.2.2 O modelo de corporação governada e a ascensão do CA.....27

2.2.3 A influência do processo decisório no papel do CA.....29

2.3 OS PAPÉIS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO.....30

2.3.1 Determinantes dos papéis do conselho de administração.....37

2.4. AS EMPRESAS ESTATAIS BRASILEIRAS.....38

2.4.1 Origens: o Capitalismo de Estado no Brasil.....39

2.4.2 A função social da estatal.....42

2.4.3 Conceito, histórico e perfil das estatais federais no Brasil.....44

2.5 A LEI DE RESPONSABILIDADE DAS ESTATAIS 51

2.5.1 Histórico, objeto e abrangência da LRE 52

2.5.2 Estrutura de governança das estatais federais após a LRE 54

2.5.3 A LRE e as mudanças nos determinantes dos papéis dos conselhos de administração das estatais federais.....59

3. METODOLOGIA.....63
3.1 ABORDAGEM DE PESQUISA.....63
3.2 ESTRATÉGIA DE INVESTIGAÇÃO.....66
3.3 CONTEXTO E DESCRIÇÃO DO CASO.....67
3.3.1 A FINEP: descrição da empresa pública e de sua função social.....67
3.3.2 Estrutura física e quadro de pessoal 71
3.3.3 Estrutura de controles internos, gerenciamento de riscos e governança.....72
3.4 MÉTODOS DE COLETA DE DADOS.....76
3.4.1 Entrevistas.....76
3.4.2 Análise documental.....80

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS.....85
4.1 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS DAS ENTREVISTAS.....85
4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS DAS ENTREVISTAS.....98
4.3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS DA ANÁLISE DOCUMENTAL 130
4.4 CONSIDERAÇÕES SOBRE OS RESULTADOS DAS ENTREVISTAS E DA ANÁLISE DOCUMENTAL.....145

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....149

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....154

ANEXO I**.....160**

1. INTRODUÇÃO

1.1 APRESENTAÇÃO DO TEMA DE PESQUISA

Durante anos, os argumentos para propriedade estatal de empresas comerciais variavam entre países e indústrias, e normalmente abrangiam uma mistura de interesses sociais, econômicos e estratégicos. Exemplos incluem a política industrial, o desenvolvimento regional, o fornecimento de bens públicos e a existência dos chamados monopólios “naturais”. Nas últimas décadas, porém, a globalização dos mercados, mudanças tecnológicas e a desregulamentação de mercados anteriormente monopolistas exigiram o reajuste e a reestruturação do setor de estatais (OCDE, 2003).

No Brasil, recentemente, a sociedade acompanhou os escândalos de corrupção envolvendo a estatal Petrobrás, grandes empreiteiras e partidos políticos, que expuseram práticas de gestão que não colocavam o interesse da companhia como objeto das responsabilidades de seus administradores. (OLIVEIRA; SILVEIRA, 2017). No setor público, esse cenário fez surgir um extenso marco legal para garantir uma melhor gestão dos riscos aos quais estão expostas as estatais, melhorar a transparência e estabelecer regras mais rígidas de prestação de contas, garantir mais profissionalismo da gestão, minimizar as interferências políticas e promover uma definição clara de papéis institucionais, entre outros.

A publicação da Lei de Responsabilidade das Estatais (Lei nº 13.303/2016), em 30 de junho de 2016, foi uma das restruturações ocorridas no Brasil, no intuito de que o Estado retomasse sua função ativa de proprietário no monitoramento do desempenho e na reavaliação da razão de ser de suas empresas. Evitando, assim, crises no setor ocasionadas, muitas vezes, pela utilização dessas empresas para propósitos descolados de sua função social ou por falta de monitoramento de seu desempenho pelo Estado.

Também intitulada de Lei das Estatais ou Estatuto Jurídico das Empresas Estatais, o novo regramento legal trouxe diretrizes de governança corporativa, responsabilização, segregação de funções e transparência para empresas de propriedade do Estado, tratando ainda de regras para o regime de contratações.

A nova Lei das Estatais provocou, ainda, profundas mudanças nas atribuições e nos papéis dos conselhos de administração dessas empresas, trazendo avanços e desafios para a sua capacidade de atuação, com vistas a fortalecer a sua representação enquanto órgão estratégico do sistema de governança das estatais. O protagonismo do órgão tornou-se ainda mais evidente nas empresas públicas, em que o Estado é o único acionista, devido ao fato de essas empresas não sofrerem pressão de investidores externos e, muitas vezes, trabalharem em regime de monopólio.

Isso remete a uma pressão ainda maior para que os mecanismos de controle interno voltados para garantir a governança corporativa das empresas públicas, como é o caso do conselho de administração, sejam mais efetivos no monitoramento das ações dos agentes responsáveis por administrá-las, ao mesmo tempo em que assegurem que a função social para a qual foram criadas será perseguida.

É notória, a partir da publicação da nova Lei de Responsabilidade das Estatais (LRE), a ascensão do conselho de administração como um ator-chave da estrutura de governança corporativa dessas empresas, enquanto aliado do Estado no esforço para um monitoramento bem-sucedido das estatais.

São as profundas mudanças nos papéis dos conselhos de administração (CA) das estatais que esse estudo se propõe a entender. Nesse sentido, a Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP), empresa pública federal ligada ao Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações (MCTIC), foi escolhida como um estudo de caso.

Para perseguir os objetivos do estudo, incialmente, serão realizadas entrevistas com diferentes atores que estão inseridos na problemática da LRE e dos conselhos de administração das estatais. Os entrevistados, que possuem experiência prática em conselhos de administração de estatais e estão acompanhando as transformações advindas da LRE, foram selecionados com a finalidade de que possam contribuir efetivamente por meio de suas visões, experiências e opiniões.

Na segunda fase da coleta de dados, testaremos a hipótese **“a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração”**, decorrente da revisão de literatura e da análise dos resultados das entrevistas.

Nesta etapa, será realizada uma análise de conteúdo das pautas das reuniões do conselho de administração da FINEP ocorridas no período de janeiro de 2015 a dezembro de 2019. Os documentos serão comparados em três períodos distintos: de janeiro de 2015 a junho de 2016, antes da vigência da LRE; de julho de 2016 a junho de 2018, período de adaptação das estatais às exigências da LRE; e de julho de 2018 a dezembro de 2019, após o período de adaptação das estatais à LRE.

Os resultados quantitativos servirão para confirmar e expandir os achados das entrevistas, além de determinar a distribuição dos papéis do conselho de administração dentro da amostra temporal escolhida. Esta análise permitirá investigar os papéis preponderantes exercidos pelo CA da FINEP na prática, e os impactos sofridos na atuação do conselho de administração após a vigência da LRE, por meio de uma comparação da frequência e do volume dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle, antes e após a vigência da lei.

A pergunta-problema de pesquisa, bem como o objetivo geral e os objetivos específicos, o escopo da pesquisa, a justificativa e relevância do tema, e a estrutura da dissertação serão descritos a seguir.

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

1.2.1 Pergunta de Pesquisa

Esta pesquisa é norteada pela seguinte pergunta-problema: **“Como a nova Lei de Responsabilidade das Estatais afetou os papéis dos conselhos de administração das estatais federais?”**.

1.2.2. Objetivo Geral

Considerando-se a pergunta de pesquisa descrita acima, o objetivo geral desta pesquisa é identificar os impactos iniciais da nova Lei de Responsabilidade das Estatais nos papéis do conselho de administração das estatais federais, considerando-se as opiniões e perspectivas de conselheiros e especialistas no assunto e as confrontando com os achados da análise documental.

1.2.3. Objetivos Específicos

Dentre os objetivos específicos, que contribuem para que a pesquisa atinja o objetivo geral estão:

- A revisão da literatura sobre os temas governança corporativa, conselho de administração e estatais, a fim de situar a pesquisadora no contexto do problema da pesquisa;
- A identificação e definição, através da revisão de literatura, dos papéis fundamentais desempenhados pelo conselho de administração, a serem estudados através do estudo de caso da Finep;
- A compreensão dos impactos iniciais da LRE nos papéis do conselho de administração, sua composição e atribuições, sob as perspectivas e opiniões de conselheiros e especialistas no assunto, a serem capturadas nas entrevistas;
- Entender o os principais fatores que contribuíram para a publicação da LRE, através da análise de documentos e publicações, e das percepções de conselheiros e especialistas no assunto.
- Confrontar os achados das entrevistas com os resultados da análise documental das pautas das reuniões do conselho de administração da FINEP no período de 60 meses, que abrange a atuação do CA antes e após a publicação da LRE.

1.3 ESCOPO DA PESQUISA

A presente pesquisa limita-se a explorar os impactos na atuação dos conselhos de administração das estatais federais, advindos da LRE, por meio de entrevistas e da análise documental das pautas das reuniões do CA da FINEP no período de janeiro de 2015 a dezembro de 2019. Os achados das entrevistas serão confrontados com os resultados da análise documental, em que serão investigados os impactos nos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle desempenhados pelo conselho de administração da FINEP, segundo modelo proposto pela pesquisadora.

Porém, não faz parte do escopo desse trabalho realizar uma análise descritiva, política ou jurídica da LRE, nem tampouco esmiuçar seus efeitos no sistema de governança corporativa das estatais. O foco do trabalho repousa, especificamente, na compreensão dos impactos da lei na atuação dos conselhos de administração das estatais, através de um estudo de caso numa empresa pública federal.

1.4 RELEVÂNCIA E JUSTIFICATIVA DA SELEÇÃO DO TEMA

Milhaupt e Pargendler (2017) ressaltam a relevância das empresas estatais listadas para a economia mundial, na medida em que os formuladores de políticas incentivam a flutuação de suas ações como um primeiro passo em direção à privatização ou como uma alternativa a ela. Independentemente de corrente ideológica, não há como negar a influência que as estatais exercem na economia e no mercado mundial, bem como a sua importância para a retomada do crescimento do país (BRASIL, 2017b).

Um levantamento publicado pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) em 2014, com base em 36 países, identificou a existência de 2.111 empresas estatais, com destaque para a Suíça com apenas 4 e a Hungria com 371. De fato, segundo o jornal inglês *The Economist*, em 2010, as empresas de propriedade do Estado representavam um quinto da capitalização de mercado do mundo, mais que o dobro da década anterior (The Economist, 2010, OCDE, 2014; MILHAUPT; PARGENDLER, 2017, BRASIL, 2017b).

No Brasil, mesmo depois da onda de privatizações que ocorreu nas décadas de 1980 e 1990, as estatais ainda exercem uma atuação marcante na economia do país. Segundo o 1˚ Boletim das Empresas Estatais Federais, divulgado pela Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST), a cada quadrimestre, nos últimos 10 anos, as estatais federais auferiram lucro na ordem de R$ 10,5 bilhões, realizaram investimentos na ordem de R$ 11,4 bilhões, sendo a Petrobrás responsável por 89% desses investimentos, e somaram patrimônio líquido avaliado em mais de R$ 500 bilhões. O resultado dos conglomerados das Empresas Estatais Federais, na comparação entre 2017 e 2018, passou de um lucro de R$ 28,3

bilhões para um lucro de R$ 70 bilhões (aumento de 147,0%). (FONTES FILHO; PICOLIN, 2008; BRASIL, 2017a; BRASIL, 2018).

A Lei 13.303/2016 promoveu importantes mudanças para fortalecer a governança corporativa das estatais, as quais repercutiram nas atribuições, responsabilidades e composição dos conselhos de administração.

Para Martins e Rodrigues (2005), o conselho de administração é o instrumento central de governança corporativa das empresas. Por meio dele, o acionista, os *stakeholders*, o controle corporativo do mercado, e as regulações nacional e internacional interagem em um complexo caminho para afetar as ações das empresas e o monitoramento dos gerentes (MONKS; MINOW, 2001, apud MARTINS; RODRIGUES, 2005). Por essas razões, o conselho de administração vem se tornando o foco das reformas de governança corporativa (FORBES; MILLIKEN, 1999, apud MARTINS; RODRIGUES, 2005).

Entender a recente reforma no sistema de governança corporativa das estatais no Brasil, particularmente seus reflexos na atuação do conselho de administração, é relevante para compreender o funcionamento daquele órgão na prática como elemento essencial do sistema de governança corporativa e investigar seus desafios na busca pelo cumprimento de sua missão precípua: atuar no direcionamento estratégico ao mesmo tempo em que supervisiona a gestão (OCDE, 2015).

Fontes Filho e Alves (2018) sinalizam que mesmo diante da importância das estatais, ainda há poucos estudos acadêmicos sobre o tema, em geral, ou governança corporativa, específica, dessas empresas. Segundo os autores, apesar dos eventos recentes envolvendo corrupção em grandes empresas estatais mostrarem a necessidade de ampliar o estudo no tema, menos de cinco artigos relacionados foram identificados na base Spell em 2018, a qual agrupa os artigos das revistas brasileiras de administração.

Com relação às pesquisas que abordam o tema conselho de administração, Baldenius, Melumad e Meng (2014) analisaram a composição dos CAs, investigando a influência dos executivos na nomeação de conselheiros e os papéis por eles exercidos. No território israelense, o estudo de Schwartz-Ziv e Weisbach (2013) tentou compreender os papéis desempenhados pelos conselhos de administração de

empresas nas quais o governo local possuía participação, realizando uma análise de conteúdo dos tópicos debatidos em reuniões do CA.

No Brasil, Martins e Rodrigues (2005) avaliaram o papel dos conselhos de administração a partir da percepção de conselheiros e executivos em empresas privadas listadas na BM&FBOVESPA. Da mesma forma, Freitas Neto e Mol (2017) estudaram a relação entre os papéis gerencial e supervisório dos conselhos de administração de empresas listadas, verificando a interferência de variáveis de governança corporativa na dominância de cada atribuição.

Não há estudos no Brasil sobre o papel dos conselhos de administração das estatais federais. Esta pesquisa é uma tentativa de contribuir para o preenchimento desta lacuna e cooperar para o avanço dos estudos na área, ao explorar os impactos iniciais da nova Lei de Responsabilidade das Estatais no papel do conselho de administração da Finep.

1.5 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

Esta pesquisa está estruturada em seis partes, sendo o primeiro capítulo esta introdução, que tem por objetivo contextualizar o leitor, ao abordar o tema do trabalho, seus objetivos, o problema de pesquisa, bem como seu escopo e relevância.

No segundo capítulo, é apresentada a fundamentação teórica acerca do tema da pesquisa, a qual será confrontada, posteriormente, com os resultados da pesquisa de campo. Esse capítulo apresenta os temas “Teoria da Agência”, “Influências no Papel do Conselho de Administração”, e “Os Papéis do Conselho de Administração”, com o intuito de situar o leitor na teoria que fundamenta o surgimento daquele órgão dentro da estrutura de governança corporativa das empresas e apresentar os papéis do conselho de administração na visão dos principais teóricos do assunto.

Em seguida, a revisão da literatura procede com os temas “As Empresas Estatais” e a “Lei de Responsabilidade das Estatais”, finalizando a fundamentação teórica da pesquisa ao apresentar o contexto em que o tema “Os Papéis do Conselho de Administração” será estudado, qual seja das empresas estatais federais e das recentes mudanças no sistema de estatais do Brasil advindas da nova Lei de

Responsabilidade das Estatais, que impactaram os papéis do conselho de administração dessas empresas.

No terceiro capítulo, a metodologia da pesquisa é exposta e destaca-se a abordagem de pesquisa, a estratégia de investigação escolhida, a contextualização do caso, bem como o método de coleta de dados.

Após isso, no quarto capítulo, os achados coletados durante as duas fases da pesquisa de campo são apresentados ao leitor e, em seguida, analisados tendo por base a fundamentação teórica apresentada no segundo capítulo e a triangulação[1] dos achados das primeira e segunda fases da coleta de dados.

Por fim, no sexto e último capítulo são apresentadas as conclusões do estudo, bem como suas limitações e as sugestões para pesquisas futuras.

[1] A triangulação significa olhar para o mesmo fenômeno, ou questão de pesquisa, a partir de mais de uma fonte de dados. Informações advindas de diferentes ângulos podem ser usadas para corroborar, elaborar ou iluminar o problema de pesquisa. Em 1978, Denzin argumentou que uma hipótese testada com recursos de diferentes métodos poderia ser considerada mais válida do que uma hipótese testada unicamente com o uso de um único método (DENZIN, 1978). O autor definiu triangulação como uma combinação de métodos de estudo de um mesmo fenômeno.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 TEORIA DA AGÊNCIA

Berle e Means (1987) moldaram o debate sobre governança corporativa durante décadas, a partir de um texto escrito em 1932 sobre a separação entre propriedade e controle nas grandes corporações com controle acionário disperso. Anos após esta publicação de 1932, Jensen e Meckling (1976) consolidaram a visão de que é da separação entre propriedade e controle que emergem os conflitos de interesses entre principal (proprietários) e agente (gestores).

Considerando o paradigma proposto por Berle e Means (1987), o problema de agência foi definido por Jensen e Meckling (1976) como decorrente da separação entre quem recebe o benefício de uma ação (principal) e quem a executa (agente). O oportunismo consistiria em decisões dos administradores que fossem de encontro aos interesses dos proprietários, qual seja, a maximização do valor das ações.

Com efeito, no contexto das grandes corporações com capital disperso, o interesse dos administradores pelo crescimento a longo prazo e estabilidade da empresa conflitava com os dos proprietários, que almejavam a maximização dos lucros sob o capital que haviam investido (McCRAW, 1998).

Esse conflito de agência entre proprietários e gestores (principal-agente), é típico dos países anglo-saxônicos, onde ocorre o fenômeno da pulverização da propriedade. No Brasil, os problemas de agência nas companhias de capital aberto surgem, principalmente, dos conflitos de interesses entre acionistas controladores e minoritários (principal-principal), quando há a expropriação do interesse dos últimos. De fato, aqui, bem como na maioria dos outros países, a propriedade caracteriza-se por ser concentrada, visto que um indivíduo, família ou grupo de investidores controla a maioria das ações com direito a voto (SILVEIRA, 1998, CARVALHO, 2002; FONTES FILHO, 2014).

Na verdade, o problema de agência pode ser visto como algo onipresente na sociedade. Sob esta perspectiva, alguns teóricos como Eisenhardt (1995) e Hart (1995) consideram a relação contratual como a unidade de análise da teoria da agência. Em um mundo de contratos incompletos (onde os problemas de agência também estão presentes), a estrutura de governança tem um papel e pode ser vista

como um mecanismo para tomar decisões que não foram especificadas no contrato inicial.

No setor público, os problemas de agência são ainda mais evidentes no universo das estatais, em que o conflito de agência pode ser do tipo agente-principal, quando a entidade é concebida como uma empresa pública de capital exclusivo público. Como também, pode configurar-se o problema de agência do tipo principal-principal, quando a estatal é da espécie sociedade de economia mista, em que a maioria do capital social pertence ao Estado e daí, podem surgir problemas relacionados à expropriação dos acionistas minoritários, além do clássico problema agente-principal.

Conforme explica Abranches (1988), o presidencialismo de coalizão que caracteriza o modelo político brasileiro produz uma elevada fragmentação do controle ministerial pelos partidos, fragilizando o controle do Poder Executivo e ampliando as condições para o oportunismo pelos partidos da coalização ou pela própria burocracia.

Feitas essas considerações, como esperar que os gestores ajam em melhor benefício do proprietário, se um esforço adicional deles só trará benefícios para o segundo? E como estimular o monitoramento da gestão por acionistas se isso lhes traria custos particulares, enquanto os possíveis benefícios seriam desfrutados por todos, inclusive aqueles que não participaram nem incorreram nos custos referentes a esse monitoramento? Como, então, promover o alinhamento de interesses entre agente e principal, diminuir assimetrias de informação, e neutralizar o problema do *free rider*[2]? E, por fim, como equilibrar perspectivas diferentes em relação ao risco e distintos horizontes de planejamento? (EISENHARDT, 1989; CARVALHO, 2002; FONTES FILHO, 2014).

Foi para neutralizar os problemas de agência que surgiu a governança corporativa, que trata de mecanismos para proteger os interesses dos proprietários, sejam eles ocasionados por conflitos de interesses entre controladores e minoritários (principal-principal), quando ocorre a expropriação do direito dos minoritários pelos controladores ou entre agente e principal, quando ocorre, por exemplo, o problema do

[2] O comportamento “carona” ou “*free rider*” é entendido como sendo aquele em que um ou mais agentes econômicos acabam usufruindo de um determinado benefício proveniente de um bem, sem que tenha havido uma contribuição para a obtenção de tal benefício.

oportunismo gerencial devido, principalmente, à falta de alinhamento e assimetria de informações entre acionistas e administradores.

2.1.1 Governança Corporativa

No contexto da teoria da agência, a governança corporativa (GC) significa a adoção de mecanismos que forçam os administradores a protegerem os interesses dos acionistas, como por exemplo, através de pacotes de remuneração fixa e variável, que trazem para os primeiros os mesmos benefícios dos acionistas em caso de lucro (JENSEN; MECKLING,1976; FAMA; JENSEN,1983; FONTES FILHO, 2014).

Para reduzir os problemas que emergem da assimetria de informações, da falta de interesse dos acionistas com pouca participação no negócio pelo acompanhamento da gestão, e da expropriação de acionistas minoritários, o conselho de administração foi elevado a órgão estratégico do sistema de governança corporativa. (FONTES FILHO, 2014; PENIDO, 2017). Conforme enfatiza Fontes Filho (2014, p. 84), “o conselho, formado por especialistas com capacidade técnica e dedicação ao negócio, seria capaz de monitorar e auxiliar a ação dos executivos, com competência (reduzindo, portanto, a assimetria de informação) e interesse (minimizando o *free rider*)”.

Para o IBGC (2015), “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”. A BM&FBOVESPA adota a mesma definição.

Já para a OCDE (2004), a GC é uma componente essencial na melhoria da eficiência e do crescimento econômicos e envolve um conjunto de relações entre a gestão da empresa, o conselho de administração, seus acionistas e *stakeholders*, oferecendo uma estrutura através da qual são fixados os objetivos da empresa e são determinados e controlados os meios para alcançar esses objetivos.

Carvalho (2002) define governança corporativa como um conjunto de mecanismos que governam o processo decisório dentro de uma empresa para fazer

com que os agentes atuem de fato em benefício das partes com direitos legais sobre a empresa, minimizando o oportunismo.

Já Oliver Hart (1995, p. 678, tradução nossa) define a matéria pela ótica da teoria da agência e dos custos de transação:

> "Questões de governança corporativa surgem em uma organização sempre que duas condições estão presentes. Primeiro, há um problema de agência ou conflito de interesses envolvendo membros da organização - esses podem ser proprietários, gerentes, trabalhadores ou consumidores. Segundo, os custos de transação são tais que esse problema de agência não pode ser tratado através de um contrato."

Destarte, o objetivo da GC, segundo o IBGC (2015), é criar um conjunto eficiente de mecanismos, tanto de incentivos como de monitoramento, a fim de assegurar que o comportamento dos executivos (agente) esteja sempre alinhado com o interesse dos acionistas (proprietário). As principais ferramentas que asseguram o controle da propriedade sobre a gestão são o conselho de administração, a auditoria independente e o conselho fiscal.

Nas próximas seções, abordaremos a ascensão do conselho de administração (CA) como órgão estratégico no sistema de governança corporativa das organizações.

2.2. INFLUÊNCIAS NO PAPEL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

2.2.1 O modelo de corporação gerenciada *versus* o modelo de corporação governada

Segundo Pound (1995), o debate sobre a governança corporativa há muito se concentra no poder. Mas para o autor, a governança corporativa não é uma questão de poder, mas de garantir que as decisões sejam tomadas de forma eficaz. Pound argumenta que:

> "Iniciativas de reforma recentes incluíram a realização de auditorias mais formais do desempenho da gerência, separando os cargos de diretor executivo e presidente, nomeando conselheiros externos, e tornando os membros do conselho de uma empresa mais responsáveis perante seus acionistas externos." (POUND, 1995, p. 89, tradução nossa).

Pound (1995) é contra o modelo de governança corporativa (GC) que ele intitula de “corporação gerenciada”, um legado das grandes corporações com propriedade pulverizada, que dominou a arena empresarial no século XX. Ele explica que esse modelo parte do princípio de que transferir o poder da arena dos executivos para os conselheiros cria organizações mais lucrativas e bem administradas.

Segundo o autor, isso não resolve os problemas fundamentais da GC, que não decorrem dos desequilíbrios de poder, mas de falhas no processo decisório, ou seja, decorrentes de como os conselhos e gerentes tomam decisões e monitoram o progresso corporativo.

Pound (1995) defende que uma reforma da governança corporativa deve buscar maneiras de criar e manter um processo decisório eficiente, através da colaboração entre executivos e conselheiros na tomada de decisões, num modelo de governança cuja participação de acionistas institucionais deve ser ativa. O objetivo deve ser evitar erros significativos na estratégia corporativa e garantir que os possíveis erros possam ser corrigidos rapidamente.

O novo modelo é chamado pelo autor de “corporação governada”, porque, segundo ele:

> “Ele reconecta duas partes críticas da equação de governança corporativa - acionistas e conselheiros - ao processo de tomada de decisão. Reformas baseadas no modelo de empresa governada não giram em torno de mudanças de poder. Em vez disso, eles se concentram em papéis e comportamento. O resultado é uma mudança positiva na maneira como as empresas debatem, revisam e decidem políticas.” (POUND, 1995, p. 90, tradução nossa).

Na corporação gerenciada, acionistas e conselhos são mantidos distantes da formulação de estratégias e definição de políticas. Uma questão estratégica ou operacional importante pode ser discutida no nível do conselho, mas com frequência, os gerentes têm total liberdade de implementar a estratégia escolhida, sem interferências do conselho. Espera-se que seus membros questionem as políticas somente se houver evidência de falha no desempenho (POUND, 1995).

De fato, nesse tipo de corporação que emergiu no século XX, os executivos da alta direção concentram esforços nas decisões críticas sobre políticas e

investimentos, pois apenas eles dispõem das informações e dos conhecimentos necessários para fazê-lo. As decisões sobre investimentos a longo prazo passam a ser tomadas por grupos e a direção das empresas não cabe mais ao conselho de administração. Ele havia se tornado um órgão meramente ratificador (*rubber stamp*). Os gerentes lideravam e os diretores e acionistas seguiam. O papel do sistema de governança era o de colocar os gerentes certos no lugar adequado e monitorar suas falhas - um paradigma de governança que foi dominante até o fim do referido século (MACE, 1971; POUND, 1995; McCRAW, 1998).

Conforme explica McCraw (1998), “a experiência e a perspectiva dos novos decisores eram muito diferentes daquelas dos antigos empresários e seus sócios. Eles tinham pouca participação financeira nas empresas que geriam, e se os administradores não eram donos, tampouco os donos as administravam”. Os administradores da corporação gerenciada estavam organizados sob uma hierarquia de executivos assalariados e haviam se tornado carreiristas, almejando galgar uma carreira promissora na empresa até a aposentadoria. Eles visavam à perenidade da empresa e estavam determinados a reduzir dividendos ou abrir mão deles para manter a viabilidade a longo prazo de suas organizações.

Ademais, a corporação gerenciada também desencoraja os membros do conselho e os gerentes a valorizar as opiniões dos acionistas. Como os acionistas têm a prerrogativa de proteger seus interesses substituindo os administradores com mau desempenho, o resultado é que quando eles se colocam ativamente para influenciar a política organizacional, os administradores e membros do conselho se sentem ameaçados. De fato, quanto mais ativistas forem os acionistas, maior será a probabilidade de que os administradores e membros do conselho os excluam com medo de um desafio pelo controle (POUND, 1995).

Para Pound (1995), a principal causa do fracasso corporativo não é a incompetência administrativa, mas as falhas de julgamento. Os erros surgem do processo de tomada de decisão e do comportamento organizacional, bem como da relutância em enfrentar os erros do passado ou em desafiar o status quo: “Os indivíduos tendem a se interessar por decisões e estratégias que favorecem seus pontos fortes pessoais” (Tradução nossa) (POUND, 1995, p. 92).

Além disso, na organização gerenciada, os membros do conselho tendem a ser tendenciosos em favor da colegialidade e do consenso. Mesmo que suspeitem que uma determinada decisão da diretoria está equivocada, os conselheiros que desafiam uma política correm o risco de estarem errados e prejudicarem sua reputação.

Por fim, Pound (1995) pergunta: por que o conselho permite que a diretoria executiva tome decisões e lance iniciativas claramente conflitantes com a estratégia central do negócio? Segundo o autor, isso ocorre porque no modelo de corporação gerenciada a maioria dos membros do conselho tem pouco contato direto e pessoal com os mercados de produtos. Sem provas, eles relutam em falar.

De fato, no modelo de corporação gerenciada, o papel do conselho é de ratificador de decisões e, raramente, o órgão tem poder e informação de qualidade para embasar sua análise crítica, desafiar as decisões dos executivos e impor suas próprias políticas e estratégias.

2.2.2 O modelo de corporação governada e a ascensão do CA

Na mudança de paradigma para a corporação governada, segundo Pound (1995), o foco não deve recair sob o monitoramento dos executivos, ao invés disso, o passo mais importante é envolver conselheiros e acionistas na tomada de decisões. Para ele, a governança corporativa não pode funcionar sem o envolvimento informado e a voz ativa de três grupos críticos: conselheiros, executivos e acionistas. Os conselheiros devem ajudar os executivos a tomar as melhores decisões possíveis, enquanto os principais acionistas devem poder falar diretamente com os conselheiros sobre o que eles pensam das políticas e decisões corporativas.

Essa abertura do processo de tomada de decisões estimula o debate, e oferece novas perspectivas ao reduzir o falso consenso e a insularidade dos atores. Nesse modelo, o conselho deve ser proativo no processo de elaboração de políticas. Segundo Pound (1995), esse objetivo requer um conjunto de cinco diferentes mudanças no conselho, as quais foram pontuadas pelo autor:

(1) os membros do conselho devem ser especialistas e estar atualizados sobre as complexidades da empresa e do setor, das finanças, da estrutura financeira, e das leis e regulamentações relevantes;

(2) os procedimentos de reunião de diretoria devem se concentrar no debate de novas decisões, estratégias e políticas organizacionais, não apenas na revisão do desempenho passado;

(3) os conselheiros precisam de melhor acesso às informações - sobre produtos e serviços, pontos de vista dos clientes, condições de mercado e questões estratégicas e organizacionais críticas. Normalmente, eles recebem pacotes de informações pouco antes das reuniões. Por isso, devem se comprometer a buscar suas próprias informações junto à corporação;

(4) os conselheiros devem ser obrigados a dedicar uma parte substancial de seu tempo profissional à empresa. Em muitas empresas, o conselho se reúne de quatro a seis vezes por ano, o que não é suficiente para um envolvimento significativo na tomada de decisões;

(5) os incentivos financeiros devem ser adequados para motivar o conselho a formular e desafiar políticas corporativas.

Em síntese, Pound (1995) defende que o conselho de administração seja independente, capacitado, bem-informado, dedicado à empresa, e protagonista na discussão e elaboração de políticas e estratégias organizacionais. Para isso, ele determina que o incentivo financeiro percebido pelos conselheiros esteja atrelado ao desempenho da organização e seja o bastante para que desenvolvam uma atitude proativa.

Com efeito, na perspectiva da teoria da agência, os contratos de compensação são considerados fundamentais na estrutura de governança, pois constituem um mecanismo de alinhamento de interesses, e minimizam, assim, os problemas de agência (JENSEN; MECKLING,1976; FAMA; JENSEN,1983). A OCDE (2004) também defende que uma boa governança corporativa deve proporcionar incentivos adequados para que o conselho de administração e os gestores persigam objetivos que sejam do interesse da empresa e dos seus acionistas.

Por fim, Pound (1995) destaca o crescente ativismo dos grandes investidores institucionais, motivados a proteger seus interesses, influenciando a política corporativa. Foi esse ativismo a base da mudança de paradigma para a empresa governada, através de políticas que reintroduziram acionistas e conselhos de administração na tomada de decisões corporativa.

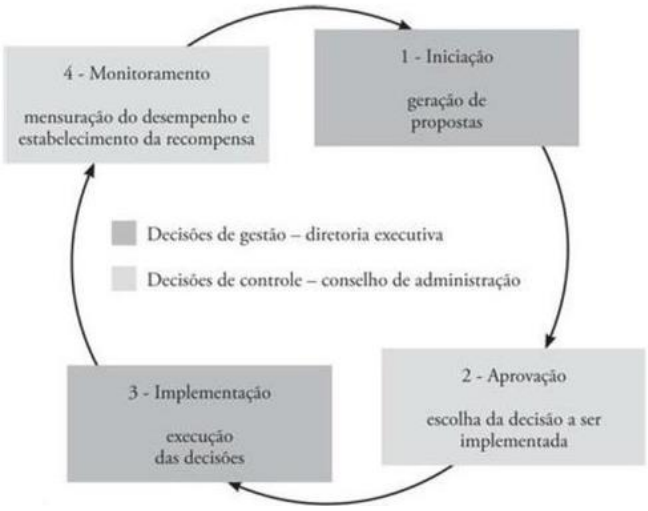
O conselho de administração surge, então, como órgão estratégico de controle interno das organizações, sendo responsável por monitorar os atos da gestão. Mas, para Fama e Jensen (1983), o papel do conselho só é efetivo como mecanismo de controle interno se tiver poder de sanção aos executivos, se agir com independência, e se limitar a discricionariedade de decisão dos executivos, através do uso adequado de informações que emanam do sistema interno de monitoramento.

2.2.3 A influência do processo decisório no papel do CA

Fama e Jensen (1983) afirmam que a maneira como as organizações alocam as etapas do processo de decisão entre agentes é importante para explicar a sobrevivência das organizações.

Segundo os autores (1983), o processo de decisão consiste em quatro etapas: (1) iniciação, fase em que são geradas as propostas; (2) ratificação, fase em que são escolhidas as iniciativas de decisão a serem implementadas; (3) implementação, quando são executadas as decisões ratificadas; e (4) monitoramento, que é o momento da mensuração do desempenho dos agentes de decisão e o estabelecimento de recompensas. Essas etapas estão descritas na figura 1.

Figura 1: O processo decisório da alta gestão segundo Fama e Jensen (1983)



Fonte: Silveira (2015).

Por fim, Fama e Jensen (1983) alegam que o controle dos problemas de agência no processo de decisão é importante, pois sem procedimentos de controle efetivos, os agentes de decisão são mais propensos a tomar medidas que se desviam dos interesses do principal. Um sistema eficaz de controle de decisão implicaria que a ratificação e monitoração das decisões são separadas de sua iniciação e implementação.

2.3 OS PAPÉIS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

Com base na da revisão de literatura, foi possível identificar variados papéis que devem ser exercidos pelos conselhos de administração, de acordo com as visões de distintos órgãos reguladores da matéria e dos principais estudiosos do assunto.

Para o IBCG (2015), toda organização deve considerar a implementação de um conselho de administração, que deve sempre decidir em favor do melhor interesse da organização como um todo, independentemente das partes que indicaram ou elegeram seus membros. Ele deve exercer suas atribuições considerando o objeto social da organização, sua viabilidade no longo prazo e os impactos decorrentes de suas atividades, produtos e serviços na sociedade e em seus *stakeholders*.

Sob uma perspectiva legal, o *American Law Institute* (1993) define como atribuições do CA: selecionar e monitorar o desempenho de executivos; monitorar a condução dos negócios corporativos; revisar e aprovar planos e ações estratégicos, bem como os objetivos financeiros da organização; e revisar e aprovar princípios e práticas de auditoria e contabilidade utilizados na elaboração das demonstrações financeiras da organização.

Com destaque para a atividade prática do conselho de administração, o *Australian Independent Working Party into Corporate Governance* (1992) defende que *o* papel elementar do conselho de administração é garantir que a gestão busque continuamente um desempenho acima da média, considerando-se o risco do negócio. Neste sentido, o grupo de trabalho australiano reconhece a função de proteção aos acionistas como papel do CA e propõe as seguintes atribuições para o órgão: nomeação do diretor executivo e questões de recursos humanos; formulação de estratégias e políticas; comunicação aos acionistas sobre regulamentações e conformidade; e garantir a eficácia do próprio conselho.

Por fim, a OCDE (2004), ao tratar sobre princípios de governança corporativa, enumera alguns deveres do conselho de administração, quais sejam zelar pela gestão estratégica da empresa; acompanhar e fiscalizar a gestão; responsabilizar-se perante os acionistas e tratá-los de forma equitativa; agir com elevados padrões éticos e com base em informações completas, com diligência e cuidado, no melhor interesse da empresa e dos acionistas. A OCDE destaca como sendo papéis fundamentais do conselho de administração:

a) Apreciar e orientar a estratégia, os planos de ação, a política de risco, os orçamentos anuais e os planos de negócios; definir objetivos de desempenho e fiscalizar sua execução, supervisionar gastos, aquisições e alienações mais importantes;
b) Fiscalizar as práticas de governança e promover mudanças quando necessário;
c) Selecionar, compensar, fiscalizar e substituir os principais executivos, quando necessário, bem como conjugar a remuneração de executivos e do conselho de administração com os interesses de longo prazo da empresa e dos acionistas;

d) Garantir um processo formal e transparente para a nomeação e eleição do conselho de administração;
e) Fiscalizar e gerir potenciais conflitos de interesses;
f) Assegurar a integridade dos sistemas de contabilidade e de informação financeira da empresa, bem como o funcionamento de sistemas de controle.

Em seguida são apresentadas as visões eminentes de teóricos, especialistas no assunto.

Hung (1998), no intuito de elaborar um modelo explicativo para a matéria, e utilizando-se dos argumentos de seis escolas de pensamento que fundamentam a compreensão sobre os papéis do conselho de administração, tipificou os principais papéis do CA, conforme descrito no Quadro 1.

Quadro 1: Os papéis do Conselho de Administração

PAPÉIS	TEORIAS DE GESTÃO	PRINCIPAIS AUTORES
Relacional	Teoria da Dependência dos Recursos	Pfeffer (1972)
Coordenação	Teoria do *Stakeholder*	Freeman (1984)
Manutenção	Teoria Institucional	Selznick (1957)
Suporte	Hegemonia da Gestão	Mace (1971)
Controle	Teoria da Agência	Fama e Jensen (1983)
Estratégico	Teoria *Stewardship*	Donalson (1990)

Fonte: Elaboração própria, adaptado de Hung (1998).

Pfeffer e Salancik (1978) argumentam que o papel do conselho de administração na perspectiva da Teoria da Dependência de Recursos é facilitar que a organização obtenha informações valiosas sobre recursos, ao mesmo tempo em que controla outras organizações, através da manipulação dos recursos disponíveis.

Segundo Freeman (1984), uma parte interessada é qualquer grupo ou indivíduo que possa afetar ou ser afetado pelo alcance dos objetivos organizacionais. A Teoria do *Stakeholder*, no âmbito do papel de coordenação do conselho de administração, reforça que os objetivos de uma corporação devem apenas ser alcançados levando-se em consideração o equilíbrio dos interesses muitas vezes conflitantes de diferentes grupos (HUNG, 1998).

Para a Teoria Institucional, o papel de manutenção de um CA em resposta à pressão institucional concentra-se em doutrinar a organização a compreender e

analisar o meio ambiente externo. Selznick (1957) argumenta que, ao incutir valor, a institucionalização promove a estabilidade persistente da estrutura organizacional.

A Teoria da Hegemonia Gerencial refere-se à situação em que o conselho de administração de uma organização serve apenas como um "*rubber stamp"* e a totalidade das decisões estratégicas é influenciada e antecipada pelos gerentes profissionais (HUNG, 1998; WHISLER 1984). Lorsch (1989) observa que, embora os conselheiros queiram se envolver mais, são constrangidos a não fazê-lo. Mace (1971) publicou uma estudo o qual evidencia que os CAs nunca se envolvem em decisões estratégicas, a menos que sejam confrontados com uma crise. Por fim, em consonância com a filosofia do "*rubber stamp*", Drucker (1974, p. 668) considera que "o conselho de administração é uma ficção cerimonial e legal impotente".

Fama e Jensen (1983), na perspectiva da Teoria da Agência, propõem que o papel do CA é atuar como um ratificador[3] da decisão a ser implementada e monitorar a implementação e o alcance dos resultados das decisões. O CA é visto como parte de um sistema de informações que controla o comportamento do agente, a fim de neutralizar o oportunismo gerencial.

Zahra e Pearce (1989), ao revisarem pesquisas publicadas ao longo de 25 anos, identificaram três conjuntos de papéis inter-relacionados, desempenhados pelos conselhos de administração: estratégia, controle e serviço. Esse último pode ser descrito como as funções de representação dos interesses da organização perante a sociedade, de interlocução com o ambiente externo, e garantir o provimento de recursos essenciais. Dessa forma, o papel de serviço relaciona-se aos papéis relacional, de coordenação, e de manutenção tipificados por Hung (1998).

Ao mesmo tempo, Martins e Rodrigues (2005) descrevem que o conselho de administração é a referência central do sistema de governança corporativa e que o órgão possui três papéis-chave: o primeiro está relacionado à estratégia, com responsabilidades por monitorá-la e influenciá-la. O segundo está associado ao controle sobre gerentes, diretores e os recursos da empresa. E o terceiro, com serviços ou com o papel institucional exercido, aconselhando os gestores e provendo

[3] A expressão ratificar (*ratify*) utilizada por Fama e Jensen (1983) não tem o significado de atestar as ações dos executivos sem questionamentos. Ao contrário, refere-se ao papel de controle de decisão do conselho de administração, o que inclui aprovar e monitorar decisões e resultados.

uma face institucional para a organização em sua comunidade. Esses papéis reconhecidos pelos autores estão relacionados, respectivamente, aos papéis estratégico, de controle, e de manutenção, suporte, e coordenação identificados por Hung (1998).

Em sua pesquisa, Martins e Rodrigues (2005) identificam mais um papel do conselho de administração, que seria o papel de “liderança corporativa”, baseado na perspectiva legalista defendida por Scott (1997), Stiles e Taylor (2001), e Zahra e Pearce II (1989). Segundo os autores, essa perspectiva legalista considera que é um conjunto de leis que define, entre outras coisas, a obrigatoriedade da existência, os papéis e as responsabilidades do conselho de administração.

De acordo com essa visão, os CAs seriam responsáveis pela liderança corporativa, mas sem interferir nas operações da empresa, que seriam atividades designadas ao executivo principal. Com efeito, na maioria das legislações que tratam da questão, os papéis dos conselhos de administração estão relacionados à seleção e demissão do principal executivo da empresa, à representação dos interesses dos acionistas, ao provimento de aconselhamento para o executivo principal, e ao monitoramento das ações gerenciais e do desempenho da empresa (VANCE, 1983; DEMB; NEUBAUER, 1992; BOWEN, 1994; WARD, 2000 apud MARTINS; RODRIGUES, 2005).

Conjugando as perspectivas da Teoria do *Stakeholder* e da Teoria da Agência, Silveira (2015) considera fundamental o papel estratégico do conselho, de formular e disseminar objetivos e políticas corporativas, defendendo uma atuação mais ativa do órgão. Para Silveira (2015), “o conselho de administração é o elo entre os acionistas e a gestão diária das companhias” e sua principal missão é maximizar o valor de longo prazo da empresa, assegurando, assim, aumento sustentável do patrimônio do acionista.

O autor destaca que as duas grandes atribuições do conselho no exercício de seu papel são (1) decidir sobre as questões estratégicas do negócio, como, por exemplo, tomar decisões sobre investimento e financiamento, e (2) monitorar os executivos a favor dos acionistas, através do acompanhamento constante dos sistemas de controle da companhia (SILVEIRA, 2015).

Esse entendimento de Silveira (2015) é ratificado pelos principais organismos que tecem recomendações sobre as melhores práticas em governança corporativa no mundo e no Brasil, como a OCDE e o IBCG. Segundo o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBCG (2015), o CA deve envolver-se na discussão, aprovação e monitoramento de decisões estratégicas e de monitoramento e controle da gestão, enquanto que para a OCDE (2004, 2015), os CAs devem cumprir suas funções de monitoramento da gestão e condução da estratégia.

Por fim, na mesma linha, Penido (2017, p. 197) defende que:

> "O conselho de Administração (CA) é o principal órgão responsável por zelar pela perenidade da organização e dos resultados que ela produz para os acionistas, para a sociedade e para todos os demais *stakeholders*. O CA é a ponte entre a propriedade e os administradores da organização".

O autor enfatiza que "[...] o conselho deve ter uma postura ativa, como guardião da governança, na busca pelo fortalecimento das práticas de *compliance*, do relacionamento íntegro entre a instituição e agentes governamentais [...]". Ele argumenta que cabe aos conselheiros de administração orientar estratégias que pensem a organização a longo prazo, tendo em vista que a diretoria executiva trabalha com um modelo mental voltado para a operação do dia a dia da organização, com foco na estratégia de resultados nos curto e médio prazos (PENIDO, 2017, p. 197).

Em razão das concepções expostas, é importante destacar que a busca por uma categorização dos diferentes papéis do conselho de administração revela uma tendência a uma exclusão mútua entre eles. É notória, por exemplo, a busca por protagonismo entre o papel de controle e o papel de direcionamento estratégico do conselho de administração.

Conforme destaca Hung (1998), esse caso é conhecido na literatura como o "debate Cadbury *versus* Hilmer". O relatório do Comitê sobre os Aspectos Financeiros da Governança Corporativa (*The Cadbury Report*), publicado em 1992, estabelece recomendações sobre a organização dos CAs e dos sistemas contábeis para mitigar os riscos e falhas de governança corporativa, e salienta a importância de um conselho de administração influente e composto por membros independentes.

Cadbury defende que o CA deve ter um papel de controle, em conformidade com a perspectiva da Teoria da Agência, a qual argumenta ser necessário um monitoramento atento do CA para garantir que os gerentes ajam em conformidade com os interesses da companhia, neutralizando o oportunismo gerencial (Jensen, Meckling; 1983). Enquanto Hilmer parte de uma perspectiva oposta e propõe, com base na Teoria *Stewardship*, que o papel fundamental de um conselho de administração é assegurar que a organização persiga continuamente um bom desempenho. Segundo Hung (1998), essa teoria reconhece o papel estratégico do conselho, ao mesmo tempo em que defende que o monitoramento da gestão não seria necessário.

Isso porque a Teoria *Stewardship*, que tem origem na Escola das Relações Humanas, enfatiza a função de desempenho ou o papel estratégico do conselho de administração. Segundo Donaldson (1990), ao contrário da Teoria da Agência, que considera os gerentes como oportunistas, a Teoria *Stewardship* assume que os gerentes essencialmente querem fazer um bom trabalho, são motivados e que não há desalinhamento de interesses entre gestor e proprietário. Ao contrário, eles estariam longe de serem oportunistas. Na verdade, os gerentes seriam bons representantes (*steward*) da empresa.

Através dessa lente teórica, o papel do conselho de administração desloca-se para a função de direcionamento estratégico, sendo ele o guardião da estratégia organizacional. O conselho, na Teoria *Stewardship*, está envolvido numa coalizão cujo propósito central é orientar a gestão para alcançar a missão e os objetivos corporativos (HUNG, 1998).

Ambas as teorias são alvos de críticas, por se utilizarem de suposições estreitas, ignorando a complexidade das organizações. De acordo com Tricker (1994) apud Hung (1998), ao assumir como princípios os comportamentos legal e racional, a Teoria *Stewardship* ignora a dinâmica dos conselhos e percepções interpessoais de papéis. Isto não reflete a interação de poder, conflito e ideologia presente naquele órgão. Acrescente a isso que a confiança depositada na gestão das empresas pelos investidores foi muito abalada com os sucessivos escândalos que ocorreram nas últimas décadas.

Neste estudo, no intuito de entender a dinâmica desse órgão no contexto das estatais federais brasileiras, os papéis do conselho de administração são vistos sob uma perspectiva teórica não excludente. São considerados como papéis primordiais do conselho de administração objetos da pesquisa (1) o papel de direcionamento estratégico, e (2) o papel de monitoramento e controle da gestão. Essa visão está alinhada às recomendações dos principais códigos de governança corporativa, como a OCDE (2004, 2015) e o IBCG (2015), e à legislação brasileira (LRE e Lei das Sociedades por Ações)[4].

2.3.1 Determinantes dos papéis do conselho de administração

De acordo com Zahra e Pearce II (1989) e Pearce II e Zahra, (1992) apud Martins e Rodrigues (2005), existem na formação e no trabalho dos conselhos de administração quatro atributos principais que afetam seus papéis e sua atuação: sua composição, suas características, sua estrutura e seu processo de atuação.

Segundo Martins e Rodrigues (2005), a composição do CA diz respeito ao tamanho (número de membros) e aos tipos (membros internos ou externos à empresa, presença de mulheres ou minorias étnicas) de conselheiros que compõem o órgão (PFEFFER, 1972; CASTALDI; WORTMAN, 1984; JONES; GOLBERG, 1982; CHAGANTI et al., 1985; COCHRAN et al., 1985; ZAHRA; PEARCE II, 1989 apud MARTINS; RODRIGUES, 2005).

Já as características do conselho estão relacionadas à experiência e formação dos conselheiros e à sua independência e interesse na empresa como representante dos acionistas (KESNER et al., 1986; DALTON; KESNER, 1987; KER; BETTIS, 1987 apud MARTINS; RODRIGUES, 2005).

O atributo estrutura se refere à organização do conselho, divisão do trabalho, formação de comitês e eficiência de suas operações. Esses atributos se materializam

[4] A LRE (Lei n° 13.303/2016) dispõe que é atribuição do Conselho de Administração, entre outras, aprovar e monitorar a estratégia de longo prazo da estatal, proposta pela Diretoria e promover anualmente a análise do atendimento das metas e resultados na execução do plano de negócios (art. 23, § 1°, I e § 2°).
Segundo o art. 142, I e III, da Lei das Sociedades por Ações (n° 6.404/76) compete ao conselho de administração fixar a orientação geral dos negócios da companhia e fiscalizar a gestão, entre outros.

no número e tipos de comitês que os conselhos formam nas empresas, e no fluxo de informações entre os conselheiros e a estrutura de GC (VANCE, 1983; ZAHRA; PEARCE II, 1989 apud MARTINS; RODRIGUES, 2005).

Por fim, o processo de atuação está ligado às atividades de tomada de decisão, a partir de cinco elementos: a frequência e a duração das reuniões, a interlocução do conselho com o principal executivo da empresa, o nível de consenso entre os conselheiros, a formalidade dos procedimentos, e a preocupação e envolvimento do conselho com sua própria avaliação (VANCE, 1983; ZAHRA; PEARCE II, 1989 apud MARTINS; RODRIGUES, 2005).

Na próxima seção, serão pontuadas as principais inovações nos determinantes dos papéis dos conselhos de administração das empresas estatais, emanadas de dispositivos da LRE e de resoluções de órgãos regulamentadores.

2.4 AS EMPRESAS ESTATAIS BRASILEIRAS

Esta seção tem o propósito de revisar a literatura sobre o tema das estatais brasileiras, já que é no contexto dessas empresas que emerge a problemática objeto da pesquisa: os impactos nos papéis do conselho de administração das estatais advindos da publicação da Lei de Responsabilidade das Estatais (Lei n° 13.303/2016).

Ao longo das subseções que seguirão, desde os argumentos que culminaram neste modelo de empresa de propriedade do Estado até a sua evolução presente, o leitor irá se defrontar com algumas particularidades das empresas estatais. Isso porque elas estão sujeitas a dois objetivos distintos na operação do seu negócio: enquanto empresas devem buscar a sustentabilidade econômico-financeira de suas operações; enquanto estatais devem atender ao interesse público que justificou sua criação, nos termos do artigo 173 da Constituição Federal, do artigo 238 da Lei n° 6.404/1976, e dos artigos 8º, I e 27 da Lei n° 13.303/2016.

As mudanças na governança das estatais decorrentes da LRE são pontuadas ao longo das próximas subseções. Ainda assim, a lei será destaque nas duas últimas subseções. Por último, tendo em vista o estudo de caso desta pesquisa ter como objeto o conselho de administração de uma empresa pública federal, serão focalizadas as

características da estrutura de governança desse tipo de propriedade estatal, em que o Estado é detentor exclusivo do capital social da empresa.

2.4.1 Origens: o Capitalismo de Estado no Brasil

Os argumentos para a constituição das estatais no Brasil podem ser descritos como uma combinação de razões econômicas, sociais, ideológicas, e estratégicas vinculadas a uma abordagem de maior presença do Estado na economia do país. A despeito de quaisquer dessas razões, ao logo das últimas décadas, é certo que às estatais é atribuído o importante papel de influenciar o desenvolvimento social, promover infraestrutura e segurança nacionais e criar estabilidade econômica em tempos de crise (FONTES FILHO; PICOLIN, 2008; MUSACCHIO; LAZZARINI, 2012; OCDE, 2015)

> Tal modelo, intitulado por Musacchio e Lazzarini (2014) de Capitalismo de Estado, é caracterizado pelo uso de empresas estatais pelo governo para promover o desenvolvimento local e investir em setores em que o investimento privado é escasso. Nesse contexto, o Estado atua como empreendedor, em um modelo de empresas por ele controladas e dirigidas.

O surgimento do capitalismo de estado no Brasil seguiu um caminho similar encontrado em outros países, onde os governos criaram e administraram uma série de estatais na segunda metade do século XX. Assim, a partir da década de 40, após a 2ª Guerra Mundial, a constituição de estatais no Brasil é impulsionada pela necessidade de o governo assumir atividades relacionadas à produção de bens e serviços, em setores considerados essenciais para o desenvolvimento econômico, tal qual ocorria na Europa Continental. (MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014; BRASIL, 2017b).

Segundo Musacchio e Lazzarini (2014), o auge do capitalismo de estado no Brasil ocorreu no início dos anos 1970, durante o governo militar (1964-1985). “Em 1976-1977, o setor público representava 43% do total da formação bruta de capital no país, com cerca de 25% desses investimentos sendo provenientes de grandes empresas estatais”.

Além das empresas de propriedade estatal tradicionais, cujo Estado detém a totalidade do capital social[5], o governo também utiliza seu poder de intervenção para apoiar indústrias específicas, apoiando empresas privadas, as quais Musacchio e Lazzarini (2014) intitulam de “campeões nacionais”. Essas empresas privadas recebem apoio do governo na forma de investimentos acionários minoritários, empréstimos subsidiados de bancos de desenvolvimento, compras de ações e dívidas por fundos soberanos (MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014).

A política intervencionista estatal resultou em empresas resilientes às crises, que se transformaram em grandes corporações em parceria com investidores do mercado, competindo em escala global contra multinacionais privadas. Porém, à medida que a importância das empresas estatais aumentou, as deficiências desse modelo tornaram-se cada vez mais salientes. Os governos frequentemente usam as estatais como ferramenta de política macroeconômica para manter artificialmente o emprego em face de crises econômicas, como depois da crise do petróleo no final dos anos 1970, e até mesmo para controlar os preços ao consumidor, como fez na última década com a Petrobrás (SHIRLEY; NELLIS, 1991 apud MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014; MILHAUPT; PARGENDLER, 2017).

A interferência política e a não objetividade de sua função social fizeram com que os administradores das estatais tivessem que lidar com uma multiplicidade de metas além da lucratividade. Ao sofrer de problemas como falta de monitoramento, práticas gerenciais incipientes, falta de independência dos conselhos de administração, falta de transparência e incentivos gerenciais inadequados, somados à crescente dívida e a um alto custo de oportunidade para alocar capital do Tesouro Nacional em empresas estatais não lucrativas, o Brasil empreendeu reformas no setor público nos anos de 1980 e 1990[6], privatizando várias dessas empresas. (FONTES FILHO; PICOLIN, 2008; MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014; BRASIL, 2017a; BRASIL, 2017b).

[5] A empresa pública é uma empresa estatal cuja maioria do capital votante pertence diretamente à União e cujo capital social é constituído de recursos provenientes exclusivamente do setor público. Fonte: Decreto 8.945, de 2016 (Artigo2º, inciso II e III).

[6] Essa onda de reformas e privatizações ocorreu em vários governos ao redor do mundo a partir do final da década de 1970 e na virada do século XXI, conforme explicam Musacchio e Lazzarini (2014).

Apesar disso, havia razões políticas para que o governo mantivesse alguns ativos estratégicos sob seu controle. É por isso que, na virada do século XXI, as estatais continuam a ter grande importância para a economia de várias nações. Conforme argumentam Musacchio e Lazzarini (2014, p. 2), “décadas de reforma e privatização não derrotaram o capitalismo de estado, mas o transformaram”. Os governos reinventaram novas formas de propriedade estatal, com participações minoritárias em empresas privadas, ou majoritárias em empresas estatais de capital aberto[7], modificando, assim, a maneira como o capitalismo de estado operava.

Por fim, ao referir-se à crise ocasionada no Brasil nas duas últimas décadas pela abundância de financiamento público sem a devida contrapartida de desempenho das empresas subsidiadas, Lazzarini (2016), em entrevista à Revista Época, faz um contraponto entre as experiências do Brasil e da Coréia do Sul. Ele explica que a diferença entre o Brasil e a Coreia do Sul na promoção de “campeãs nacionais” é que naquele país as empresas que recebiam subsídios do governo em áreas de crescimento prioritárias tinham que seguir metas agressivas de competitividade e internacionalização, enquanto aqui as metas não cumpridas foram repactuadas sem que houvesse prejuízos ao empresariado.

Neste contexto, pode-se argumentar que a crise do capitalismo de estado no Brasil nesta última década, é decorrente, dentre outros fatores, da relação paternal entre setor público e privado e entre o Estado e as estatais, que alimentou a dependência do setor privado por subsídios públicos, ao mesmo tempo em que inibiu a busca por alto desempenho desse setor e incentivou o mau uso de recursos públicos pelas estatais, justificado pelo exercício da função social desvinculada da obrigação de desempenho.

Essa forma de atuação criou um ciclo vicioso que culminou em relações cada vez menos profissionais, baseadas em trocas de favores entre empresários e partidos políticos e reforçadas pela apatia do Estado perante as estatais. Eis um dos fatores que levaram à busca da melhoria nos padrões de governança das estatais no Brasil, culminando na publicação da LRE em junho de 2016 e de regulamentos e normativos

[7] As chamadas Sociedades de Economia Mista - empresas estatais cuja maioria das ações com direito a voto pertençam diretamente à União e cujo capital social admite a participação do setor privado. Fonte: Decreto 8.945, de 2016. (Artigo 2º, inciso II e III).

(alguns emitidos a partir de 2013[8]) que disciplinam a relação entre o Estado, as estatais e seus administradores.

2.4.2 A função social da estatal

A exploração de atividade econômica pelo Estado só é justificada para atender o relevante interesse da coletividade e os imperativos da segurança nacional, conforme preconiza o artigo 173 da Constituição Federal. Essas são as duas razões de existência das estatais, que, justificam sua manutenção pelo Estado, ou devem motivar sua transformação ou atualização, conforme argumenta Fernando Ribeiro Soares[9]: “num contexto de profundas mudanças econômicas, que observamos nas últimas décadas, as condições que motivaram a intervenção estatal de forma direta devem ser analisadas” (BRASIL, p. 9, 2017c).

A Emenda Constitucional n° 19 de 1998 alterou o referido artigo e previu a edição de Estatuto Jurídico sobre o funcionamento das empresas estatais. Essa exigência constitucional só foi atendida com a publicação da LRE. A lei preencheu uma lacuna jurídica de quase 20 anos, vinculando a função social da empresa estatal à consecução do objetivo específico contido em seu Estatuto. Conforme argumentaram Frazão e Viviani (2016, p. 1), “evitando que o princípio possa ser invocado para a indevida flexibilização do objeto social ou do interesse social da estatal”.

Esse dispositivo da lei, que tem como objetivo proteger a estatal de ingerências políticas do Estado controlador, foi caracterizado por Fontes Filho e Alves (2018, p. 3) como um problema de agência típico do principal:

> “No Brasil, por exemplo, o sistema político caracterizado pelo presidencialismo de coalizão (ABRANCHES, 1988) impõe mudanças frequentes na direção e objetivos das empresas estatais, ou mesmo a participação direta e não compensável na execução de políticas públicas, subordinando sua gestão à instabilidade das coalizões e demandas públicas temporárias”.

[8] Por exemplo, a Lei Anticorrupção (Lei nº 12.846/2013)
[9] Secretário de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, da SEST/ME, desde agosto de 2016.

De fato, em função do dever de observância de sua função social, essas empresas vivem uma tensão peculiar, pois, de um lado, devem perseguir o atingimento de metas de desempenho visando à lucratividade, e do outro, a consecução de seu objeto social deve estar sempre vinculada à relevante interesse público enquanto missão fundamental.

Ao contrário da maioria das empresas privadas, as estatais devem satisfazer múltiplos *stakeholders* e em algum momento os diferentes objetivos poderão competir entre si. De acordo com Fontes Filho e Alves (2018, p. 7), "a referida função social e a natureza de *stakeholders-oriented companies*[10] das estatais contribuem para tornar os objetivos empresariais múltiplos, difusos e externamente estabelecidos, distintos da maximização do retorno tomada como parâmetro para gestores privados".

Independentemente de sua atuação mais voltada para mercado ou de existirem estritamente para atender a uma necessidade coletiva, isso não isenta as estatais de buscarem o lucro, ainda que seja para assegurar sua solvência e sustentar seu crescimento. Hoje, a sociedade também cobra dessas empresas a eficiente e regular aplicação dos recursos públicos, a geração de receitas e resultados, a redução de custos, o aumento da produtividade e a geração de bem-estar social. Essas ações estão relacionadas à promoção da governança e eficiência nas empresas estatais (BRASIL, 2017b; FONTES FILHO; ALVES, 2018).

Antes da publicação da LRE, a falta de um consenso claro sobre quais objetivos a estatal deveria buscar - assim como os meios para alcançar tais objetivos - dificultava o desenvolvimento de mecanismos eficazes de responsabilização. Assim, existia um grande risco de as estatais servirem a interesses próprios e ingerências políticas, em vez de proteger os interesses dos cidadãos (MILHAUPT; PARGENDLER, 2017).

Em atendimento às recomendações da OCDE, a LRE estabeleceu mecanismos de mitigação do uso das estatais para interesses contrários à sua missão. A lei tornou

[10] De acordo com Fontes Filho (2018), as estatais atendem a *stakeholders* distintos, o que pode ampliar consideravelmente o poder discricionário dos gestores (agente). Segundo Jensen (2010, p. 33), "sem a clareza da missão proporcionada por uma função- objetivo única, as empresas que adotam a teoria das partes interessadas (*stakeholders*) experimentam confusão gerencial, conflito, ineficiência e talvez até fracasso competitivo"

obrigatória a definição de objetivos sociais claros por meio de estatuto, em conjunto com a publicação da Carta Anual de Políticas Públicas[11] pelos dirigentes das estatais.

2.4.3 Conceito, histórico e perfil das estatais federais no Brasil

De acordo com a definição proposta pela OCDE (2015, p. 14), empresa estatal é "qualquer entidade corporativa reconhecida pela legislação nacional como uma empresa, e em que o Estado exerce a posse". Segundo o decreto n˚ 8.945/2016, que regulamenta o estatuto jurídico das estatais no âmbito federal, a empresa estatal é uma "entidade dotada de personalidade jurídica de direito privado, com publicação autorizada por lei e patrimônio próprio, e cuja maioria absoluta do capital votante pertença direta ou indiretamente à União" (BRASIL, 2016).

O conceito de empresa estatal aplica-se a todas as empresas em que a União, direta ou indiretamente, detém a maioria do capital social com direito a voto, ou seja, as empresas públicas, sociedades de economia mista, suas subsidiárias e controladas.

A estruturação das empresas estatais no âmbito federal ocorreu em momentos bastante distintos da história do país, desde a constituição do capitalismo, no início do século XX, até o final da transição democrática da década de 1980. As primeiras estatais da área financeira foram criadas entre o início e a primeira metade do século XIX, como foi o caso do Banco do Brasil (BB) e da Caixa Econômica Federal (CAIXA) (KLIASS, 2018).

Na primeira metade da década de 1940, surgiram as primeiras estatais dos ramos de energia, infraestrutura e indústria de base, entre elas a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), a Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), e a Companhia Hidrelétrica do Rio São Francisco (CHESF) (BRASIL, 2017b; KLIASS, 2018).

---

[11] A Lei 13.303/16, art. 8º, inciso I, exige a elaboração de "carta anual, subscrita pelos membros do Conselho de Administração, com a explicitação dos compromissos de consecução de objetivos de políticas públicas pela empresa pública, pela sociedade de economia mista e por suas subsidiárias, em atendimento ao interesse coletivo ou ao imperativo de segurança nacional que justificou a autorização para suas respectivas criações, com definição clara dos recursos a serem empregados para esse fim, bem como dos impactos econômico-financeiros da consecução desses objetivos, mensuráveis por meio de indicadores objetivos".

No período entre 1950 e 1964, foram instituídas a Petróleo Brasileiro S.A. (PETROBRAS), as siderúrgicas Companhia Siderúrgica Paulista (COSIPA) e Usina Siderúrgica de Minas Gerais (USIMINAS), o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), o Banco do Nordeste do Brasil (BNB), a Companhia Telefônica Brasileira (CTB), e a *holding* das empresas de eletricidade (ELETROBRAS), entre outras (BRASIL, 2017b; KLIASS, 2018).

E, mesmo após a transição de regime político em 1964, o processo de constituição de empresas continuou robusto até a década seguinte. Ao longo dos anos 1960 foram constituídos o Banco Nacional de Habitação (BNH), o Banco da Amazônia (BASA), a Empresa de Correios e Telégrafos (ECT), a Empresa Brasileira de Telecomunicações (EMBRATEL), a Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP), e a Empresa Brasileira de Aeronáutica (EMBRAER) (BRASIL, 2017b; KLIASS, 2018).

Na década seguinte, foram criadas a Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), a holding da siderurgia (SIDEBRAS), a holding das empresas de telefonia (TELEBRAS), e a Companhia de Desenvolvimento do Vale do São Francisco (CODEVASF), entre outras (BRASIL, 2017b; KLIASS, 2018).

Nos anos posteriores, o ritmo de surgimento de empresas estatais despencou e no plano federal foram criadas apenas a Companhia Brasileira de Trens Urbanos (CBTU), em 1984, e a Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB), em 1990. Os anos de 1980 foram marcados por uma profunda crise econômica e por planos de combate à inflação fracassados: surgem as primeiras iniciativas de privatização das empresas estatais (BRASIL, 2017b; KLIASS, 2018).

A partir da década de 1990, o Brasil passa a sofrer influência das ideias liberais recorrentes em âmbito internacional, as quais pregavam a desregulamentação e a redução da presença do Estado na atividade econômica. As privatizações passam a integrar o programa econômico do governo Collor, que lança o Plano Nacional de Desestatização (PND). Ocorrem privatizações de várias empresas, entre elas: CSN, EMBRAER, Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), TELEBRAS, entre outras. (BRASIL, 2017b; KLIASS, 2018).

Após a onda de privatizações, o período de 2000 a 2015 foi marcado pela criação de várias empresas públicas, entre elas a Empresa Brasileira de

Hemoderivados e Biotecnologia (HEMOBRAS) e a Empresa Brasileira de Comunicação (EBC) (BRASIL, 2017b).

As empresas estatais federais estão subdivididas em empresas de “controle direto da União” e empresas de “controle indireto da União”.

As empresas cujo “controle direto” pertence à União são aquelas em que, como o próprio nome sugere, o controle acionário pertence ao Estado, ou seja, a união detém a “integralidade do capital social” da entidade, sendo o “único sócio”, ou a União é “proprietária da maioria do capital social com direito a voto”, sendo “sócia majoritária” desses empreendimentos.

As empresas de “controle indireto” da União são as estatais cuja maioria do capital social com direito a voto pertença direta ou indiretamente à empresa pública ou sociedade de economia mista controlada (diretamente) pela União. São as empresas pertencentes aos grupos Petrobras, Eletrobras, Caixa, Banco do Brasil, BNDES e Correios. Ou seja, são as empresas subsidiárias dessas estatais e, por isso, pertencem indiretamente à União. Essas empresas de “controle indireto” da União são todas “não dependentes” do Tesouro Nacional.

As empresas de “controle direto” da União são classificadas em estatais “dependentes” do Tesouro Nacional e estatais “não dependentes”.

As estatais de controle direto da União consideradas “dependentes” são aquelas que necessitam de recursos da União para cobrir despesas de pessoal, custeio e de capital, excluindo-se, nesse último caso, os recursos provenientes de participação acionária. Ou seja, essas empresas não são autossustentáveis. Os recursos públicos para seu custeio são disponibilizados pela União por meio de dotação de recursos no Orçamento Fiscal e da Seguridade Social.

O governo federal gastou R$ 16,148 bilhões em 2018 para manter o funcionamento das 18 empresas estatais dependentes do Tesouro Nacional. A Embrapa e a Empresa Brasileira de Serviços Hospitalares (EBSERH) foram as duas estatais que mais mobilizaram recursos, R$ 3,2 e R$ 3 bilhões, respectivamente. A primeira desenvolve tecnologia para a agropecuária brasileira, enquanto a segunda faz a gestão de 50 hospitais vinculados a 35 universidades federais. Pode-se perceber, pelas características das funções sociais das referidas empresas públicas,

que são entidades mais condizentes com a figura jurídica da autarquia[12], por desempenharem funções típicas de Estado. Mas, que, por motivo desconhecido, foram criadas como empresas públicas. Por isso, as estatais dependentes são consideradas “anomalias” do direito público brasileiro.

As estatais de controle direto da União que são consideradas “não dependentes” são as empresas públicas, sociedades de economia mista e suas subsidiárias que exploram atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, cuja maioria do capital social com direito a voto pertence à União ou a entidade da administração indireta (subsidiárias).

Essas estatais “não dependentes” não constam no Orçamento Fiscal e da Seguridade Social, pois não necessitam de recursos da União para se manterem, o que não significa que sempre gerem lucros ou que não recebam eventualmente aportes de capital da União[13]. Os lucros gerados, por sua vez, podem ser revertidos para a União na forma de dividendos. Os aportes e dividendos, por meio dos quais se processa a relação direta entre a União e a estatais “não dependentes”, são determinados pela situação econômico-financeira dessas estatais. A relação dessas empresas com o orçamento federal se dá por meio do Orçamento de Investimentos, embora parte delas não apareça expressamente nesse orçamento (IFI, 2017).

Segundo dados publicados no 11˚ Boletim das Empresas Estatais Federais[14] (BRASIL, 2019a), em 2016 havia no Brasil 228 estatais federais. Dessas, a União detinha o controle direto de 48 empresas (30 estatais “não dependentes” do Tesouro Nacional e 18 estatais “dependentes”) e indireto de 180 empresas (todas “não dependentes”, que são as subsidiárias dos grupos Petrobras, Eletrobras, Caixa, Banco do Brasil, BNDES e Correios).

---

[12] Autarquia, no âmbito do direito administrativo brasileiro, é um tipo de entidade da administração pública indireta, criada por lei específica, com personalidade jurídica de direito público interno, patrimônio próprio e atribuições estatais específicas. Gozam de autonomia administrativa e financeira.
[13] Os aportes correspondem a transferências de recursos do Tesouro à estatal com o intuito de repor o capital corroído por prejuízos ou então elevá-lo para alavancar as atividades da empresa. Se os aportes forem sistemáticos, a empresa pode vir a ser reclassificada como dependente de recursos do Tesouro.
[14] O Boletim das Empresas Estatais Federais reúne dados das estatais federais constantes no Programa de Dispêndios Globais (PDG), no Orçamento de Investimento (OI), no Perfil de Pessoal das Estatais (PPE) e demais informações divulgadas pelas próprias empresas. É um documento elaborado trimestralmente, desde 2017, pela Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST).

Entre 2017 e 2019, 25 estatais federais foram incorporadas, vendidas, liquidadas ou extintas, e duas empresas foram criadas. O Quadro 2 detalha quais foram essas empresas.

Quadro 2: Redução do quantitativo de estatais federais sediadas no Brasil – 2017 a 2019

Ano	2017	2018	2019
Denominação Social da Empresa Estatal	BB Cor Participações S.A. (Incorporada pela BB Corretora) Telebrás Copa S.A. (Incorporada pela Telebrás) Celg Distribuição S.A. (Vendida) Nova Transportadora do Sudeste S.A. (Vendida) Indústria Carboquímica Catarinense S.A. (Liquidada em assembléia) Downstream Participações LTDA. (Incorporada pela Petrobrás) Nova Transportadora do Nordeste S.A. (Incorporada pela Petrobrás) Petrobras Participaciones, S.L. (Extinta)	Centro de Pesquisas de Energia Elétrica S.A (Incorporada pela Eletrobras) Companhia das Docas do Maranhão S.A (Em liquidação) Companhia Petroquímica de Pernambuco (vendida) Companhia Integrada Textil de Pernambuco (Vendida) Companhia Energética do Piauí (vendida) Centrais Elétricas de Rondônia S.A. (Vendida) Boa Vista Energia S.A. (Vendida) Companhia de Eletricidade do Acre (Vendida) Companhia do Armazens e Silos do Estado de Minas Gerais (Em liquidação) Urapuru Transmissora de Energia S.A. (Vendida) Amazônia Distribuidora de Energia S.A. (Vendida) Companhia Energética de Alagoas (Vendida) Caixa Cartões (Criada)	Transportadora Associada de Gás S.A. (Vendida) BBTUR - Viagens e Turismo Ltda. (Em liquidação) Petrobrás Distribuidora S.A. (Vendida) Petrobrás Logística de Gás S.A. (Incorporada) Stratura Asfaltos S.A. (Vendida) Extremoz Transmissora de Energia S.A. (Incorporada) Transpetro Bel 09 (Criada) Correios Participações S.A. (Liquidada)

Fonte: elaboração própria, com base em dados publicados pela SEST - 2017 a 2019.

Em 2019, o número de estatais federais foi reduzido para 203, estando 46 dessas empresas sob o controle direto da União e 157 empresas sob o controle indireto. Dessas últimas, 45 subsidiárias estão sediadas no exterior[15] (BRASIL, 2019b). O quantitativo dessas empresas nos últimos anos está descrito na Tabela 1.

Tabela 1: Quantitativo das empresas estatais federais – 2016 a 2019

Ano	Estatais de controle direto da União		Estatais de controle indireto da União*	Total
	Dependentes	Não dependentes	Não dependentes	
2016	18	30	180	**228**
2017	18	30	177	**225**
2018	18	28	163	**209**
2019	18	28	157	**203**

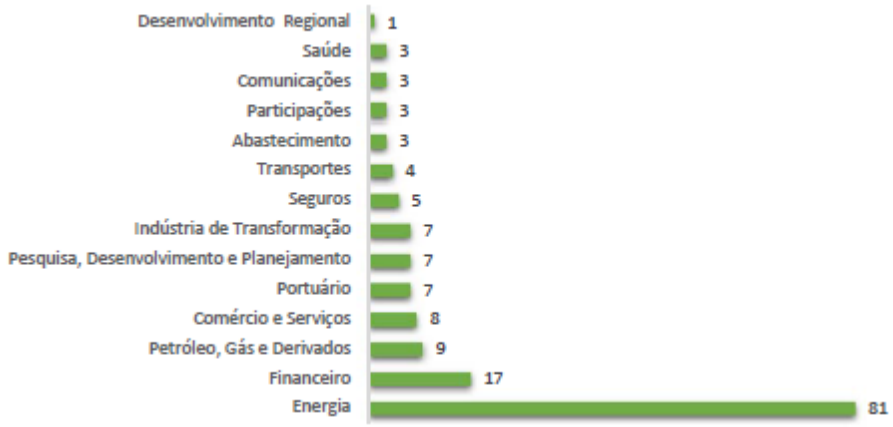
Fonte: elaboração própria, com base em dados publicados no 12˚ Boletim das Empresas Estatais Federais. * Todas as estatais de controle indireto da União são empresa não dependentes

[15] As empresas sediadas no exterior não estão sujeitas à legislação nacional como as Leis 13.303/2016 e 6.404/1976 (para políticas de remuneração, folha de pagamento, orçamento e gestão de pessoas) e sim aos normativos do país no qual estão sediadas. Tratam-se de subsidiárias das empresas BB, CAIXA, Eletrobrás e Petrobrás.

Em função da peculiaridade das atividades que desenvolvem, as estatais podem também ser distribuídas em dois grupos: Setor Produtivo e Setor Financeiro. O Setor Produtivo compreende as empresas regidas pela Lei nº 6.404/1976, que atuam em diversos setores tais como os de produção de petróleo e derivados, geração, distribuição e transmissão de energia elétrica, serviços de transportes, comunicações, abastecimento, saúde, pesquisa e desenvolvimento. Setor Financeiro abarca instituições que atuam no Sistema Financeiro Nacional, regidas pela Lei nº 4.595/64, sujeitas às normas e controles do Banco Central do Brasil.

Das 203 estatais federais ativas em 2019, 158 estão sediadas no Brasil e integram os mais diversos segmentos do mercado, como energia, transportes, abastecimento, petróleo, desenvolvimento regional, pesquisa e desenvolvimento, financeiro, etc., e empregam, aproximadamente, meio milhão de pessoas. A distribuição dessas estatais federais por áreas está detalhada na Figura 2.

Figura 2: Área de atuação das empresas estatais federais sediadas no Brasil



Fonte: 12˚ Boletim das Empresas Estatais Federais (BRASIL, 2019).

Cabe destacar que no período entre 2016 a março de 2019, o número de estatais federais mapeadas, sob a coordenação e governança da SEST, era de 154 empresas em 2016, e de 133 empresas até o primeiro trimestre de 2019. Esses números foram corrigidos pela Secretaria na publicação do 11˚ Boletim das Empresas Estatais Federais em julho de 2019.

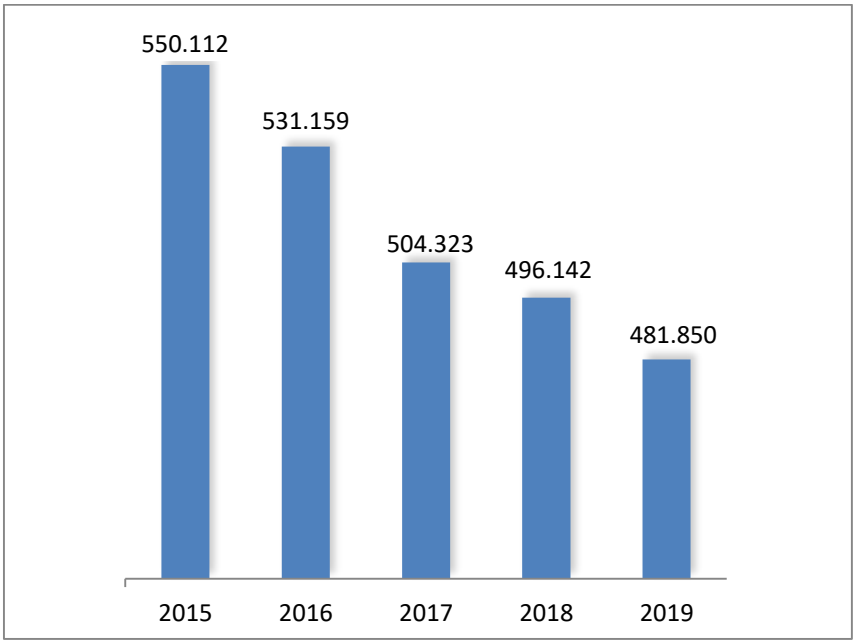
Uma nota explicativa foi publicada no documento, informando que, com o advento da Lei de Responsabilidade das Estatais, a SEST iniciou um minucioso

levantamento do número de estatais federais controladas pelo Banco do Brasil, CAIXA, ELETROBRAS e PETROBRAS. Após estudos internos e confirmação dos dados junto àquelas estatais, foi constatado o número de 208 empresas estatais federais ativas no segundo trimestre de 2019, sendo 147 subsidiárias pertencentes aos referidos grupos, 45 delas sediadas no exterior. Esse número passou a ser de 203 estatais em setembro de 2019, conforme dados apresentados na tabela 1.

Com relação ao quadro de pessoal das estatais, desde 2016, a política de pessoal implementada pela SEST tem sido de enxugamento da força de trabalho dessas empresas, no intuito de aumentar sua sustentabilidade, reduzir custos e elevar a produtividade do trabalho. O quadro de pessoal das estatais federais em 2015 era de 550.112 empregados. Em comparação a 2017, houve uma redução de 68.262 postos de trabalho, o que corresponde a uma diminuição de 12,4% do quantitativo de empregados. No último Boletim publicado pela SEST em setembro de 2019, o total de empregados registrados era de 481.150 (BRASIL, 2017c; BRASIL, 2019).

A redução do quantitativo de pessoal das estatais decorreu das desestatizações do período e da realização de programas de desligamento voluntário de empregados. A evolução do quadro de pessoal ao longo dos últimos cinco anos está exposta no Gráfico 1.

Gráfico 1: Decréscimo do Quadro de Pessoal das empresas estatais federais – 2015 a 2019.



Fonte: Elaboração própria, adaptado de gráfico publicado no 12˚ Boletim das Empresas Estatais Federais (BRASIL, 2019).

A respeito do monitoramento do desempenho financeiro das empresas estatais federais, a SEST publicou nos Boletins dos últimos anos uma crescente recuperação de sua saúde financeira. O lucro líquido das empresas foi de R$ 71,5 bilhões em dezembro de 2018, uma variação positiva de 46,4 bilhões em relação a dezembro de 2017, em que o resultado líquido foi de R$ 25,2 bilhões. Em dezembro de 2017, houve uma variação positiva em relação a dezembro de 2016 de R$ 21 bilhões. A Tabela 2 exibe a evolução do resultado líquido das estatais no período de 2016 a 2018.

Tabela 2: Resultado líquido das empresas estatais federais – 2016 a 2018

R$ Bilhões

Resultado Líquido	2016	2017	2018	Variação 2016 a 18
Setor Produtivo	-12,1	-2,6	39,3	**R$ 51,8 bi**
Setor Financeiro	19,6	30,4	30,9	**R$ 11,3 bi**
Dependentes*	-3	-2,7	1,2	**R$ 4,2 bi**
TOTAL	**4,6**	**25,1**	**71,5**	**R$ 66,9 bi**

Fonte: 12˚ Boletim das Empresas Estatais Federais (BRASIL, 2019).

Finalmente, houve redução de R$ 219,9 bilhões no endividamento das empresas estatais federais entre dezembro de 2015 e setembro de 2019. A variação foi decorrente, principalmente, da redução da dívida da PETROBRAS.

2.5 A LEI DE RESPONSABILIDADE DAS ESTATAIS

Esta seção tem por objetivo fornecer um panorama das principais determinações previstas na LRE, que afetaram a estrutura de governança das estatais, em especial o conselho de administração.

Não faz parte do escopo desta seção fazer uma análise descritiva das determinações do estatuto, mas sim fornecer elementos teóricos que serão utilizados nas análises dos resultados da coleta de dados, nas quais serão investigados os impactos iniciais da lei nos papéis do conselho de administração.

A primeira subseção explora os motivos que levaram à promulgação da lei, o seu objeto e abrangência. A subseção seguinte apresenta a nova estrutura de governança das estatais e as principais atribuições dos atores, considerando as exigências da LRE. A última subseção aborda as principais determinações da lei direcionadas aos conselhos de administração, em especial seus novos atributos e responsabilidades.

2.5.1 Histórico, objeto e abrangência da LRE

A Lei de Responsabilidade das Estatais, também intitulada Estatuto Jurídico das Empresas Estatais, foi publicada em junho de 2016 e regulamentada no mesmo ano pelo Decreto n˚ 8.945/2016. A lei preenche uma lacuna constitucional que perdurava desde a Emenda Constitucional nº 19 de 1998, que alterou o art. 173-§1 da Constituição Federal de 1988 e previu a edição de um estatuto jurídico sobre o funcionamento das empresas estatais (BRASIL, 2017c).

Além da exigência constitucional, a utilização das empresas estatais para propósitos descolados de sua função social ou a falta de monitoramento de seu desempenho pelo Estado deu causa à cobrança da sociedade por maior probidade, eficiência e transparência nas empresas estatais. Para isso, se fazia necessária uma regulamentação normativa que retomasse a confiança do Estado como acionista controlador, aprimorando a governança dessas instituições públicas. Foi nesse contexto de exigência constitucional e social que foi publicado o Estatuto Jurídico das Empresas Estatais ou Lei de Responsabilidade das Estatais (BRASIL, 2017c).

Antes da LRE, o nível de observância de princípios de governança nas estatais era variável, principalmente para aquelas não constituídas como sociedade anônima (S/A), ou para as estatais que, mesmo quando fundadas como S/A, consistem em empresas de capital fechado, como é o caso das empresas públicas, que não sofrem as pressões de mecanismos de governança do mercado, como os acionistas e os investidores. Desse modo, o estabelecimento de princípios de governança nessas empresas estava a cargo das determinações específicas de cada instituição, seus administradores e estatutos.

As estatais instituídas sob a forma de sociedade anônima, sejam elas empresas públicas ou sociedades de economia mista, sempre foram obrigadas a observar os

preceitos da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76), como, e.g., a instituição de uma assembleia geral e de um conselho de administração com no mínimo três membros. Especificamente sociedades de economia mista de capital aberto, e.g., como a Petrobrás, deviam, ainda, observar as regras de governança corporativa instituídas pela BM&FBovespa, ainda mais rígidas nos casos de empresas com interesse em negociar ações no Novo Mercado[16].

Porém, antes da LRE, não havia um regramento legal que instituísse regras de governança corporativa de observância obrigatória, especificamente, para as estatais. Alguns dos mandamentos impostos pela LRE são ainda mais rígidos do que os padrões impostos pelo Novo Mercado, como, por exemplo, é o caso da determinação de que os conselhos de administração das estatais devem ser compostos por, no mínimo, sete membros, sendo 25% deles independentes. De fato, o Novo Mercado impõe um número mínimo de cinco conselheiros para composição do conselho de administração, sendo apenas 20% deles independentes. A lei, portanto, reforçou princípios rígidos de governança corporativa de observância obrigatória para todas as estatais, indistintamente.

O LRE dispõe sobre o funcionamento das empresas estatais a partir de dois eixos temáticos:

a) Eixo 1: regime de contratações, específico e unificado, abrangendo obras, serviços, compras e alienações;
b) Eixo 2: regras de transparência e governança, envolvendo fiscalização; práticas de gestão de riscos; códigos de conduta; constituição, atribuições e funcionamento dos conselhos de administração; requisitos mínimos para nomeação de dirigentes; e avaliação de desempenho dos administradores.

A lei reforçou os poderes dos órgãos de controle, ampliou a transparência ativa na internet, criou canais de denúncia espontânea, institui treinamento anual para os administradores, e estabeleceu “linhas internas de defesa”, supervisionadas pelo

[16] O Novo Mercado é um segmento da BM&FBovespa destinado à negociação de ações de empresas que adotam, voluntariamente, práticas de governança corporativa adicionais às que são exigidas pela legislação brasileira. A listagem nesse segmento especial implica a adoção de um conjunto de regras societárias que ampliam os direitos dos acionistas, além da divulgação de políticas e existência de estruturas de fiscalização e controle.

Conselho de Administração, com membros independentes e apoio do Comitê de Auditoria (BRASIL, 2017c).

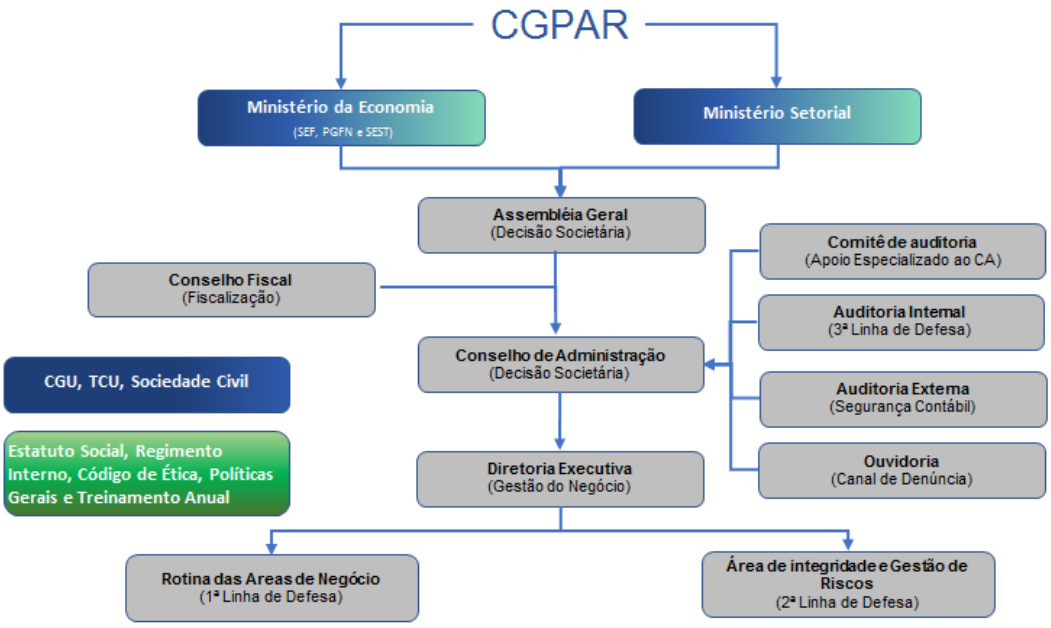
Na gestão, a LRE definiu critérios rígidos para indicação de administradores, imputou responsabilização à autoridade que não respeitar tais critérios, instituiu Comitê de Elegibilidade para avaliar as nomeações, tornou obrigatória a existência de metas empresariais vinculadas ao planejamento estratégico de longo prazo, limitou os gastos com publicidade e patrocínio, e exigiu transparência para a execução de políticas públicas (BRASIL, 2017c).

Com relação ao alcance de seus mandamentos legais, a LRE disciplina a atuação das empresas estatais brasileiras em todo o território nacional, sejam elas pertencentes a qualquer ente federativo, exploradoras de atividade econômica ou prestadoras de serviços públicos, sociedades de economia mista ou empresas públicas, de capital predominante público ou de capital exclusivo público, não dependentes ou dependentes, de controle direto ou indireto (BRASIL, 2017c).

2.5.2 Estrutura de governança das estatais federais após a LRE

O Decreto 8.945/16, que regulamentou a LRE, destaca a necessidade de responsabilização dentro das empresas estatais e de segregação de funções, no intuito de conferir maior transparência ao processo decisório e exatidão nos controles dos órgãos estatutários. Neste sentido, o decreto traz a delimitação de atuação das unidades que devem compor a estrutura de governança nas empresas estatais, que é apresentada na Figura 3.

Figura 3: Estrutura de Governança das Estatais Federais após a LRE



Fonte: Elaboração própria, com base em figura publicada na Revista das Estatais, 2. Ed. (BRASIL, 2017).

Os quadros azuis indicam os órgãos públicos responsáveis por acompanhar a atuação das estatais federais: o Ministério da Economia e o Ministério Setorial; a Controladoria Geral da União (CGU); o Tribunal de Contas da união (TCU); e a sociedade civil organizada. Já o quadro verde indica o conjunto de normas que regem as atividades dessas empresas: estatuto social; regimento interno; código de ética; e políticas gerais, como é o caso da política de transações com partes relacionadas. Por ocasião do novo estatuto jurídico, diversas estatais tiveram que adequar seus estatutos sociais e regimentos internos para se adequar aos novos dispositivos, bem como iniciaram a elaboração dos códigos e políticas exigidos pela LRE.

Os quadros cinzas indicam as instâncias típicas de companhias privadas, que são compostas por assembleia geral; conselho fiscal; conselho de administração, cujos órgãos de assessoramento são o comitê de auditoria, a auditoria interna, auditoria externa, e ouvidoria; diretoria executiva; rotina das áreas de negócios; e área de integridade e gestão de riscos.

Conforme explicado na seção anterior, as estatais com ações negociadas em bolsa de valores, principalmente aquelas com ações negociadas no Novo Mercado da BM&FBovespa, já eram obrigadas a estabelecer estruturas mais rígidas de governança, similares aquelas aplicadas pelas companhias privadas. Porém, mesmo

essas empresas foram impactadas por regras de governança mais rígidas advindas da LRE, como exemplificado anteriormente.

No caso das empresas públicas, estatais de capital fechado, a LRE trouxe mudanças significativas para sua estrutura de governança. Por exemplo, não havia nessas empresas a estrutura de auditoria externa, bem como não existiam os diversos comitês criados pela lei, e.g., os comitês de auditoria e de elegibilidade. A obrigatoriedade de instituição de uma área de integridade e gestão de riscos é mais uma novidade imposta pela LRE. A seguir, descrevemos as atribuições de cada órgão desta nova estrutura de governança.

A Assembleia Geral (AG) é o órgão decisório soberano da companhia, no qual se manifestam os acionistas, com poder para deliberar sobre todos os negócios da empresa. No caso das estatais federais, a União é representada por um membro da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), conforme disposto no decreto n° 89.309/1984[17]. A convocação de uma AG é necessária, e.g., nos casos de alteração do estatuto social da estatal.

O Conselho Fiscal (CF) é o órgão responsável pela fiscalização isenta das contas e demonstrações contábeis das estatais. O CF deve fiscalizar os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários. O CF também pode opinar sobre o relatório anual da administração e sobre as propostas dos órgãos da administração a serem submetidas à assembleia geral.

O Conselho de Administração (CA) é a unidade de representação estratégica e o guardião da governança corporativa nas estatais, com competências, deveres, requisitos e vedações para nomeação de seus membros explícitos na LRE e em seu decreto regulamentador. Todas as empresas estatais, ressalvadas as subsidiárias de capital fechado, devem ter um conselho de administração (Art. 31, Decreto n° 89.309/1984).

Ao CA cabe a orientação e supervisão da Diretoria Executiva, a qual fica encarregada da gestão diária da empresa. A LRE dispõe que é atribuição do conselho de administração, entre outras, aprovar e monitorar a estratégia de longo prazo da

[17] O decreto n° 89.309/1984 dispõe sobre a competência da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional para exercer a representação da União nas Assembleias-Gerais e promover a defesa e o controle dos interesses da Fazenda Nacional junto às empresas estatais.

estatal, proposta pela Diretoria, e promover anualmente a análise do atendimento das metas e resultados na execução do plano de negócios (art. 23, § 1˚, I e § 2˚).

A LRE estabeleceu três linhas internas de defesa, a serem supervisionadas pelo CA, quais sejam a rotina das áreas de negócios, por meio da implementação de práticas cotidianas de controle interno pelos administradores e empregados; a Área de Integridade e Gestão de Riscos (AIGR); e a Auditoria Interna.

A AIGR deve implementar e supervisionar os sistemas de gestão de riscos e de controle interno estabelecidos para a prevenção e mitigação dos principais riscos a que está exposta a estatal, inclusive os riscos relacionados à integridade das informações contábeis e financeiras e os relacionados à ocorrência de corrupção e fraude (Art. 18, inciso II da Lei n˚ 13.303/2016).

A Auditoria Interna, juntamente com a Ouvidoria e o Comitê de Auditoria (COAUD), por determinação da LRE, passaram a ser ligados diretamente ao CA. A Ouvidoria é o canal responsável pelo recebimento de denúncias internas e externas relativas ao descumprimento do Código de Conduta e Integridade e das demais normas internas de ética e obrigacionais (Art. 9, inciso II da Lei n˚ 13.303/2016).

O Comitê de Auditoria fica a cargo do monitoramento, avaliação e supervisão dos auditores independentes e internos, com o intuito de acompanhar a exposição ao risco da estatal. Além do COAUD, o Comitê de Exigibilidade auxilia o CA em suas indicações, bem como é responsável pela verificação da conformidade do processo de avaliação dos administradores e conselheiros fiscais. O CA poderá criar quantos comitês forem necessários para auxiliar em sua atuação (BRASIL, 2017c).

A atuação dos órgãos de controle externo e a ação da sociedade civil organizada também compõem a estrutura de governança das estatais. A Controladoria Geral da União (CGU), e.g., realiza auditorias regulares, a fim de verificar o atendimento das estatais às determinações da LRE e das resoluções da Comissão Interministerial de Governança Corporativa e de Administração de Participações Societárias da União (CGPAR).

Criada em 2007, por meio do Decreto 6.021, a CGPAR tem por objetivo aprovar diretrizes e estratégias relacionadas à participação acionária da União nas empresas

estatais federais e promover a eficiência da gestão e a adoção de boas práticas de governança corporativa nessas empresas (BRASIL, 2017c).

As matérias de que tratam as Resoluções da CGPAR incluem o estabelecimento da remuneração de dirigentes, de critérios para avaliação do desempenho econômico-financeiro, das práticas de gestão empresarial e de divulgação de informações e demonstrações financeiras, expectativa de retorno de capital e atuação de estatais federais enquanto patrocinadoras de planos de previdência complementar.

Com relação à supervisão, governança, gestão e controle das empresas estatais federais, essas seguem, desde 2019, um comando duplo no Brasil, dividido entre dois ministérios: o Ministério da Economia e o Ministério Setorial (MS). O ministério setorial da estatal é definido, como o próprio nome sugere, de acordo com o setor de atuação da empresa e é o responsável por definir as diretrizes e selecionar as políticas públicas a serem priorizadas pela estatal. Em geral, o MS indica a maioria dos membros da Diretoria Executiva da estatal e do Conselho de Administração (BRASIL, 2017c; FONTES FILHO; ALVES, 2018).

A segunda linha de comando das estatais é exercida, desde em 2019, pelo Ministério da Economia (ME)[18], por intermédio da Secretaria Especial da Fazenda (SF), da PGFN, e da SEST. Cabe à SF a gestão das participações acionárias da União, através de ações voltadas à gestão do ativo e dos atos societários, como participação em assembleias de acionistas, através de membro da PGFN. Além disso, a SF tem a prerrogativa de indicar e acompanhar um membro nos conselhos fiscais das empresas com participação da União.

A SEST foi criada em 2016 pelo Decreto n˚ 8.818/2016, com vistas a aperfeiçoar a atuação da União enquanto acionista das empresas estatais federais. A Secretaria é responsável pela coordenação e monitoramento da atuação das

[18] A Medida Provisória 870/2019, posteriormente convertida na lei n˚13.844/2019, estabeleceu a nova estrutura do governo federal. Dentro da organização dos órgãos da Presidência da República e dos ministérios, foi criado o Ministério da Economia (ME). O ME incorporou as atribuições do Ministério da Fazenda (MF), do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (MP), do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços (MDIC), e do Ministério do Trabalho (MT), entre outros.
Antes da criação do ME, a estrutura de governança das estatais compreendia um comando triplo: MF, MP e Ministério Supervisor. O MF e MP foram convertidos em secretarias especiais na estrutura do ME e conservam, praticamente, as mesmas atribuições e segregação de funções.

empresas estatais federais, através da promoção de melhorias na governança, transparência, desempenho econômico-financeiro, gestão de pessoas, e gestão de riscos dessas empresas. A SEST também coordena o Grupo Executivo da CGPAR.

Em novembro de 2017, a SEST lançou o Indicador de Governança (IG-SEST), uma ferramenta de acompanhamento contínuo que avalia o cumprimento dos requisitos legais e das diretrizes de governança estabelecidas pela LRE, por seu decreto regulamentador, pelas Resoluções da CGPAR, e por organismos internacionais como a OCDE e a coordenação entre Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul (BRICS).

Por fim, cabe registrar que, além da implementação da atual estrutura de governança determinada pela LRE, as estatais federais tiveram um prazo de até dois anos, após a publicação da lei em junho de 2016, para se adequarem às novas exigências em relação ao seu Estatuto Social, regimento interno, código de ética, e políticas gerais, como a Política de Conformidade e Gerenciamento de Riscos, a Política de Porta-Vozes, e a Política de Transações com Partes Relacionadas.[19] (BRASIL, 2017c).

2.5.3 A LRE e as mudanças nos determinantes dos papéis dos Conselhos de Administração das estatais federais

A Lei de Responsabilidade das Estatais, com base nas recomendações da OCDE, impôs uma série de exigências relacionadas aos determinantes dos papéis do conselho de administração das estatais. Mesmo antes da promulgação da LRE,

[19] A Fundação Dom Cabral (FDC) realizou um estudo, entre maio de 2017 e maio de 2018, com 160 conselheiros de 109 estatais da União, que representavam diversos segmentos econômicos. A Fundação pesquisou quatro atributos de governança corporativa: prestação de contas, transparência, *compliance*, e gestão de riscos. A prestação de contas foi o que apresentou melhor resultado, independentemente do segmento das estatais analisadas. Em contrapartida, a transparência obteve a menor média, resultado significativamente abaixo dos outros pilares, exceto o *compliance*.
As estatais do segmento financeiro foram as que mais se aproximaram do cumprimento da lei no período pesquisado. Já as empresas do setor de transporte, armazenamento e logística demonstraram estar mais defasadas em praticamente todos os quesitos analisados. O estudo concluiu que seria razoável que as estatais desse segmento, com menor competição e regulação, apresentassem um nível inferior de boas práticas de governança, risco e *compliance*. Os resultados da pesquisa foram corroborados pelos resultados do IG-SEST obtidos após uma rodada de avaliação das estatais federais realizada em novembro de 2018.
Fonte: SARDENBERG, Dalton; BRAGAGLIA, Maria. **Governança em estatais brasileiras: panorama atual e perspectivas**. Nova Lima, DOM: v.12, n.37, p. 54-59, jan./abr. 2019.

resoluções da CGPAR, publicadas em de maio de 2016, anteciparam algumas das inovações que seriam instituídas pela LRE, e posteriormente, regulamentadas pelo Decreto 8.945/2016.

Seguindo a tipologia proposta no estudo de Martins e Rodrigues (2005), neste item serão analisados os atributos do conselho de administração das estatais que sofreram alterações após a publicação da LRE e afetaram seus papéis e seu funcionamento. São eles: composição, características, estrutura, e processo de atuação.

Com relação à composição, a LRE dispõe que os conselhos de administração das estatais devem integrar no mínimo sete e no máximo onze membros. Antes da lei, as estatais A lei não prevê a garantia de inclusão de mulheres ou minorias étnicas na composição do órgão, mas assegura a participação de representante dos empregados e dos acionistas minoritários (Lei 13.303/ 2016, Art. 13, I, Art. 19).

Além disso, a LRE estabelece várias vedações a serem observadas na indicação de membros do CA, os quais não podem: exercer cargo de Ministro de Estado ou Secretário Estadual e Municipal; ser dirigente estatutário de partido político e titular de mandato no Poder Legislativo de qualquer ente da federação, ainda que licenciados do cargo; exercer cargo em organização sindical, ou serem representantes de órgão regulador ao qual a estatal se sujeita; estar vinculados à estrutura decisória de partidos políticos[20]; e ter qualquer conflito de interesse com a pessoa político-administrativa controladora da estatal. E, caso o conselheiro seja membro da administração pública, deverá observar o limite de duas remunerações em conselhos (Lei 13.303/ 2016, Art. 17, III, § 2º, § 4º, Art. 20).

As características do conselho estão relacionadas à experiência e formação dos conselheiros, e à sua independência. Quanto aos dois primeiros, de acordo com

[20] A Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado analisa o Projeto de Lei do Senado n° 167/2018, que altera as regras para a nomeação de diretores e membros dos conselhos de administração das empresas públicas, a fim de permitir que ministros, secretários estaduais e municipais, dirigentes de partidos e representantes sindicais indiquem nomes para os cargos.
A proposta do senador João Alberto Souza (MDB-MA) altera a Lei 13.303/2016 para proibir apenas o acesso aos cargos de funcionários da agência reguladora à qual a estatal esteja sujeita; de titulares de mandato no Poder Legislativo; e de pessoas que tenham ou possam ter conflito de interesse com a empresa ou a sociedade de economia mista.
Fonte: Agência Senado.
Disponível em https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2018/08/22/projeto-reduz-exigencias-da-lei-de-responsabilidade-das-estatais. Acesso em 11/07/2019.

a LRE, os membros dos conselhos de administração das estatais devem ser escolhidos entre cidadãos de reputação ilibada e de notório conhecimento, com comprovada experiência profissional, e formação acadêmica compatível com o cargo. Ademais, devem realizar treinamentos anuais de reciclagem dos assuntos relacionados às suas funções, como requisito mínimo para recondução ao cargo (Lei 13.303/ 2016, Art. 17, I, II, e III).

Quanto à independência, a lei determina que o acionista controlador deve preservar a independência do CA no exercício de suas funções. Os conselhos devem respeitar o percentual de no mínimo 25% dos membros serem independentes. A LRE, nesse sentido, foi mais rigorosa do que as regras do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, que exigem que os conselhos de administração sejam compostos por no mínimo 20% de membros independentes (Lei 13.303/ 2016, Art. 14, II, Art. 22).

O atributo estrutura se refere à organização do conselho, divisão do trabalho, formação de comitês e eficiência de suas operações. Segundo Martins e Rodrigues (2005), esses atributos se materializam na quantidade e nos tipos de comitês que os conselhos formam nas empresas, e no fluxo de informações entre os conselheiros e a estrutura de governança corporativa.

Conforme visto na seção anterior, a LRE, a partir da clara definição e ampliação dos papéis dos conselhos de administração, definiu, dentro da nova estrutura de governança das estatais, a criação de comitês de assessoramento ao CA, como é o caso do Comitê de Exigibilidade e o Comitê de Auditoria. Ainda assim, o órgão poderá criar quantos comitês julgar necessário para auxiliá-lo no exercício de suas atribuições de monitoramento da gestão e direcionamento estratégico da estatal.

Quanto ao processo de atuação do CA, caracterizado pelo fluxo de informações entre conselheiros e a estrutura de governança da estatal, a Figura 3 apresentada na seção anterior demonstra as ligações entre o CA, a Diretoria Executiva e os demais órgãos que compõe a estrutura. As mudanças advindas da LRE nos papéis do CA tornam evidente o aumento das atribuições de monitoramento e controle, bem como a importância de exercer o papel de direcionamento estratégico.

A LRE determina que o conselho de administração assuma o protagonismo enquanto guardião dos interesses do Estado e evidencia as responsabilidades do

órgão pela supervisão, avaliação e aprovação da estratégia de longo prazo da estatal, bem como das ações da administração; avaliação e aprovação dos relatórios de gestão e administração; subscrição da Carta Anual de Políticas Públicas, supervisão da integridade das informações contábeis e financeiras; implementação de políticas organizacionais diversas; monitoramento dos sistemas de gestão de riscos e controle interno; monitoramento da elaboração e aprovação de códigos de conduta e integridade; e supervisão da execução de práticas de transparência e governança determinadas pela LRE.

3. METODOLOGIA

3.1 ABORDAGEM DE PESQUISA

Cada abordagem de pesquisa é projetada para explorar questões de pesquisa específicas. As três abordagens comuns para a realização de pesquisas são os métodos quantitativos, qualitativos e mistos. Os pesquisadores geralmente selecionam o método quantitativo para responder a questões de pesquisa que requerem dados numéricos, o método qualitativo para questões de pesquisa que exigem dados textuais e os métodos mistos para questões de pesquisa que demandam dados numéricos e textuais (WILLIAMS, 2007). O Quadro 3 a seguir sintetiza essas três abordagens.

Quadro 3: Características da Pesquisa Qualitativa, Quantitativa e de Métodos Mistos

	Qualitativa	**Quantitativa**	**Métodos mistos**
Estratégias de investigação	Fenomenologia, teoria embasada, etnografia, estudo de caso e narrativa	Questionários e experimentos	Sequencial, concomitante, e transformadora
Métodos	Métodos emergentes, questões abertas, dados de entrevista, de observação, de documentos e audiovisuais, análise de texto e de imagem	Questões fechadas, abordagens predeterminadas, e dados numéricos	Questões abertas e fechadas, abordagens emergentes e predeterminadas, e dados e análises qualitativos e quantitativos
Práticas de Pesquisa	Coleta significados do participante, concentra-se em um único conceito ou fenômeno, estuda o contexto ou o ambiente do participante, faz interpretações dos dados	Testes ou verificações de teorias ou explicações, identifica variáveis a serem estudadas, relaciona variáveis a questões e hipóteses, observa e mede informações numericamente, utiliza abordagens imparciais, emprega procedimentos estatísticos	Coleta dados qualitativos e quantitativos, desenvolve uma racionalidade para integrá-los, integra dados em diferentes estágios da investigação, apresenta elementos visuais dos procedimentos utilizados no estudo, emprega as práticas de ambas abordagens de pesquisa qualitativa e quantitativa

Fonte: elaboração da autora, adaptado de Creswell (2007).

A pesquisa qualitativa baseia-se nas percepções e experiências que os participantes têm do fenômeno estudado e gera significados a partir de dados coletados em campo, no intuito de entender como e por que as coisas ocorrem. Esse tipo de abordagem removeu a pesquisa social da ênfase na explicação de causa e efeito e a colocou no caminho da interpretação pessoal. (Yin, 2001; CRESWELL, 2007, STAKE, 2011).

A pesquisa quantitativa é empregada com a finalidade de testar teorias objetivas, com o uso de hipóteses e mensuração, através da medição de dados numerados com a utilização de procedimentos estatísticos. Ao escolher a estratégia experimental, o pesquisador testa uma teoria, especificando hipóteses e a coleta de dados é empregada para apoiá-las ou refutá-las (CRESWELL, 2007).

Já a pesquisa de métodos mistos é uma abordagem de investigação que associa as formas qualitativa e quantitativa de investigação, a fim de agregar mais acurácia ao estudo e até mesmo ampliar os resultados obtidos na primeira abordagem. Pode ser uma alternativa aos problemas de pesquisa que têm necessidade de explorar e explicar, fornecendo uma compreensão ampliada da questão ao elaborar ou expandir as descobertas de um método com outro método (CRESWELL, 2009).

Esta pesquisa pode ser considerada qualitativa-quantitativa, ou de métodos mistos, como ensina Creswell (2007), pois incorpora elementos de ambas abordagens. Enquadra-se na estratégia exploratória sequencial porque sua coleta de dados é conduzida em duas fases.

Inicialmente, a pesquisa privilegia a abordagem qualitativa, pois, conforme explica Stake (2011, p. 21), “seu raciocínio se fundamenta, essencialmente, na percepção e na compreensão humana”. A segunda fase da pesquisa fornece uma descrição quantitativa do fenômeno estudado, através da coleta e análise de dados qualitativos com tratamento quantitativo. Os resultados dessas duas fases são integrados durante a fase de interpretação.

De acordo com o que ensina Gil (2002), este estudo tem natureza exploratório-explanatória. Pois, no intuito de perseguir seu objetivo-geral, o estudo, inicialmente, assume um caráter exploratório, já que pretende estudar um fenômeno contemporâneo e entendê-lo sob uma ótica pouco explorada, tendo em vista haver escassos ou nenhum estudo que pretenda entender os papéis dos conselhos de administração das estatais federais brasileiras, bem como estudar por que a Lei 13.303/2016 foi criada. Ademais, esse estudo pretende se debruçar no fenômeno do dia-a-dia da prática de um Conselho de Administração, através de uma abordagem explanatória, para entender como as recentes mudanças, advindas da Lei de Responsabilidade das Estatais, impactaram o funcionamento do CA e seus papéis.

Desse modo, o trabalho foi iniciado com uma revisão bibliográfica sobre os três grandes temas da pesquisa, quais sejam “papéis do Conselho de Administração”, “empresas estatais federais brasileiras”, e “Lei de Responsabilidade das Estatais”, com o intuito de adquirir conhecimento geral no assunto. Tal revisão possibilitou identificar os papéis fundamentais exercidos pelo CA das estatais, de acordo com os principais teóricos, legislações e códigos de governança corporativa, bem como entender a problemática das estatais, na perspectiva do novo marco legal que emanou da LRE.

Na primeira fase da coleta de dados da pesquisa foram realizadas entrevistas que tiveram o intuito de entender o fenômeno estudado sob o aspecto dos significados e percepções individuais de participantes que o vivenciam sob diferentes perspectivas. Para isso, foi elaborado um questionário com perguntas divididas em cinco categorias: (1) papéis do conselho de administração; (2) desafios e limitações do CA nas estatais; (3) impactos iniciais da LRE nos conselhos de administração das estatais; (4) contribuições e pontos de melhoria da LRE; e (5) fatores que levaram à publicação da LRE.

A revisão de literatura e a análise dos resultados das entrevistas permitiram a formulação da seguinte hipótese: **a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração**.

De modo a testar a hipótese de pesquisa, bem como ampliar os resultados obtidos nas entrevistas, a segunda fase da coleta de dados compreendeu a pesquisa documental das pautas das reuniões do CA da FINEP, as quais contêm as deliberações e assuntos para conhecimento tratados nas reuniões. Foi examinado o período de janeiro de 2015 a dezembro de 2019.

Nesta etapa, buscou-se, por meio do emprego da técnica de análise de conteúdo, delinear o retrato do conselho de administração de uma estatal na sua atuação prática. Os papéis exercidos pelo conselho em cada discussão ou deliberação constante nas pautas das reuniões foram categorizados utilizando-se um modelo proposto pela pesquisadora, com base nos achados das fases anteriores. Essencialmente, o objetivo foi de investigar a frequência dos papéis de “direcionamento estratégico” e de “monitoramento e controle” no intervalo pesquisado.

No tópico 3.4, os procedimentos de coleta de dados serão descritos detalhadamente.

3.2. ESTRATÉGIA DE INVESTIGAÇÃO

Stake (1995) entende que as duas principais aplicações do estudo de caso são obter as descrições e interpretações de outros. Ele concebe os pesquisadores do estudo de caso como intérpretes e coletores de interpretações, o que os obriga a comunicar o conhecimento reunido por eles por meio da investigação realizada.

Segundo Yin (2001), o estudo de caso investiga um fenômeno contemporâneo no seu contexto do mundo real, especialmente quando as fronteiras entre fenômeno e contexto talvez não estejam claramente evidentes. O autor ressalta a utilidade da estratégia de investigação do estudo de caso quando a pergunta de pesquisa requer o entendimento de um fenômeno social complexo. Especialmente, se as questões de pesquisa referem-se a indagações do tipo “como” e “por que”.

Por isso, nesta pesquisa foi definido como estratégia de investigação o estudo de caso. Para estudar um caso real e específico, a estatal federal FINEP foi escolhida devido à proximidade com a pesquisadora, pois ela faz parte do corpo funcional da empresa e, por isso, tem interesse específico em explorar o fenômeno estudado na instituição. Além disso, o acesso a documentos, a informações, e a pessoas essenciais para obtenção de esclarecimentos foi facilitada por esse motivo.

Com relação à escolha de um caso único, os limites mais destacados dessa metodologia têm sido a falta de regras definidas para a inferência de generalização dos dados obtidos e a representatividade do caso (validade externa). Porém, Stake (2000), ao refletir sobre a utilização de casos únicos, argumenta que as generalizações que derivam da comparação entre dois casos são menos confiáveis do que aquelas resultantes da análise em profundidade de um caso único. Isto porque o caso único permite uma compreensão mais precisa das circunstâncias em que os fenômenos ocorreram e, portanto, tendem a ser mais confiáveis.

Ademais, o autor defende que o principal papel dos pesquisadores do estudo de caso não é fornecer generalizações, mas ilustrar o caso de forma adequada,

captando suas características únicas. Para isso, os pesquisadores coletam informações detalhadas usando uma variedade de procedimentos de coleta de dados durante um período de tempo prolongado (STAKE, 2000).

Esta pesquisa utilizou a revisão bibliográfica previamente desenvolvida como modelo para comparar os resultados empíricos do estudo do caso da FINEP, obtidos por meio de métodos qualitativo e quantitativo de análise, em que houve triangulação[21] de fontes de dados, através de coleta e análise de dados qualitativos e quantitativos.

3.3 CONTEXTO E DESCRIÇÃO DO CASO

3.3.1 A FINEP: descrição da empresa pública e de sua função social

A FINEP é uma empresa pública federal não dependente, vinculada ao Ministério de Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações (MCTIC) e criada com fundamento no Decreto-Lei nº 200 de 1967. A Financiadora faz parte do Setor Produtivo Estatal Federal (SPE), grupo que engloba as empresas estatais federais produtoras de bens e serviços, tais como insumos básicos, serviços, pesquisa e desenvolvimento, geração, transmissão e distribuição de energia e transportes. Esse grupo de estatais que fazem parte do SPE é regido pela Lei nº 6.404/1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações.

A programação e execução orçamentárias da FINEP, pelo fato de ser empresa pública, são realizadas através do Programa de Dispêndios Globais (PDG)[22],

[21] A triangulação refere-se ao uso de múltiplos métodos, técnicas de coleta ou fontes de dados para obter os dados mais completos e detalhados possíveis sobre o fenômeno estudado, na tentativa de superar parcialmente as deficiências que decorrem de um único método. Nesta pesquisa, além de entrevistas, foi realizada uma análise documental a fim de corroborar os resultados obtidos nas entrevistas. Alguns autores acreditam que a "triangulação" não se limita unicamente à validade, mas permite um retrato mais completo e holístico do fenômeno estudado (AZEVEDO, OLIVEIRA, GONZALEZ, ABDALLA, 2013).

[22] A Constituição Federal estabelece, em seu art. 165, § 5º, inciso II, que a lei orçamentária anual compreenderá, entre outros, o Orçamento de Investimento das empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto, excetuadas aquelas cuja programação conste integralmente no Orçamento Fiscal ou no da Seguridade Social. Assim, juntamente com os Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social, o Orçamento de Investimento das empresas estatais compõe o Orçamento Geral da União.
O PDG é elaborado concomitantemente com o Orçamento de Investimento e compreende a proposta orçamentária a ser apresentada pelas empresas do Setor Produtivo Estatal à SEST para negociação e estabelecimento de metas, com vistas a otimizar o desempenho empresarial e à fixação de limites de dispêndios globais. O documento compreende todas as fontes de recursos e todos os dispêndios

aprovado internamente pela Diretoria Executiva e pelo Conselho de Administração e, posteriormente, pelo MCTIC e pela SEST.

De acordo com seu estatuto social, cuja revisão foi aprovada em fevereiro de 2018, a fim de atender às exigências da nova Lei de Responsabilidade das Estatais, a FINEP tem por objeto social apoiar estudos, projetos e programas de interesse para o desenvolvimento econômico, social, científico e tecnológico do país, considerando as metas e prioridades setoriais estabelecidas nos planos do Governo Federal.

A empresa pública gerencia recursos para o apoio à cadeia de inovação brasileira em diversos setores da economia, em áreas temáticas consideradas prioritárias, como infraestrutura de pesquisa, biotecnologia, ciências biomédicas, nanotecnologia, indústria 4.0, e internet das coisas, entre outras.

O fomento à pesquisa e inovação é realizado por meio da combinação de financiamentos reembolsáveis, não reembolsáveis e de investimentos direto e indireto em empresas, provenientes de diferentes fontes – recursos próprios, de terceiros e do orçamento fiscal. A FINEP também atua de forma descentralizada através de parcerias com instituições financeiras de desenvolvimento regional e instituições estaduais de apoio (FINEP, 2018a).

Além disso, a FINEP exerce a função de secretaria executiva do Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (FNDCT)[23] desde 1971, responsabilizando-se por todas as atividades de natureza administrativa, orçamentária, financeira e contábil.

O Quadro 4 descreve os instrumentos financeiros operados pela FINEP.

previstos para o ano de referência, no “regime de competência”, devendo guardar concordância com os registros contábeis.

[23] O Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (FNDCT), criado em 1969, é um fundo de natureza contábil que tem como objetivo financiar a inovação e o desenvolvimento científico e tecnológico, com vistas a promover o desenvolvimento econômico e social do país.

Quadro 4: Instrumentos financeiros da FINEP

Unidade Operacional	Instrumentos Financeiros
Finep Instituição financeira	Unidade responsável pela operacionalização do Instrumento de Financiamento Reembolsável e de Investimentos, este último quando executado com Recursos Próprios (caso do Fundo de Investimento em Participações "FIP Inova Empresa" e do Finep Startup).
Secretaria Executiva do FNDCT	Gere a operação dos Instrumentos Não Reembolsáveis do FNDCT (convênio e subvenção econômica) e de Investimentos (aqui está incluída a ação de Participação no Capital do FNDCT).
Gestora de Recursos de Terceiros	Nesta unidade operacional estão contempladas as descentralizações de recursos para a Finep, voltadas para a operacionalização de: • Instrumento Não Reembolsável apoiados com as fontes FUNTTEL, FNS, Agência Nacional do Cinema (ANCINE), Ministério do Trabalho e do Emprego (MTE) e MTUR – Ministério do Turismo, BID e outras, e; • Instrumento Reembolsável apoiado com a fonte ANCINE. Para a operacionalização dos referidos instrumentos a Finep recebe (regra geral) taxa de administração específica, atuando como Agente Financeiro dos mesmos.

Fonte: Carta Anual de Políticas Pública da FINEP – 2018-2019.

O planejamento estratégico da FINEP para o período de 2010 a 2025 tem como referência os pilares dispostos no Quadro 5.

Quadro 5: Referencial estratégico da Finep

Missão
Promover o desenvolvimento econômico e social do Brasil por meio do fomento público à Ciência, Tecnologia e Inovação em empresas, universidades, institutos tecnológicos e outras instituições públicas ou privadas.
Visão
Transformar o Brasil por meio da inovação.
Perfil de Atuação
Atuar em toda a cadeia da inovação, com foco em ações estratégicas, estruturantes e de impacto para o desenvolvimento sustentável do Brasil.
Valores
Visão Estratégica, Compromisso Público, Excelência na Gestão, Valorização do seu Capital Humano e Atitude Inovadora.

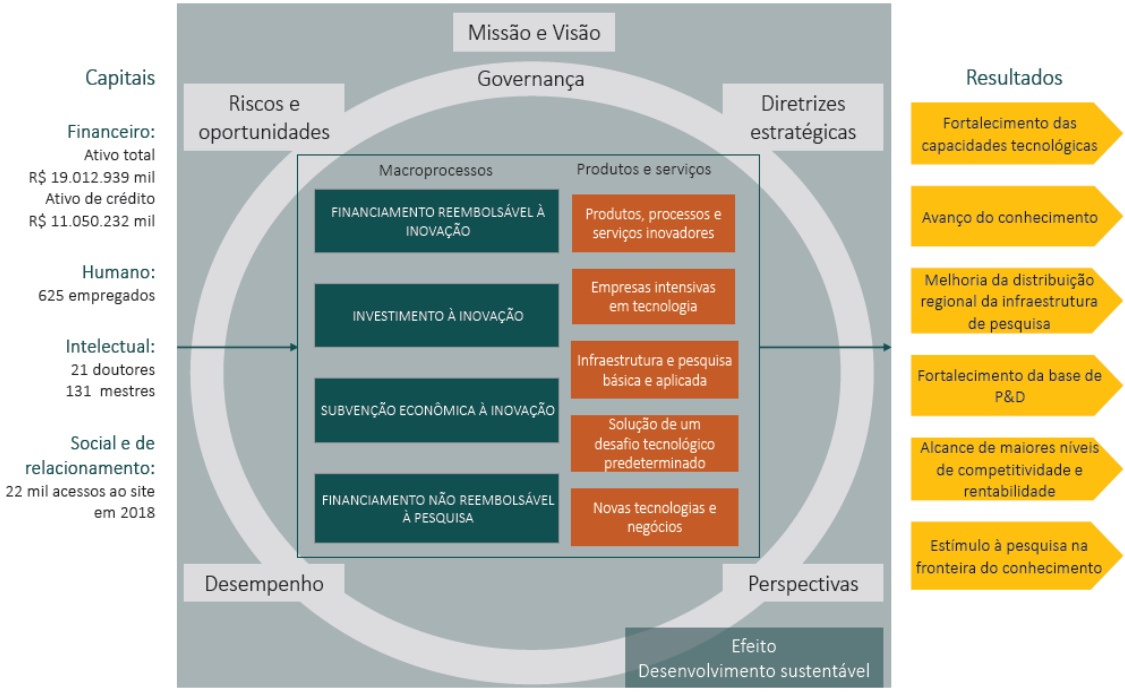
Fonte: elaboração da autora, adaptado de Finep (2018).

Conforme disposto na LRE, o monitoramento das metas e iniciativas da estatal deve contemplar o desenvolvimento de atividades que atendam aos objetivos de políticas públicas, explícitos na Carta Anual de Políticas Públicas da estatal. Desse

modo, a empresa atua alinhada às prioridades consignadas no Plano Plurianual[24] (PPA) para o MCTIC e na Estratégia Nacional de Ciência, Tecnologia e Inovação (ENCTI).

O modelo de negócios da FINEP disposto na Figura 4 retrata seu perfil de atuação, ativos e resultados esperados.

Figura 4: Modelo de negócios da FINEP



Fonte: Relatório Integrado da FINEP – 2018.

Os resultados corporativos que estão associados aos direcionadores estratégicos da empresa são monitorados trimestralmente pelos administradores da estatal, por meio de indicadores relativos aos objetivos definidos na discussão estratégica anual da FINEP. O painel de indicadores é apresentado e discutido, cumulativamente, no comitê de planejamento, nas reuniões da diretoria e dos conselhos de administração e fiscal da estatal. O resultado desta dinâmica é expresso por meio de recomendações de ações preventivas e corretivas para as diferentes unidades da empresa e, quando necessário, orientam a repactuação de metas.

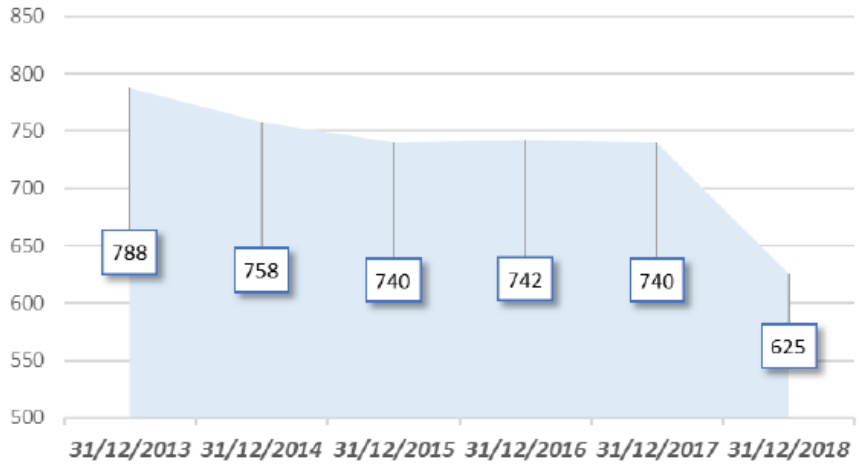
[24] A Finep não é responsável direta por programas no PPA, porém contribui para a execução de alguns objetivos e metas do Plano direcionadas ao MCTIC, em especial para aqueles que compõem o Programa 2021 – Ciência, Tecnologia e Inovação.

3.3.2 Estrutura física e quadro de pessoal

A FINEP possui seis instalações: o escritório central no Rio de Janeiro, os escritórios regionais em São Paulo, Fortaleza, Belém e Florianópolis, e a sede em Brasília. A unidade do Rio de Janeiro concentra, além das atividades operacionais, as funções administrativas e de gestão da empresa. Já a unidade Brasília tem como atribuições principais o apoio e a representação institucional perante órgãos do poder público, entidades privadas, organismos internacionais e demais instituições localizadas na capital federal, inclusive a FIPECq, que é a Entidade Fechada de Previdência Complementar patrocinada pela FINEP para seus empregados.

A evolução do quadro de pessoal da FINEP no período de 2014 a 2018 registrou sucessiva redução. Entre 2013 e 2016, houve redução de 788 para 742 pessoas. Em 2018, devido ao Programa de Demissão Assistida, 117 empregados foram desligados, reduzindo o quadro de pessoal para 625 empregados. O Gráfico 2 demonstra o quantitativo de empregados no período de 2013 a 2018.

Gráfico 2: Evolução do quadro de pessoal da FINEP – 2013 a 2018.



Fonte: Relatório da Administração da FINEP - 2018.

A maioria do corpo funcional está concentrada no escritório do Rio de Janeiro, representando 91% do total. Na unidade de São Paulo, estão alocados 6% dos empregados, e os demais na sede em Brasília e nos escritórios regionais.

3.3.3. Estrutura de controles internos, gerenciamento de riscos e governança

A atual estrutura de controles internos e de gerenciamento de riscos da FINEP foi constituída em atendimento aos mandamentos da LRE e é conduzida por todos os níveis da empresa e possui três linhas de defesa, quais sejam a totalidade de suas unidades organizacionais, a Área de Conformidade, Integridade e Gestão de Riscos (ACIR) e a Auditoria Interna.

A ACIR foi criada em 2016, com a finalidade de robustecer o sistema de governança da FINEP, adequando-a aos novos normativos jurídicos referentes à Lei Anticorrupção, à Lei de Responsabilidade das Estatais e seu decreto regulamentador (n˚ 8.945/2016). A área é responsável pela implantação do processo de gestão de riscos e do Programa de Integridade da empresa, além da Política de Gestão de Riscos. Além disso, atua em conjunto com o Comitê Executivo para Gestão de Riscos (CGR) e as ações sob sua responsabilidade devem ser submetidas à Diretoria Executiva e ao Conselho de Administração.

A Política de Gestão Integrada de Riscos foi implementada em 2017 e tem por objetivo a melhoria contínua em procedimentos para identificar, monitorar e mitigar riscos organizacionais, garantir o cumprimento de regras, controlar desvios e preservar a confidencialidade, integridade, disponibilidade e autenticidade das informações.

Já o Programa de Integridade compreende um sistema abrangente de medidas relacionadas à ética e integridade, tais como o Código de Ética, canais de denúncia, registros contábeis fidedignos, controles internos eficazes, aplicação de normativos que tratem da prevenção à fraude, regras sobre doações e patrocínios. Uma das atribuições conferidas pela LRE ao conselho de administração é a aprovação do código de ética da estatal. Por isso, o Código de Ética da FINEP foi revisado e aprovado pelo CA em abril de 2019.

A Auditoria Interna já existia na FINEP antes da LRE. Porém, suas atribuições foram ampliadas pela lei, principalmente as tocantes à gestão de riscos. Desse modo, o órgão possui como responsabilidade a aferição da adequação do controle interno e a efetividade do gerenciamento dos riscos. Suas atividades são elaboradas com base

em Plano Anual de Atividades, que é aprovado pelo Conselho de Administração, mais uma obrigatoriedade advinda da LRE.

De acordo com a LRE, os administradores são responsáveis por observar e supervisionar sistematicamente o processo de gestão de riscos e de controles internos estabelecidos para a prevenção e a mitigação dos principais riscos aos quais a FINEP está exposta, visando zelar pela continuidade da operação da empresa. A estatal conta ainda com a fiscalização exercida pelo seu Conselho Fiscal e pelos órgãos de controle, como a Controladoria Geral da União (CGU), o Tribunal de Contas da União (TCU) e Ministério Público Federal (MPF).

Com o objetivo de adequar sua estrutura de governança corporativa à evolução dos normativos internos criados em atendimento à Lei de Responsabilidade das Estatais, a empresa alterou o seu Regimento Interno e, em 2017, foi criada a Assembleia Geral de Acionistas (AG), órgão máximo de orientação e direção, e o Comitê de Auditoria (COAUD), o qual é vinculado ao Conselho de Administração (CA), que é o órgão colegiado responsável pela orientação estratégica e pela supervisão do sistema de governança da FINEP.

Em fevereiro de 2018, quando o novo Estatuto Social da FINEP foi aprovado, houve novas alterações na estrutura de governança. Em atendimento aos mandamentos da LRE, alguns órgãos que eram ligados à Presidência, passaram a ser vinculados ao Conselho de Administração. Este foi o caso da Ouvidoria. Já a Comissão de ética passou a ser independente, sem vínculo com os demais. No mesmo ano, foram atualizados os normativos referentes à Ouvidoria, ao risco socioambiental e ao Processo Administrativo Disciplinar, além dos regulamentos do Comitê de Integridade, Comitê de Segurança e Comitê de Risco. A Figura 5 exibe a atual estrutura de governança da estatal.

Figura 5: Estrutura de governança corporativa da FINEP

Fonte: Relatório de Gestão FINEP – 2018.

Com relação ao Conselho de Administração, que, conforme já visto na revisão de literatura, sofreu profundas alterações em seus atributos e responsabilidades a partir da publicação da LRE, a FINEP foi compelida a realizar modificações na sua composição, características e estrutura e de trabalho.

Quanto à composição e à característica “independência”, a determinação da LRE de o conselho de administração ser constituído de no mínimo sete membros, dos quais 25% sejam independentes, foi cumprida pela FINEP em julho de 2018, quando foram nomeados os dois conselheiros independentes e o CA passou a ter sete membros. A garantia de representação dos empregados no CA, obrigatória a partir da LRE, já era um item atendido pela FINEP.

As características “formação” e “experiência” já restavam cumpridas pelos conselheiros em cumprimento de mandato. Quanto aos treinamentos de execução obrigatória pelos administradores e conselheiros fiscais, demandados pela LRE e seu decreto regulamentador, a partir de 2017, a FINEP passou a realizar diversos cursos para cumprir tais exigências. A fim de garantir o cumprimento das regras de nomeação de administradores e conselheiros fiscais advindas da LRE e do seu decreto regulamentador, a FINEP instituiu, em 2017, um Comitê de Exigibilidade para auxiliar sobre o preenchimento dos requisitos e a ausência de vedações.

Os atributos “estrutura” e “processo de atuação” do CA, caracterizados pelo número de comitês de assessoramento e pelo fluxo de informações entre conselheiros e a estrutura de governança da estatal, foram adaptados às exigências da LRE a partir das modificações no Regimento Interno e no Estatuto Social da estatal, ocorridas entre os anos de 2017 e 2019.

Nos meses de abril e maio de 2018, quando as entrevistas relativas à primeira fase da coleta de dados da pesquisa foram realizadas, o Conselho de Administração da FINEP era composto por cinco membros, os quais estão descritos no Quadro 6.

Quadro 6: Membros do Conselho de Administração da FINEP – Abril e Maio de 2018

Álvaro Toubes Prata Representante do Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações – (MCTIC) e Presidente do CA
Francisco Gaetani Representante do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão – MP
Cláudia Aparecida de Souza Representante do Ministério da Fazenda – MF
Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque Presidente da Finep
Maurício Marques Representante Titular dos Empregados da Finep

Fonte: elaboração própria.

A FINEP possui, ainda, em sua estrutura de governança, o Conselho Consultivo e o Conselho Fiscal (CF), ambos são órgãos de assessoramento estratégico do CA que já existiam antes da LRE. O primeiro é composto, atualmente, por 55 membros não remunerados que se reúnem a cada quatro meses. O CF é responsável por sugerir ao CA e à Diretoria Executiva diretrizes, estratégias e áreas prioritárias de atuação e projetos; elaborar estudos técnicos; sugerir fontes de captação de recursos destinadas à concretização dos objetivos da FINEP; e consolidar a imagem do escopo de atuação da FINEP perante a sociedade.

O segundo é um órgão permanente de fiscalização da administração da estatal, de atuação colegiada e individual, cujos membros se reúnem mensalmente e são escolhidos pelo MCTIC e pela Secretaria Especial da Fazenda. Entre as principais atribuições está a emissão de parecer sobre o Relatório Anual da Administração e as demonstrações financeiras do exercício social.

No Relatório de Gestão da FINEP emitido em 2019, relativo ao ano de 2018, a Administração descreve o esforço realizado pela estatal, desde 2017, para atender às determinações da LRE, sua regulamentação e às Resoluções da CGPAR. A FINEP alcançou em novembro de 2018 o Nível 1 (que consiste na nota mais alta dentre os 4 níveis existentes) no Indicador de Governança da SEST (IG-SEST). Este indicador tem como objetivo fundamental acompanhar o desempenho da qualidade da governança das empresas estatais federais, para fins de mensuração do cumprimento dos requisitos exigidos pela Lei nº 13.303/ 2016, regulamentada pelo Decreto nº 8.945/2016, e diretrizes estabelecidas nas Resoluções da CGPAR.

3.4 MÉTODOS DE COLETA DE DADOS

Segundo Creswell (2014), o estudo de caso envolve uma coleta de dados em profundidade e com múltiplas fontes de informação, em determinado contexto. Conforme já mencionado, a coleta de dados desta pesquisa foi dividida em duas partes: as entrevistas e a análise documental. Nos próximos tópicos serão detalhados os procedimentos realizados em cada etapa.

3.4.1 Entrevistas

Na primeira parte da coleta de dados, foram realizadas entrevistas semiestruturadas com a finalidade de encorajar os participantes a discutir os temas propostos livremente.

Para May (2004), as entrevistas são capazes de enriquecer a compreensão do pesquisador acerca de opiniões, experiências, atitudes e sentimentos das pessoas. O autor alerta que, especialmente as entrevistas semiestruturadas, podem prejudicar a padronização e a comparabilidade de informações. Contudo, elas permitem o estabelecimento de um diálogo mais profundo entre o entrevistador e o entrevistado. Ademais, as entrevistas semiestruturadas são valiosas porque algumas respostas não são antecipadas pelo pesquisador, como também permitem que haja certa flexibilidade para que ele pergunte diretamente aos participantes “por quê?” ou “como?”.

Com relação à seleção da amostra, conforme defende MAXWELL (1997), uma amostra intencional foi selecionada. Isso porque as pessoas, deliberadamente escolhidas, tinham informações valiosas para compartilhar sobre o tema objeto deste estudo de caso, que não poderiam ser providas por indivíduos escolhidos de forma probabilística.

Neste caso, a pesquisadora também seguiu as orientações de Yin (2014), que alerta que a opção mais desejável deve ser sempre a revelação das identidades, tanto dos entrevistados quanto das organizações. Bem como de Creswell (2014, p. 189-190), o qual afirma que na “pesquisa qualitativa, a ideia é selecionar propositalmente participantes ou locais (ou documentos ou materiais gráficos) mais indicados para ajudar o pesquisador a entender o problema e a questão de pesquisa”.

Ainda, conforme preceitua Maxwell (1997), uma pequena amostra, sistematicamente selecionada pela tipicidade e relativa homogeneidade, proporciona mais confiança de que as conclusões representam os membros médios da população, do que uma amostra do mesmo tamanho escolhida aleatoriamente.

A intenção, neste caso, foi selecionar pessoas que tivessem experiência prática em conselhos de administração de estatais ou estivessem acompanhando as transformações advindas da LRE, com a finalidade de que pudessem contribuir efetivamente através de suas visões, experiências e opiniões, para que a pesquisadora explorasse de modo aprofundado o problema de pesquisa, qual seja, “como a nova Lei de Responsabilidade das Estatais afetou os papéis do conselho de administração e por que ela foi criada?”.

Por essas razões, considerando também a disponibilidade dos entrevistados, bem como a saturação teórica que ocorre quando a realização de mais uma entrevista não traz novas perspectivas, definiu-se o número de quatro entrevistas. Assim, das pessoas entrevistadas, duas eram integrantes do conselho de administração da FINEP e duas ocupavam função de Direção na SEST, todos com ampla experiência nos temas “estatais” e “conselhos de administração”.

Para garantir a heterogeneidade na escolha entre os seis membros do CA da FINEP a serem entrevistados, o presidente do órgão, representante do MCTIC no CA, e o representante dos empregados da FINEP no CA foram selecionados.

As entrevistas, com questionário contendo cinco perguntas, foram conduzidas face-a-face com os quatro participantes e tiveram duração de 20 a 40 minutos. Os integrantes do CA da FINEP foram entrevistados na cidade do Rio de Janeiro, na sala dos conselhos, localizada na Presidência da FINEP. Já os integrantes da SEST foram entrevistados em Brasília, numa das salas da Diretoria da Secretaria, localizada no prédio do MP.

No início de cada entrevista, a pesquisadora informou aos participantes sobre o propósito do estudo e o tema objeto da pesquisa, bem como lhes foi solicitada anuência para gravação em áudio. Além disso, foi ratificado que suas identidades seriam reveladas, tendo em vista o objetivo de dar mais credibilidade às respostas. Por fim, foi solicitada a assinatura de um Termo de Consentimento Livre e Esclarecido (TCLE) para revelação da identidade e publicação do estudo. O modelo TCLE está disponível no Anexo I.

Com relação às limitações do uso de entrevistas como método de coleta de dados, Creswell (2007) afirma que os entrevistados podem tentar responder as perguntas de acordo com aquilo que acreditam ser socialmente aceito, omitindo suas reais percepções sobre os fatos, principalmente por terem suas identidades divulgadas. Essa pode ser uma das limitações deste estudo, que priorizou a revelação da identidade dos entrevistados para dar mais respaldo às entrevistas.

Duas outras limitações inerentes à pesquisa qualitativa que utiliza o método da entrevista semiestruturada é que a análise das respostas dos entrevistados depende das interpretações realizadas pelo pesquisador, bem como as informações capturadas estão limitadas às experiências e opiniões dos entrevistados. No primeiro caso, o pesquisador deve conduzir a análise das entrevistas com o máximo rigor, buscando minimizar a subjetividade inerente à análise. No segundo, pode-se argumentar que o seleto número de participantes envolvido no estudo de caso deve ser escolhido por conta da riqueza de suas experiências para o entendimento do fenômeno estudado.

As entrevistas foram transcritas para facilitar a análise dos dados, que foram estruturados, codificados, e serão apresentados de acordo com as categorias propostas pela pesquisadora, com o objetivo de responder à questão de pesquisa. As

cinco perguntas do questionário foram agrupadas dentro de cinco categorias, conforme pode ser visualizado no Quadro 7.

Quadro 7: Categorias da entrevista semiestruturada aplicada ao estudo de caso da FINEP

Categorias	Objetivo em relação à Pergunta de Pesquisa	Perguntas
Papéis do Conselho de Administração	Entender se há convergência entre os papéis esperados da atuação do CA com base na revisão da literatura e os papéis desempenhados pelo CA na prática	Quais os papéis preponderantes desempenhados pelo Conselho de Administração (CA) de uma estatal?
Desafios e limitações do Conselho de Administração das estatais	Entender os desafios e limitações do CA das estatais	Quais os desafios e limitações do CA, em sua atuação na prática, como órgão estratégico da estrutura de governança corporativa de uma estatal?
Impactos iniciais da Lei de Responsabilidade das Estatais na atuação do CA	Entender os impactos iniciais na atuação do CA após a LRE	Quais os impactos (positivos e negativos) da nova Lei de Responsabilidade das Estatais na atuação do CA?
Contribuições e pontos de melhoria da Lei de Responsabilidade das Estatais	Entender as principais contribuições e pontos de melhoria da LRE à composição e às atribuições do CA das estatais	Quais os pontos positivos e controversos da nova LRE no que diz respeito às mudanças na composição e atribuições do CA das estatais?
Os fatores que levaram à publicação da Lei	Entender as principais razões que levaram à publicação da lei na perspectiva dos entrevistados	Quais os principais fatores que levaram a publicação da nova Lei de Responsabilidade das Estatais?

Fonte: elaboração própria.

As opiniões dos entrevistados sobre o tema foram agrupadas dentro de cada categoria com a finalidade de entender (1) suas percepções sobre os papéis do conselho de administração nas estatais e, posteriormente, comparar os resultados com os achados da análise das pautas das reuniões do CA, (2) quais os impactos iniciais da LRE na atuação do CA; (3) as principais contribuições e pontos de melhoria da LRE para a com posição e às atribuições do CA das estatais, e (4) as motivações da publicação da LRE.

A apresentação e análise dos resultados das entrevistas estão organizadas de acordo com a categorização disposta no Quadro 11, visando estruturar as informações para o leitor. A síntese dos resultados das entrevistas será exposta confrontando-se os resultados com a teoria apresentada na fundamentação teórica desta pesquisa.

O perfil dos entrevistados está disposto no Quadro 8.

Quadro 8: Perfil dos entrevistados

Nome	Ocupação	Data da Entrevista
Álvaro Toubes Prata	Membro do CA da Finep, representante do MCTIC e Presidente do CA	20 de abril de 2018
Maurício Marques	Membro do CA da Finep, representante dos empregados.	26 de abril de 2018
João Manoel Simões	Diretor do Departamento de Política de Pessoal e Previdência Complementar de Estatais da SEST/MP, membro dos Conselhos de Administração da Infraero e da Trensurb, ex-membro do CA da Correiospar	11 de maio de 2018
Mauro Ribeiro Neto	Diretor do Departamento de Governança e Avaliação de Estatais da SEST/MP	11 de maio de 2018

Fonte: elaboração própria.

3.4.2 Analise Documental

A segunda fase da coleta de dados foi realizada por meio da análise de documentos institucionais. Entre eles, destaca-se a análise de conteúdo das pautas das reuniões do conselho de administração da FINEP no período de janeiro de 2015 a dezembro de 2019.

Nesta etapa, testaremos a hipótese "**a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração**", decorrente da revisão de literatura e da análise dos resultados das entrevistas. Além disso, os resultados quantitativos servirão para confirmar e expandir os resultados das

entrevistas, além de determinar a distribuição dos papéis do conselho de administração dentro da amostra temporal escolhida.

Para isso, as pautas das reuniões do conselho de administração da FINEP foram analisadas individualmente. Assim, foi possível contabilizar o número de deliberações e assuntos para discussão ocorridos em cada reunião no período estudado. Em seguida, a partir da revisão de literatura e dos achados das entrevistas referentes aos papéis do conselho de administração das estatais, as deliberações e assuntos para discussão foram classificados em três categorias, conforme modelo proposto no Quadro 12, apresentado no próximo capítulo: (1) direcionamento estratégico; (2) monitoramento e controle; e (3) outros.

Esta categorização foi adaptada dos estudos de Schwartz-Ziv e Weisbach (2013) e Freitas Neto e Mol (2017), seguindo a tipologia proposta por Hung (1998), com adaptações da pesquisadora[25]. Durante a análise de conteúdo, houve casos residuais que não se encaixaram nos dois papéis de interesse do estudo, por isso foram classificados como “outros”. Desse modo, na etapa de análise, a categoria residual foi eliminada e trabalhamos com uma variável binária (monitoramento e controle *versus* direcionamento estratégico).

Os principais objetivos desta fase do estudo são (1) investigar a evolução do papel de monitoramento e controle no período de 2015 a 2019; (2) comparar a evolução dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle no

[25]Schwartz-Ziv e Weisbach (2013) analisaram um banco de dados de uma amostra das atas de reuniões do conselho de administração de onze empresas estatais com substancial participação acionária do governo israelense. Os pesquisadores investigaram se os papéis dos CAs se enquadravam em duas categorias: "modelos gerenciais" (assumir que os conselhos desempenham um papel direto no gerenciamento da empresa) e "modelos de supervisão" assumir que os conselhos monitoraram a alta gerência, mas não tomam as próprias decisões de negócios.

A partir de Schwartz-Ziv e Weisbach (2013), Freitas Neto e Mol (2017) estudaram a relação entre os papéis “gerencial” e “supervisório” dos conselhos de administração de 108 empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa e as variáveis de governança corporativa reportadas pela literatura acadêmica que poderiam interferir na dominância de cada função nas reuniões dos conselhos. A determinação do papel foi realizada por análise de conteúdo. Foram avaliadas as atas e os formulários de referências divulgados pelas empresas no período de 2010 a 2013.

As duas categorias de papéis do conselho de administração, “gerencial” e “supervisório”, abordadas pelos referidos autores, foram adaptadas neste estudo com a nomenclatura de “direcionamento estratégico” e “monitoramento e controle”, respectivamente, com base nos ensinamentos de Hung (1998).

período de 2015 a 2019; e (3) retratar a atuação prática do conselho de administração de uma empresa pública federal.

A apresentação e a análise dos resultados foram realizadas considerando-se três períodos distintos: (1) de janeiro de 2015 a junho de 2016, 1,5 anos antes da vigência da LRE; (2) de julho de 2016 a junho de 2018, período de 2 anos de adaptação da FINEP às exigências da LRE; e (3) de julho de 2018 a dezembro de 2019, 1,5 anos após o período de adaptação da FINEP à LRE. A comparação entre os períodos permitirá revelar com mais clareza os impactos da LRE nos papéis de monitoramento e controle e de direcionamento estratégico do conselho de administração da estatal.

A análise de conteúdo foi realizada com base no ensinamento de Collis e Hussey (2005). De acordo com os autores, as unidades de codificação para a análise de conteúdo podem ser palavras, frases, ou temas que são organizados através de categorias pré-determinadas pelo pesquisador.

Os processos de codificação e categorização foram manuais e cada deliberação ou assunto para conhecimento e discussão foi codificado como uma atribuição pertencente a uma das três categorias pré-definidas. Ao classificar os assuntos para conhecimento e discussão e deliberações cujos conteúdos pairavam numa linha tênue entre as categorias “direcionamento estratégico” ou “monitoramento e controle”, e.g., um assunto para conhecimento e discussão ou deliberação sobre o tema “planejamento estratégico”, foram verificados os verbos que acompanhavam o tema.

Ou seja, caso o tema estivesse acompanhado das palavras “monitoramento” ou “acompanhamento”, o assunto para conhecimento e discussão ou a deliberação foram classificados como “monitoramento e controle”. Porém, caso ele estivesse junto a expressões como “discutir” ou “aprovar”, foi considerado na categoria “direcionamento estratégico”. O fato de a pesquisadora conhecer a fundo a organização facilitou a análise.

Um exemplo do processo de codificação consta no Quadro 9.

Quadro 9: Exemplo de codificação das pautas das reuniões do CA da FINEP

REUNIÃO	REFERÊNCIA	MATÉRIA	PAPEL	DESCRIÇÃO
1ªR.O de 2019	DEL/CA/008/2019	Deliberação	Direcionamento Estratégico	ASSUNTOS DE GESTÃO: ELEIÇÃO DO PRESIDENTE DA FINEP
2ªR.O de 2019	Processo C.A. nº 017/02/2019	Deliberação	Outros	ATA DA 10ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DE 2018 e ATA SUMÁRIA DA 12ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DE 2018
2ªR.O de 2019	Processo C.A. nº 019/02/2019	Deliberação	Outros	ATA DA 1ª REUNIÃO EXTRAORDINÁRIA DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA FINEP DE 2019 (ELEIÇÃO DO PRESIDENTE DA FINEP PARA O PRAZO DE GESTÃO UNIFICADO ATÉ 20/04/2020)
2ªR.O de 2019	DEL/CA/009/2019	Deliberação	Monitoramento e controle	ASSUNTOS DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - FIPECq - RELATÓRIO DE AUDITORIA DE ATIVIDADES
2ªR.O de 2019	DEL/CA/010/2019	Deliberação	Monitoramento e controle	ASSUNTOS DE COMITÊ DE AUDITORIA – RELATÓRIO DE ATIVIDADES (2º SEMESTRE DE 2018)
2ªR.O de 2019	DEL/CA/011/2019	Deliberação	Monitoramento e controle	ASSUNTOS DE AUDITORIA – RELATÓRIO DE ATIVIDADES DE AUDITORIA INTERNA - RAINT - RESULTADO FINAL DO EXERCÍCIO ANTERIOR
2ªR.O de 2019	DEL/CA/012/2019	Deliberação	Monitoramento e controle	ASSUNTOS DO COMITÊ DE AUDITORIA – PROCESSO DE SELEÇÃO E ELEIÇÃO DE NOVOS MEMBROS PARA MANDATOS NÃO COINCIDENTES DE 2 ANOS A PARTIR DE 08/05/2019
2ªR.O de 2019	DEL/CA/013/2019	Deliberação	Monitoramento e controle	ASSUNTOS DE ASSEMBLEIA GERAL – REVISÃO DA ORDEM DO DIA DA 5ª ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA
2ªR.O de 2019	DEL/CA/014/2019	Deliberação	Monitoramento e controle	ASSUNTOS NORMATIVOS – APROVAR A REVISÃO DO REGIMENTO INTERNO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO – DECISÃO AD REFERENDUM DO PRESIDENTE E LAVRATURA DE ATA SUMÁRIA
2ªR.O de 2019	Processo C.A. nº 026/02/2019	Conhecimento e discussão	Direcionamento Estratégico	ASSUNTOS ESTRATÉGICOS PARA A FINEP Tema: PAINEL DE INDICADORES CORPORATIVOS
2ªR.O de 2019	Processo C.A. nº 027/02/2019	Conhecimento e discussão	Outros	INFORMES DO PRESIDENTE DO CONSELHO
2ªR.O de 2019	Processo C.A. nº 028/02/2019	Conhecimento e discussão	Outros	INFORMES DE ASSUNTOS RELEVANTES PARA A FINEP
2ªR.O de 2019	Processo C.A. nº 030/02/2019	Conhecimento e discussão	Monitoramento e controle	ASSUNTOS DE GESTÃO - AVALIAÇÕES REFERENTES AO EXERCÍCIO ANTERIOR - AUTOAVALIAÇÃO, CONSELHO, PRESIDENTE DA FINEP E DIRETORIA
2ªR.O de 2019	Processo C.A. nº 031/02/2019	Conhecimento e discussão	Monitoramento e controle	ASSUNTOS DE AUDITORIA, DO CONSELHO FISCAL E OUTROS: Ata da 381ª Reunião Ordinária do Conselho Fiscal
2ªR.O de 2019	Processo C.A. nº 031/02/2019	Conhecimento e discussão	Monitoramento e controle	ASSUNTOS DE AUDITORIA, DO CONSELHO FISCAL E OUTROS: 13.2. Atas da 21ª, 22ª, 23ª e 24ª Reuniões do Comitê de Auditoria – COAUD
2ªR.O de 2019	Processo C.A. nº 031/02/2019	Conhecimento e discussão	Monitoramento e controle	ASSUNTOS DE AUDITORIA, DO CONSELHO FISCAL E OUTROS: a. Destituição, a pedido, do Conselheiro independente Indicado pelo Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações (MCTIC), João Fernando Gomes de Oliveira.
2ªR.O de 2019	Processo C.A. nº 031/02/2019	Conhecimento e discussão	Monitoramento e controle	ASSUNTOS DE AUDITORIA, DO CONSELHO FISCAL E OUTROS: Respostas às Recomendações COAUD nº 02 e 04/2018.

Fonte: elaboração própria.

Nota-se que as deliberações classificadas como “outros” são referentes (1) à assinatura das atas de reuniões; (2) à organização do calendário de reuniões do conselho de administração e do comitê de auditoria; e (3) aos informes do presidente do conselho ou informes de assuntos relevantes para a FINEP. Nos dois primeiros casos, trata-se de atividades burocráticas de expediente, e, por isso, não poderiam

ser forçosamente classificadas como “direcionamento estratégico” ou “monitoramento e controle”. Quanto à última ocorrência, não era possível inferir qual papel estava sendo desempenhado pelo conselheiro na ocasião dos informes, já que a descrição na pauta estava genérica.

Com relação às limitações do método, Mozzato e Grzybovski (2011) destacam que a inferência do pesquisador, a qual se faz necessária, não é totalmente neutra; no entanto ele deve procurar interferir minimamente de maneira pessoal, embora os pesquisadores salientem a importância da criatividade e da explicação interpretativa para o método.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS DAS ENTREVISTAS

Uma das vantagens do método da entrevista para o estudo de caso é que, mesmo para os resultados antecipados na revisão de literatura, a riqueza de detalhes e experiências compartilhadas pelos entrevistados possibilitam a exploração do objetivo da pesquisa em profundidade.

Na apresentação dos resultados das entrevistas, as opiniões e percepções mais relevantes dos entrevistados foram agrupadas nas cinco categorias do questionário: (1) papéis do conselho de administração; (2) desafios e limitações do conselho de administração das estatais; (3) impactos iniciais da LRE na atuação do CA; (4) contribuições e pontos de melhoria da LRE, e (5) fatores que levaram a publicação da lei.

É importante que o leitor atente para os diferentes perfis dos entrevistados. Dois deles ocupam a posição de conselheiros de administração da FINEP, sendo um deles representante dos empregados e o outro representante do MCTIC, ministério supervisor da estatal. Os demais são ocupantes de cargos de Direção da SEST, órgão responsável pelo acompanhamento do desempenho das estatais federais e pela disseminação de boas práticas de governança corporativa, além de capitanear a internalização dos dispositivos da LRE nessas empresas. Sendo que um dos últimos também exerce a função de conselheiro em duas estatais federais.

As revelações das entrevistas foram agrupadas dentro das referidas categorias e estão dispostas no Quadro 10. A análise dos achados é apresentada em seguida.

Quadro 10: Apresentação dos principais resultados das entrevistas

CATEGORIAS	REVELAÇÕES	OPINIÕES E PERCEPÇÕES
PAPÉIS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO	**Direcionamento Estratégico**	"Como conselheiro, eu entendo que a grande questão do conselho é você estabelecer a estratégia da empresa". **João Manoel Simões** "Na minha visão, o conselho de uma estatal como a Finep, tem que estar muito atento à execução da missão da empresa. Os impactos das ações que a empresa utiliza para poder chegar ao mercado – no caso da Finep com o desenvolvimento [do país] através da pesquisa e inovação – precisam ser continuamente bem analisados pelo conselho de administração. E há diversas maneiras de fazer isso: através de uma estratégia de longo prazo, um olhar estratégico que precisa ser acompanhado pelo conselho." **Maurício Marques** "O conselho de administração estabelece as grandes diretrizes, norteia a empresa a partir do seu estatuto, respeitando seu regimento, no alcance dessas diretrizes. O conselho de administração, de uma maneira geral, deve tratar muito estrategicamente dos temas relevantes à empresa, a partir de um olhar um pouco mais distanciado do seu dia a dia. Daí a importância dos conselhos de administração... Em tese, seria importante que nós tivéssemos esse papel do conselho de administração refletindo e analisando a empresa a partir de uma visão mais estratégica – isso traria muito beneficio para a empresa. Esse cenário, confrontado com o cenário do dia a dia do conselho, no qual o conselho atua em função do regramento e do que é estabelecido, é onde vejo que o conselho de administração é forçado a ter um papel muito mais de atendimento a procedimentos e normas preestabelecidas." **Álvaro Toubes Prata**
	Monitoramento e Controle	"Por outro lado, o papel do conselho de acompanhar o que a gestão está fazendo, a gestão lá do dia a dia, que é papel da diretoria, também é muito importante... E eu acho muito benéfico para as empresas, de uma maneira geral, esses dois níveis [decisórios], pois a maior parte dos conselheiros tem esse afastamento [do dia a dia da gestão], então eles conseguem tomar uma decisão mais isenta daquela questão do dia a dia da empresa." **João Manoel Simões**

PAPÉIS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO (cont.)	**Monitoramento e Controle** (cont.)	"O conselho de administração sempre delibera. Ele faz, dentro dos seus debates, algumas observações, recomendações... e isso precisa ser acompanhado. Geralmente, essas recomendações atingem a presidência ou alguma diretoria e a partir daí isso precisa ser implementado e acompanhado. E o conselho de administração tem que trabalhar de uma maneira que essas recomendações sejam de fato implementadas. Às vezes, uma recomendação é muito simples, o problema é o corpo funcional colocar em prática. Você tem sistemas que precisam ser adaptados, muitas vezes, processos que precisam ser revistos... uma coisa que eu tenho falado muito aqui – precisamos saber como está o andamento da estratégia, para [a Finep] poder atingir a sua missão." **Maurício Marques**
	Atendimento a questões Procedimentais	"A Lei 13.303/2016, e já antes [dela], por uma série de questões, inclusive por questões referentes à forma como os órgãos de controle veem o conselho – e como órgão de controle eu me refiro mais especificamente ao Tribunal de Contas da União (TCU) – acaba que para o conselho sobem muitas decisões que têm um caráter mais tático do que estratégico, e isso eu acho que atrapalha um pouco essa principal atuação do conselho que é uma visão estratégica, uma discussão estratégica de empresa. " **João Manoel Simões** "Agora, existem várias formalidades que o Conselho acaba tendo que se submeter. " **Maurício Marques** "Nas estatais, muito em função de uma série de regulamentos e normas que precisam ser atendidos, o conselho de administração se prendeu a questões muito mais processuais, e com isso reduziu de certa forma os benefícios que você tem de poder ter um conselho de administração que esteja com um olhar diferenciado em relação aquele olhar da diretoria, da equipe que compõe a empresa mais integrada ao dia a dia da gestão... em função do regramento, o conselho de administração é forçado a ter um papel muito mais de atendimento a procedimentos e normas preestabelecidas. Então as reuniões do conselho de administração da Finep, que são reuniões mensais, têm uma pauta intensa, com muitos itens, e a maioria deles refere-se ao atendimento de normativos que afastam o conselho de administração de um papel mais estratégico. E ele adquire, então, um papel mais cartorial, às vezes mais burocrático. Você pega a pauta e vê que grande parte dos itens que estão lá

PAPÉIS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO (cont.)	**Atendimento a questões Procedimentais** (cont.)	são associados a documentos de procedimentos, uma quantidade enorme de documentos que são gerados e o esforço que é feito..." **Álvaro Toubes Prata**
	Guardião da Governança Corporativa nas Estatais	"A lei veio para dar um papel estratégico ao conselho de administração, como o principal órgão de governança das estatais. Hoje, o principal papel do CA é conseguir implementar as profundas mudanças trazidas pela Nova Lei de Responsabilidade das Estatais. " **Mauro Ribeiro Neto**
		"Na assessoria dos colegiados da Finep, existe alguém que se especializou na Lei das Estatais para poder fazer com que o conselho e a Finep, de um modo geral, estejam adequados à lei e isso tem dado uma tranquilidade para o conselho, para a diretoria. Nós sabemos exatamente os prazos, e o que precisamos desenvolver para poder estar de acordo com a lei Eu tenho visto um engajamento grande da empresa em se preparar, se organizar para atender a legislação. " **Maurício Marques**
		"O esforço que temos feito para cumprir, especificamente, algumas questões em que a legislação vigente [LRE] e os demais procedimentos que precisam ser cumpridos, de certa forma até afastam a empresa da sua missão, sabe? " **Álvaro Toubes Prata**
	Gestão de Riscos	"Mas o que eu acho importante é avaliar todos os riscos, inclusive o risco do não fazer, para ver qual a melhor opção. Acho que esse é meu papel. Eu busco aprofundar em pontos que acredito serem relevantes. Eu gosto de ler os pareceres jurídicos para ter um entendimento e criar uma convicção em relação ao assunto. " **João Manoel Simões**
		"Hoje em dia conseguimos isso [gestão de riscos] através de muitos relatórios, muitas apresentações das equipes internas e o debate sobre como as coisas estão sendo desenvolvidas. E, obviamente, a partir desse entendimento, formular o direcionamento para a empresa poder atingir seus resultados. É preciso muito suporte para poder fazer esse trabalho. Então tem o conselho fiscal, tem comitês, tem o conselho consultivo, as assessorias, o conselho de administração que se reúne uma vez por mês, uma reunião onde a pauta nos é entregue alguns dias

PAPÉIS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO (cont.)	**Gestão de Riscos** (cont.)	antes, com toda documentação pertinente. Então, é nesse contexto que a gente tem que tomar decisões importantes para a empresa. Acho que quanto mais o conselho estiver fundamentado nas suas decisões, sempre pautado pela sustentabilidade da empresa no atingimento da sua missão, você consegue, em teoria, uma perenidade nas suas ações para você ver o resultado, que são de médio e longo prazos. ” **Maurício Marques** “A Finep é uma empresa que foca muito na questão da inovação. A inovação envolve risco. Risco envolve incerteza. E para você trabalhar com risco, com projeto de desenvolvimento tecnológico, você precisa avaliar a viabilidade das propostas de projetos e antecipar o sucesso. Mas no aspecto da inovação, você está lidando com a incerteza e há um risco grande de que as coisas possam não dar certo. E, muitas vezes, no processo de querer minimizar esse risco, você quer a garantia de que o projeto que será contemplado é um projeto que representará a melhor utilização dos recursos públicos e que aqueles recursos vão ser empregados adequadamente. Você se afasta desse risco, mas com isso a empresa se afasta da inovação. Então esse é um dilema essencial da Finep, que é uma Agência de Inovação. Então como é que você pode administrar a partir de um cenário de certezas, ações que envolvem incertezas? Então se você quer fazer isso, se você quer que a Finep coloque sobretudo os recursos, financie projetos com baixo risco de insucesso, certamente você vai se afastar da missão principal da Finep que é exatamente investir em projetos transformadores...” **Álvaro Toubes Prata**
DESAFIOS E LIMITAÇÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DAS ESTATAIS	**Conciliar a busca por lucratividade com o cumprimento da função social da estatal**	“O principal desafio dos conselhos é equilibrar as estratégias de busca por lucratividade com a função social da estatal. Por exemplo, uma estatal não poderia tomar uma decisão de que só vai investir em fundos *equity* com grande lucratividade, por exemplo, quando há uma função social a cumprir, de fomento ao desenvolvimento, por exemplo.” **Mauro Ribeiro Neto**

DESAFIOS E LIMITAÇÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DAS ESTATAIS (cont.)	**Conciliar os demais papéis com o papel de direcionamento estratégico**	"O desafio é, mesmo atendendo todas as exigências formais, como é que você também consegue reservar uma parte da reunião do conselho e tratar de questões mais estratégicas, explorar diferentes cenários, focar mais na missão, em resultados da empresa para a sociedade. Pois, é óbvio que você quer que a empresa satisfaça e atenda os requisitos formais para sua existência, estabelecidos pela legislação vigente, que impõe uma série de procedimentos e demanda tempo e esforço do conselho de administração. Então o desafio é esse." **Álvaro Toubes Prata**
	Manter políticas públicas e estratégias de longo prazo	"Temos limitações que são trazidas pelo presidente [da Finep] com frequência, que são questões externas à empresa, que exigem negociação política com o ministério [MCTIC]. Como é que o conselho pode ajudar de alguma forma nesses grandes temas que envolvem muita política, por ser uma empresa estatal? E uma política que muda toda hora. Então você tem mudanças no ministério, mudanças nas diretorias [da Finep], e eu sinto, como funcionário, um pouco de fragilidade da empresa em manter uma linha de trabalho um pouco mais de longo prazo. Então o conselho de administração deve ser um colegiado que possa manter, de certa forma, a Finep no trilho que ela deve seguir. O conselho tem demonstrado preocupação, principalmente nesse momento frágil e institucional que vivemos hoje em dia, da Finep com limitação, com restrição orçamentária grande – isso é um outro tema que está muito presente no conselho de administração – se você não tem recursos como é que você vai entregar, vai desenvolver sua missão?" **Maurício Marques**
	Provar a legitimidade e mensurar a efetividade da estatal para a sociedade	"Temos um desafio grande no Conselho que, na verdade, é entender o quanto que o trabalho da Finep impacta na inovação e no desenvolvimento do país. Então esse desenvolvimento econômico e social promovido através da inovação, que é o que a Finep se propõe, precisa ser medido. A gente sabe que é dificílimo isso... O desafio da empresa como um todo, com orientação do conselho, que está demonstrando preocupação, é mostrar para a sociedade o valor da Finep. A sociedade precisa validar e entender a importância da existência da empresa. Isso a gente só consegue com um trabalho que precisa ser muito fundamentado de dentro para fora. Então esses são os grandes temas a que o conselho precisa estar atento e solicitar, realmente, da empresa um esforço para que essas coisas andem." **Maurício Marques**

DESAFIOS E LIMITAÇÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DAS ESTATAIS (cont.)	**Provar a legitimidade e mensurar a efetividade da estatal para a sociedade** (cont.)	"Quando eu olho a FINEP, que é uma empresa cuja missão é promover a inovação, e analiso o país, que tem uma boa ciência, mas que não está fazendo o uso adequado dessa ciência para o desenvolvimento tecnológico e a inovação, a minha tendência é olhar e dizer o seguinte: Instituições como a Finep não estão cumprindo as suas missões. Ainda que você possa pegar o relatório de gestão e ela tenha satisfeito as metas que lhes foram colocadas, há determinados regramentos que a afastam da sua missão mais nobre, mais importante." **Álvaro Toubes Prata**
IMPACTOS INICIAIS DA LRE NA ATUAÇÃO DO CA	**Aumento das atribuições e responsabilida-des do CA**	"A LRE elevou a responsabilidade dos conselheiros ao patamar da Lei 6.404/1976 [Lei das Sociedades por Ações]. Hoje o principal impacto da LRE no papel do CA é dar conta de todas as novas exigências para a sua adequação à lei, como, por exemplo, a elaboração e revisão anual da Carta de Políticas Públicas e Governança, que é um importante instrumento de transparência e monitoramento do desempenho pactuado pelas estatais. Esse documento deve ser aprovado pelo CA e enviado para apreciação do TCU. Nele, o conselho se compromete com os objetivos e políticas a serem implementadas. A avaliação e a escolha dos dirigentes agora são de responsabilidade dos CAs, e, mesmo com todas as estruturas de apoio, como o comitê de elegibilidade, o comitê de auditoria e outros comitês que o conselho tem a discricionariedade de criar, é um grande desafio a assunção dessas novas responsabilidades." **Mauro Ribeiro Neto** "Agora uma das questões que eu colocaria como negativa: o número de atribuições para o conselho de administração aumentou muito. E aí você perde um pouco o espaço do estratégico e entra algumas coisas um pouco mais do dia a dia, um pouco mais do tático para o conselho de administração. Cada reunião de conselho tem bastantes questões. As pautas são longas, são extensas. E atrás de cada pauta, tem uma quantidade de documentos muito grande". **João Manoel Simões**
IMPACTOS INICIAIS DA LRE	**Burocratização da gestão** **Burocratização da gestão** (cont.)	"Um impacto negativo na atuação do conselho de administração é que hoje há uma sobrecarga grande de procedimentos para que você atenda todos os requisitos da lei. Aliás, hoje há uma preocupação muito grande dos órgãos de controle, dos órgãos de acompanhamento, das instituições públicas, há uma preocupação muito grande de você estabelecer

NA ATUAÇÃO DO CA (cont.)		procedimentos e responsabilidades na expectativa de que isso possa garantir o funcionamento saudável dessas empresas. E nós vemos que nem sempre isso acontece. Então a imposição de uma série de requisitos, uma série de procedimentos enrijece a empresa e a afasta muitas vezes dos objetivos principais e das missões dessas empresas... Não que o conselho tenha virado o controle, mas ele está a serviço de uma política de controle mais rigorosa." **Álvaro Toubes Prata**
		"Negativamente, a lei criou, na visão do conselho, uma pauta gigante, burocrática, de aprovações e isso – depoimento inclusive de várias pessoas no âmbito das reuniões – é uma carga enorme de trabalho para cumprir o que está determinado na lei. Então temos uma auditoria que gostaria de estar fazendo vários outros trabalhos com foco no cliente, com foco em melhorias de processo, mas ela está limitada a atender a legislação. E aí precisaríamos de mais pessoas para poder fazer tudo o que gostaríamos. Então, indiretamente, ela [a LRE] está encarecendo e está tirando recursos humanos de que a gente dispõe só para atendê-la." **Maurício Marques**
	Alterações na estrutura e composição do CA	"O conselho de administração da FINEP hoje deve ser composto por sete membros, dois deles são pessoas independentes e esse aspecto pode ser positivo, mas não acho que isso garanta um conselho mais comprometido, um conselho mais atuante. Antes, nós tínhamos três secretários do ministério [MCTIC] ligados ao conselho de administração. Com isso, você tinha uma atuação muito mais orgânica, muito mais integrada, você vinculava muito mais a Finep às ações do ministério [MCTIC]. A Finep é o braço do ministério que executa as políticas, as diretrizes e os programas. Essa interação forte entre o ministério que estabelece as políticas e administra o Sistema Nacional de Ciência e Tecnologia e uma agência específica, a agência executora [Finep] deve ocorrer." **Álvaro Toubes Prata**
IMPACTOS INICIAIS DA LRE	**Alterações na estrutura e**	"Positivos.: você ter requisitos para que uma pessoa seja designada conselheiro. Para mim esse é um dos principais benefícios da legislação. Você garante um nível mínimo de conhecimento, de experiência para o conselheiro. O conselheiro tem que ser uma pessoa de nível sênior. O conselheiro tem que ficar confortável com situações de enfrentamento com a diretoria, com a empresa. Então você tem que ter uma

NA ATUAÇÃO DO CA (cont.)	**composição do CA** (cont.)	maturidade, primeiro para manter aquilo na relação profissional, e segundo para saber o seguinte: olha eu sou o conselheiro aqui, então eu tenho que ser atendido na minha necessidade de informação sobre esse assunto. Essa exigência de experiência, de conhecimento, da própria idoneidade do conselheiro, eu acho isso um dos principais fatores [positivos] da Lei 13.303/2016." **João Manoel Simões** "Tem a questão da elegibilidade, que é um ponto importante da lei, que eu acho que foi positivo você compor um conselho de administração com pessoas que tenham certa experiência para poderem estar lá, e não uma mera indicação política, isso é muito positivo. Se não me engano, a lei fala em representantes independentes também, então acho que isso é um ponto positivo, uma boa prática que é aplicada em empresas de capital aberto, que querem estar lá no novo mercado. Acho que você aumentar o rigor técnico das pessoas que precisam estar lá é importantíssimo. A diversificação também de experiências, de especialidades, a presença dos independentes, dos empregados, todo mundo pode contribuir com a sua visão. Então isso foi positivo na lei. E claro, hoje no conselho temos uma lista bem maior de assuntos que precisamos aprovar, precisamos de tempo para estudar e tratar, e a casa [Finep] tem que preparar esse material." **Maurício Marques**
IMPACTOS INICIAIS DA LRE	**Tomada de decisões fundamentada**	"Eu busco me aprofundar em pontos que acredito serem relevantes. Eu gosto de ler os pareceres jurídicos para ter um entendimento e criar uma convicção em relação ao assunto. Alguns assuntos eu faço questão de perguntar na reunião, mesmo quando eu já tenho uma ideia sobre eles, eu faço questão de ouvir novamente o posicionamento da diretoria, que em geral é o diretor que apresenta ou o próprio presidente da empresa junto com técnicos ou não, para me certificar daquilo que está sendo proposto e que todas as questões foram avaliadas. Porque, no meu ponto de vista, qualquer decisão envolve um determinado nível de risco. Então não há como você ser um tomador de decisões se você não quiser correr risco. E acho que esse é meu papel. É conseguir deixar explícito tudo que está embutido naquela tomada de decisões, seja a favor ou contra a proposição que a empresa está colocando, o que a tomada de decisão está trazendo, para eu ter certeza que aquele é o melhor caminho mesmo, que não tem

NA ATUAÇÃO DO CA (cont.)	**Tomada de decisões fundamentada** (cont.)	outro caminho. Mas eu não tenho a ilusão de que existe um caminho sem risco." **João Manoel Simões** "Agora o conselho de administração precisa aprovar muito mais documentos. O embasamento e toda aprovação já vêm sendo construídos pela casa, passa pela diretoria e sempre chega ao conselho de administração. Nós do conselho precisamos das fundamentações, dos pontos mais importantes, o que aumenta muito a responsabilidade, porque, como falei, temos algumas horas por mês, recebemos uma documentação muito próxima da reunião, e precisamos tomar essas decisões, deliberar e aprovar. É aquela eterna dúvida, se vale a pena ou não vale hoje em dia você estar se expondo de uma maneira dessas e ao mesmo tempo se a responsabilidade vale a pena ou não, dada a quantidade de assuntos e de obrigações de um conselheiro. Mas tendo o conhecimento técnico, conhecendo a casa, eu particularmente converso sempre com os analistas e com os gerentes que desenvolveram aquela documentação, aquele material, tiro minhas dúvidas o quanto antes das reuniões para poder errar menos." **Maurício Marques**
CONTRIBUIÇÕES E PONTOS DE MELHORIA DA LRE	**Dificuldade em traduzir as exigências procedimentais da lei em ganhos de efetividade para a estatal**	"Eu tenho visto um engajamento grande da empresa em se preparar, se organizar para atender à legislação. A minha dúvida é se na prática toda a documentação, todos os normativos que estão sendo construídos, se eles vão mudar de forma relevante [a empresa], se a gente vai ser mais eficiente para o cliente, se a gente vai errar menos, se vamos tomar as melhores decisões, como é que isso se reflete na prática e em benefício de quem... A empresa vai ter um custo menor de operação? Ela vai conseguir apoiar de fato os projetos que são mais merecedores? Eu vejo pouco disso na Lei das Estatais. Como todos esses normativos contribuirão para a efetividade da empresa? Embora ela traga uma preocupação sobre transparência, sobre governança, ela fale em gestão de risco, fale sobre código de conduta, sobre a questão de você permitir a fiscalização, seja pelo Estado, seja pela sociedade de uma maneira mais transparente e, enfim, todas essas coisas... elas serão positivas se lá na frente... se tudo isso for resultar em benefícios de fato para nossos clientes, para a sociedade, para quem nós realmente temos que prestar contas." **Maurício Marques**
CONTRIBUIÇÕES E PONTOS DE	**Dificuldade em traduzir as exigências**	

MELHORIA DA LRE (cont.)	**procedimentais da lei em ganhos de efetividade para a estatal** (cont.)	"O fato de você ter agido e ter feito procedimentos dentro da conformidade do que lhe impõe a lei, lhe dá uma falsa impressão de que você [a Finep] cumpriu a sua missão e a sua atividade e muitas vezes você não fez isso... Porque você precisa colocar um esforço adicional para qualificar o pessoal que trabalha com auditoria, para qualificar o pessoal que trabalha com procedimentos, e com isso você se afasta da sua missão que é financiar a inovação, absorvendo os aspectos de risco, convivendo com incertezas que muitas vezes você não consegue quantificar. Então, na hora que você quer ter parâmetros muito específicos de metas, de variáveis que possam lhe dar um indicativo de que a empresa está cumprindo a sua função [social], e quando você estabelece isso a partir de indicadores muito frios, você pode ficar com a falsa impressão de que a empresa está atingindo as metas, mas às vezes não está cumprindo a sua função social que é impactar o desenvolvimento tecnológico, impactar a inovação... É preciso, sobretudo, que as instituições públicas que são referências tenham espaço para existir, funcionar de acordo com a maneira que melhor lhes convier. Mas acima de tudo elas tem que apresentar bons resultados nas suas missões. Então não basta que você tenha uma boa conduta, que faça as coisas atendendo os procedimentos que lhes foram impostos, não basta. Isso é o essencial. " **Álvaro Toubes Prata**
	Dar tratamento igualitário a todas as empresas, independente-mente de sua função social	"Poderíamos dizer que um ponto controverso da lei foi dar o mesmo tratamento a estatais diferentes, como por exemplo, demandar as mesmas exigências a uma estatal que atua no mercado e a uma estatal dependente, por exemplo, como a Embrapa que exerce uma função de pesquisa." **Mauro Ribeiro Neto**
CONTRIBUIÇÕES E PONTOS DE	**Dar tratamento igualitário a**	" A inovação envolve risco, que envolve incerteza. Então como é que você pode administrar a partir de um cenário de certezas, ações que envolvem incertezas? Se você quer fazer isso, se quer que a Finep financie projetos com baixo risco de insucesso, certamente você vai se afastar da missão principal da Finep que é exatamente investir em projetos transformadores e ousados, projetos em que você não tem certeza de que aquele proponente terá sucesso no seu empreendimento. Então, isso é diferente de outras instituições, por exemplo, onde você consegue mapear o risco com mais precisão e consegue minimizá-lo. Insisto que a Finep, como uma agencia de inovação, por missão, precisa incorporar a

MELHORIA DA LRE (cont.)	**todas as empresas, independente-mente de sua função social** (cont.)	atividade de risco mais do que ela faz hoje. E por que ela se afasta disso? Pela incerteza que lhe é dada na maneira como ela é gerida, para que atenda a legislação vigente, a qual não comporta esse risco, essa ousadia." **Álvaro Toubes Prata**
	Capacidade técnica, diversidade e independência no CA	"Um ponto bastante positivo foi a introdução dos conselheiros independentes. Isso traz um ambiente de maior diversidade e pluralidade de visões e opiniões ao conselho. A lei exigiu um percentual ainda maior (25%) de independentes do que a BM&FBovespa exige no Novo Mercado (20%). Não estou dizendo que funcionários públicos que integram os CAs não tem o que contribuir. Pelo contrário, posso citar muitos exemplos de funcionários públicos que são membros de CA e estão promovendo uma verdadeira revolução em termos de boas práticas de governança corporativa nos CAs das estatais. Mas essa mudança melhora a dinâmica e fortalece o debate. " **Mauro Ribeiro Neto** "Acho que você aumentar o rigor técnico das pessoas que precisam estar lá é importantíssimo. A diversificação também de experiências, de especialidades, a presença dos independentes, dos empregados, todo mundo pode contribuir com a sua visão. Então isso foi um ponto positivo da lei." **Maurício Marques**
FATORES QUE LEVARAM À PUBLICAÇÃO DA LEI	**Exigência Constitucional**	"Primeiro, é uma exigência constitucional da EC n° 19 de 1998. O Estatuto Jurídico sobre o funcionamento das empresas estatais veio resgatar a função social da estatal. Também tem o propósito de ser uma medida disciplinar, porque havia estatais que ainda tinham como forma de criação um decreto e eram tratadas como se fossem autarquias ou fundações da administração direta. Não lhes era exigido qualquer desempenho. Caso dessem prejuízo, o Estado estava pronto para jorrar milhões anualmente. " **Mauro Ribeiro Neto**
FATORES QUE LEVARAM À	**Exigência Constitucional**	"Na verdade, acho que é uma necessidade inicialmente colocada pela própria Constituição, de uma regulamentação infraconstitucional do art. 173, então acho que isso já estava colocado pela própria carta magna." **João Manoel Simões**

PUBLICAÇÃO DA LEI (cont.)	(cont.)	
	Clamor social devido aos escândalos de corrupção envolvendo estatais	"O clamor social foi o fator mais importante. A sociedade exigiu mais transparência das estatais, principalmente após alguns fatos envolvendo essas empresas que decorreram de falta de ética e atos de improbidade, que levou a muitos prejuízos aos investidores. Os empregados dessas empresas também pressionavam para ter mais segurança sobre os fundos [de previdência] em que são parte nessas empresas." **Mauro Ribeiro Neto** "Olha, eu já li que foi por conta dos escândalos da Petrobras. Isso tudo eu acho que são mecanismos que podem evitar escândalos como os que estamos vendo nas estatais. E aí fica a dúvida se tudo isso ajuda na missão da Finep. Ou simplesmente é só uma questão de preocupação com corrupção. " **Maurício Marques**
	O Estado atuando como proprietário	"Chegamos em um momento que hoje o Estado brasileiro requer uma maior profissionalização da relação entre as empresas e o Estado. E isso acho que ficou evidente pelo resultado negativo de algumas grandes empresas no passado recente. Houve empresas que nunca se imaginou que iriam ter prejuízos e acabaram tendo. E tem um elemento de conjuntura política, em relação a grupos de poder que estavam no governo, e que a lei veio como um elemento de limitação de atuação, em que o Estado estabelece alguns limites para o governo. Por exemplo, eu traduzo aquela questão dos requisitos do conselheiro, para mim é uma visão de Estado que está se impondo em relação a um querer de algum governo. Então isso eu achei um ganho institucional imenso. Porque você estabeleceu diretrizes de Estado para instrumentos que são instrumentos de Estado. Porque a empresa estatal é do Estado, ela não é do governo. Ela tem que ter diretrizes de Estado e ela tem que ser encarada como um patrimônio do Estado brasileiro. Dito isso, por outro lado eu acho importante colocar que ao mesmo tempo que ela é um patrimônio do Estado, ela tem que ter a sua função social." **João Manoel Simões**
FATORES QUE LEVARAM À		"O Estado tentou minimizar as oportunidades de escolhas mal feitas. Existe uma preocupação grande com a contratação, com a transparência nos processos, com a tomada de decisão técnica. Mas é claro que há todo tipo de motivação para fazer as

PUBLICAÇÃO DA LEI (cont.)	**O Estado atuando como proprietário** (cont.)	escolhas mal feitas, então você tem que sempre minimizar essas possibilidades. Então um colegiado mais diversificado, mais independente, com alçadas de decisão mais bem definidas, isso tudo eu acho que são mecanismos que podem evitar escândalos como os que estamos vendo nas estatais." **Maurício Marques** "Mas é inegável a importância das estatais para a economia nacional e para o mercado de capitais brasileiro (fala sobre a soma movimentada em dinheiro)... Independentemente de corrente ideológica, não há como negar o quanto essas empresas afetam a economia do país e a sua importância (fala da Petrobrás que ultrapassou o valor de mercado da Ambev, sendo a Petrobrás a principal empresa da Bovespa hoje). Isso é um fator importante." **Mauro Ribeiro Neto**

Fonte: elaboração própria

4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS DAS ENTREVISTAS

Com base no ensinamento de Creswell (2007), a discussão dos resultados do estudo será dividida em duas partes: na primeira, serão discutidos os achados que a pesquisadora já esperava encontrar, com base na revisão da literatura. Em seguida, serão exploradas as descobertas não antecipadas. Na discussão dos resultados, a revisão de literatura será utilizada para comparar e contrastar os achados das entrevistas, que estão sintetizados no Quadro 11.

Quadro 11: Síntese dos resultados das entrevistas

CATEGORIAS	RESULTADOS ESPERADOS ATRAVÉS DA REVISÃO DE LITERATURA	RESULTADOS NÃO ANTECIPADOS
Papéis do Conselho de Administração	• Direcionamento estratégico; • Monitoramento e controle; • Gestão de riscos; • Guardião da GC nas estatais	• Atendimento a questões procedimentais
Desafios e limitações do CA das estatais	• Conciliar os demais papéis com o papel de direcionamento estratégico; • Conciliar a busca por lucratividade com o cumprimento da função social da estatal; • Provar a legitimidade e mensurar a efetividade da estatal para a sociedade	• Manter políticas públicas e estratégias de longo prazo;
Impactos iniciais da LRE nos Conselhos de Administração das estatais	• Aumento das atribuições e responsabilidades; • Alterações da estrutura e composição do CA; • Tomada de decisões fundamentada	• Burocratização da gestão
Contribuições e pontos de melhoria da LRE	• Dar tratamento igualitário a todas as empresas, independentemente de sua função social; • Capacidade técnica, diversidade e independência do CA	• Dificuldade em traduzir as exigências procedimentais da lei em ganhos de efetividade para a estatal
Fatores que levaram à publicação da LRE	• Exigência Constitucional; • Clamor social devido aos escândalos de corrupção envolvendo estatais; • O Estado atuando como proprietário.	-

Fonte: elaboração própria.

Para cada uma das cinco categorias da pesquisa são apresentadas as principais opiniões dos entrevistados, sejam pontos de vista semelhantes ou distintos. As principais declarações dos respondentes foram utilizadas para apoiar a análise.

Por fim, o leitor deverá notar que a maioria dos resultados está conectada, mesmo assim, por uma questão didática, eles serão analisados individualmente.

i) Papéis do Conselho de Administração

1) Os seguintes resultados foram esperados através da revisão de literatura:

- **Direcionamento estratégico**

Todos os respondentes, com exceção de um[26], afirmaram que, segundo suas convicções, o papel primordial do conselho de administração é suportar a estratégia da estatal.

> "Como conselheiro, eu entendo que a grande questão do conselho é você estabelecer a estratégia da empresa".
>
> **João Manoel Simões**

Embora todos eles concordem que essa atribuição tem sido suplantada por outros deveres, principalmente aqueles que competem ao atendimento de normativos jurídicos e regulamentos vigentes, e.g. a LRE, bem como à solução de demandas dos órgãos de controle, além do monitoramento dos atos da gestão.

> "Em tese, seria importante que nós tivéssemos esse papel do conselho de administração refletindo e analisando a empresa a partir de uma visão mais estratégica – isso traria muito benefício para a empresa. Esse cenário, confrontado com o cenário do dia a dia do conselho, no qual o conselho atua em função do regramento e do que é estabelecido, é onde vejo que o conselho de administração é forçado a ter um papel muito mais de atendimento a procedimentos e normas preestabelecidas. "
>
> **Álvaro Toubes Prata**

Durante as entrevistas, foi percebido que alguns dos respondentes que atuam como conselheiros se sentem bastante incomodados com isso, como se desejassem

[26] O entrevistado Mauro Ribeiro Neto afirma que, no contexto atual, a principal atribuição do CA é conseguir implementar as profundas mudanças advindas da LRE. Essa opinião, codificada como o papel de "guardião de governança corporativa das estatais", será tratada mais à frente.

poder dedicar mais tempo às questões estratégicas das empresas, mas, devido à carga das outras atribuições, isso não fosse possível.

> “Uma coisa que eu tenho falado muito: a gente precisa saber como está o andamento dessa estratégia, pra poder [a Finep] atingir a sua missão.”
>
> **Maurício Marques**

De fato, a revisão de literatura demonstra que o papel de direcionamento estratégico dos conselhos de administração é referendado não só nos principais códigos de melhores práticas de governança corporativa, como os da OCDE (2004, 2015) e do IBCG (2015), mas também por teóricos como Pound (1995), Penido (2017), Silveira (2015) e Martins e Rodrigues (2005).

Conforme Pound (1995), o conselho de administração deve ser ator protagonista na discussão e elaboração de políticas e estratégias organizacionais. Já Penido (2017) argumenta que cabe aos conselheiros de administração orientar estratégias que pensem a organização numa perspectiva de longo prazo, tendo em vista que a diretoria executiva trabalha com um modelo mental voltado para a operação do dia a dia da organização, com foco na estratégia de resultados nos curto e médio prazos.

Da mesma forma, Silveira (2015) considera fundamental o papel estratégico do conselho, de formular e disseminar objetivos e políticas corporativas, defendendo uma atuação mais ativa do órgão. Ainda, segundo o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBCG (2015), o CA deve envolver-se na discussão, aprovação e monitoramento de decisões estratégicas e de monitoramento e controle da gestão, enquanto que para a OCDE (2004, 2015), os conselhos devem cumprir suas funções de monitoramento da gestão e condução da estratégia.

A LRE (art. 23, parágrafo 1˚, II, e parágrafo 2˚) dispõe que a estratégia de longo prazo da estatal deverá ser apresenta pela Diretoria, enquanto ao CA cabe aprovar e fiscalizar o seu cumprimento anualmente. Já segundo o art. 142, I e III, da Lei das Sociedades por Ações (n˚ 6.404/76), compete ao conselho de administração fixar a orientação geral dos negócios da companhia e fiscalizar a gestão, entre outros.

Ademais, Martins e Rodrigues (2005) ampliam esse entendimento e descrevem que o conselho de administração possui três papéis-chave: o primeiro está relacionado à estratégia, com responsabilidades por monitorá-la e influenciá-la. O segundo está associado ao controle sobre gerentes, diretores e os recursos da empresa. E o terceiro, com serviços ou com o papel institucional exercido, aconselhando os gestores e provendo uma face institucional para a organização em sua comunidade.

Por fim, segundo a perspectiva da Teoria *Stewardship* (ou do Representante), o papel do conselho de administração desloca-se para a função de direcionamento estratégico, sendo ele o guardião da estratégia organizacional. O conselho, de acordo com essa teoria, está envolvido numa coalizão cujo propósito central é orientar a gestão para alcançar a missão e os objetivos corporativos (HUNG, 1998).

- **Monitoramento e controle**

Com relação ao papel de monitoramento e controle da gestão, observa-se que os respondentes reconhecem a sua importância, no sentido de garantir que as decisões da Diretoria sejam referendadas pelo órgão, a fim de que questões relevantes possam ser avaliadas por atores que têm um olhar mais distanciado do dia a dia da gestão. Dois dos respondentes avaliaram o papel de monitoramento e controle como essencial, tanto quanto o de direcionamento estratégico.

> "Por outro lado, o papel do conselho de acompanhar o que a gestão está fazendo, a gestão lá do dia a dia, que é papel da Diretoria, também é muito importante... E eu acho muito benéfico para as empresas, de uma maneira geral, esses dois níveis [decisórios], pois a maior parte dos conselheiros tem esse afastamento [do dia a dia da gestão], então eles conseguem tomar uma decisão mais isenta daquela questão do dia a dia da empresa." **João Manoel Simões**

Através do depoimento de um deles, percebe-se o papel de monitoramento e controle da gestão como uma consequência do acompanhamento da implementação das deliberações realizadas pelo conselho.

> "(...) O Conselho de Administração sempre delibera. Ele faz, dentro dos seus debates, algumas observações,

> recomendações... e isso precisa ser acompanhado. O Conselho de Administração tem que trabalhar de uma maneira que essas recomendações sejam de fato implementadas. E aí é preciso muita organização para dar conta de monitorar a implementação de todas as decisões que [nós] tomamos, pois o volume de trabalho é muito intenso..."
>
> **Maurício Marques**

Conforme foi visto, o papel de monitoramento e controle da gestão desponta na revisão de literatura através da Teoria da Agência. Jensen e Meckling (1976) defendem a adoção de mecanismos de monitoramento dos agentes (gestores), a fim de inibir o oportunismo gerencial, causado pela assimetria de informações entre principal (proprietários) e agente (gestores).

Nesta mesma perspectiva, Carvalho (2002) define governança corporativa como um conjunto de mecanismos que governam o processo decisório dentro de uma empresa para fazer com que os agentes atuem de fato em benefício das partes com direitos legais sobre a empresa, minimizando o oportunismo.

Conforme enfatiza Fontes Filho (2014, p. 82), "o conselho, formado por especialistas com capacidade técnica e dedicação ao negócio, seria capaz de monitorar e auxiliar a ação dos executivos com competência (reduzindo, portanto, a assimetria de informação) e interesse (minimizando o efeito *free rider*)".

O conselho de administração surge, no contexto das empresas governadas na teoria de Pound (1995), como órgão estratégico de controle interno das organizações, sendo responsável por monitorar os atos da gestão. Por fim, destaca-se o argumento de Fama e Jensen (1983), segundo os quais um sistema eficaz de controle de decisão implicaria que a ratificação e monitoramento das decisões são separados de sua iniciação e implementação. Ou seja, ao conselho de administração caberia o papel primordial de análise, aprovação, monitoramento e controle das decisões da Diretoria.

Essa visão é confirmada na análise documental realizada no início da pesquisa, sobre as mudanças na estrutura de governança corporativa das estatais após a LRE e o seu decreto regulamentador (n° 8.945/2016), cuja ênfase é dada ao papel do conselho de administração enquanto órgão responsável pela ratificação das decisões da Diretoria, monitoramento do desempenho e controle da gestão, bem como pela gestão de riscos nas empresas estatais.

É verdade também que tanto a OCDE (2004, 2015) quanto o IBCG (2015) e o Guia Prático e o Manual do Conselheiro de Administração elaborados pela SEST, em 2017, reforçam a importância do papel de monitoramento e controle da gestão.

Por fim, conforme modelo proposto pela pesquisadora, os demais papéis arrolados pelos entrevistados, que serão detalhados a seguir, são uma consequência deste, ou até mesmo se confundem com ele, e por isso são considerados neste estudo como uma subcategoria do papel de monitoramento e controle.

- **Gestão de riscos**

Nas entrevistas, o papel do conselho de administração relacionado à gestão de riscos é reforçado enquanto parte do processo de tomada e decisões do conselho de administração.

> "(...) Mas o que eu acho importante é avaliar todos os riscos, inclusive o risco do não fazer, para ver qual a melhor opção. Acho que esse é meu papel... Eu gosto de ler os pareceres jurídicos para ter um entendimento e criar uma convicção em relação ao assunto."
>
> **João Manoel Simões**

Nota-se a preocupação dos conselheiros com a construção de uma decisão fundamentada. Ao contrário do que foi visto na literatura, hoje não é mais aceitável que o CA tenha uma postura de *rubber stamp*, i.e., de um mero órgão ratificador. Conforme foi pontuado nas entrevistas, no contexto das estatais, hoje há uma definição clara das responsabilidades e atribuições do órgão, tanto resultante da LRE quanto do próprio estatuto da estatal, que foi revisado para atender aos dispositivos da lei.

> "Acho que quanto mais o conselho estiver fundamentado nas suas decisões, sempre pautado pela sustentabilidade da empresa, no atingimento da sua missão, você consegue, em teoria, uma perenidade nas suas ações para você ver os resultados, que são de médio e longo prazos."
>
> **Maurício Marques**

De certa forma, a prática da gestão de riscos como um processo inerente à tomada de decisões do CA foi uma surpresa positiva para a pesquisadora, pois vai além do cumprimento de exigências para adequação à nova legislação. Com efeito, na revisão de literatura inferiu-se que o papel de gestão de riscos do CA, dentro desse processo de adaptação aos regramentos do novo marco legal das estatais, estava mais atrelado ao atendimento das exigências formais de aprovação e monitoramento da implementação da Política de Gestão de Riscos e da estrutura de gestão de riscos nessas empresas.

Conforme visto na contextualização do caso da Finep, a estrutura de controles internos e gerenciamento de riscos da estatal segue o tripé proposto pela LRE e SEST, sendo constituída pela totalidade de suas unidades organizacionais, pela Área de Conformidade, Integridade e Gestão de Riscos (ACIR) e a pela Auditoria Interna.

Segundo a LRE, as estatais devem:

> "Implementar e supervisionar os sistemas de gestão de riscos e de controle interno estabelecidos para a prevenção e mitigação dos principais riscos a que está exposta a empresa pública ou a sociedade de economia mista, inclusive os riscos relacionados à integridade das informações contábeis e financeiras e os relacionados à ocorrência de corrupção e fraude" (Lei 13.303/2016, art. 18, II).

As exigências da LRE sobre gestão de riscos são provenientes das recomendações da OCDE. Segundo o órgão, as estatais devem divulgar "quaisquer fatores de riscos materiais e medidas tomadas para administrar tais riscos" (OCDE, 2015, p. 26) e "a natureza e extensão do risco incorrido em suas operações exige o estabelecimento de sólidos sistemas de administração de riscos interno, para identificar, gerenciar, controlar e relatar os riscos" (OCDE, 2015, p. 27).

Ainda assim, é interessante ressaltar o entendimento de um dos entrevistados, que faz um contraponto sobre a exigência de adoções de políticas e estruturas de gestão de riscos, advindas da LRE. Ele ressalta que, embora seja inegável sua importância, não houve distinção no regramento jurídico entre os diferentes perfis de estatais. O respondente argumenta que há estatais cuja função social, essencialmente, requer a assunção de riscos. Esse é o caso da Finep.

> “A Finep é uma empresa que foca muito na questão da inovação. A inovação envolve risco. Risco envolve incerteza. E para você trabalhar com risco, com projeto de desenvolvimento tecnológico, você precisa avaliar a viabilidade das propostas de projetos e antecipar o sucesso. Mas no aspecto da inovação, você está lidando com a incerteza e há um risco grande de que as coisas possam não dar certo. E, muitas vezes, no processo de querer minimizar esse risco, você quer a garantia de que o projeto que será contemplado é um projeto que representará a melhor utilização dos recursos públicos... e que aqueles recursos vão ser empregados adequadamente. Você se afasta desse risco, mas com isso a empresa se afasta da inovação. Então esse é um dilema essencial da Finep, que é uma Agência de Inovação. A inovação envolve risco, risco envolve incerteza. Então como é que você pode administrar a partir de um cenário de certezas, ações que envolvem incertezas. Então se você quer fazer isso, se você quer que a Finep coloque sobretudo os recursos, financie projetos com baixo risco de insucesso, certamente você vai se afastar da missão principal da Finep que é exatamente investir em projetos transformadores, projetos ousados, projetos onde você não tem a certeza de que aquele proponente terá sucesso no seu empreendimento.”
>
> **Álvaro Toubes Prata**

Infere-se, ainda, do seu depoimento que é importante alertar sobre um possível estímulo a uma cultura de aversão ao risco na FINEP, o que, invariavelmente, levaria a prejuízos no atingimento da sua missão institucional. Uma reflexão faz-se necessária: como uma financiadora de projetos de inovação, a FINEP precisa ter apetite ao risco – limitado, naturalmente, pela sua solvência financeira.

Após discussões da alta administração sobre esse assunto, destaca-se que em dezembro de 2019 a FINEP aprovou, através de deliberação do conselho de administração, sua Política de Apetite por Riscos, que basicamente, declara o nível de risco que a FINEP está disposta a aceitar na busca e realização de sua missão e seus objetivos estratégicos e descreve os tipos de riscos que devem ser administrados pela estatal. A política apresenta, ainda, as diretrizes gerais de apetite por riscos como forma de gerenciar os riscos que possam trazer efeitos adversos nos objetivos estratégicos, resultado, capital ou liquidez da empresa pública.

- **Guardião da GC nas estatais**

O papel de guardião da governança corporativa nas estatais foi citado, de forma mais contundente ou tênue, por todos os entrevistados. Um deles ressaltou que este é o principal papel do conselho de administração das estatais no período de adaptação das estatais às determinações da LRE, que pode ser considerado como uma fase de transição e internalização de uma cultura de boas práticas de GC nessas empresas.

> "A lei veio para dar um papel estratégico ao conselho de administração, como o principal órgão de governança das estatais. Hoje, o principal papel do CA é conseguir implementar as profundas mudanças trazidas pela Nova Lei de Responsabilidade das Estatais. "
>
> **Mauro Ribeiro Neto**

De fato, o conselho de administração surge como protagonista do sistema de governança corporativa das estatais, a partir da publicação da LRE. Isso porque, além de papéis e atribuições bem definidas para os conselheiros, a lei trouxe a incumbência ao CA de ser o responsável pelo monitoramento das práticas de governança corporativa adotadas pelas estatais, incluindo responsabilidades como o monitoramento e avaliação da Diretoria, a aprovação das ações que emanam da estrutura de gestão de riscos, entre outras.

Conforme dito, segundo a LRE, cabe ao CA "discutir, aprovar e monitorar decisões envolvendo práticas de governança corporativa, relacionamento com partes interessadas, política de gestão de pessoas e código de conduta dos agentes (Art. 18, I)".

Nota-se, através dos depoimentos a seguir, o esforço que a estatal tem empreendido para se adequar aos novos normativos advindos da lei.

> "Na assessoria dos colegiados da Finep, existe alguém que se especializou na Lei das Estatais para poder fazer com que o conselho e a Finep, de um modo geral, esteja adequado à Lei e isso tem dado uma tranquilidade para o Conselho, para a Diretoria. Nós sabemos exatamente os prazos, e o que precisamos desenvolver para poder estar de acordo com a lei... Eu tenho visto um engajamento grande da empresa em preparar, se organizar para atender a legislação."
>
> **Maurício Marques**

> "O esforço que temos feito pra cumprir, especificamente, algumas questões em que a legislação vigente [LRE] e os demais procedimentos que precisam ser cumpridos, de certa forma até afastam a empresa da sua missão, sabe?"
>
> **Álvaro Toubes Prata**

Por último, cabe destacar o posicionamento de Martins e Rodrigues (2005), os quais descrevem que o conselho de administração é a referência central do sistema de governança corporativa das empresas.

2) O seguinte resultado não foi esperado através da revisão de literatura:

- **Atendimento a questões procedimentais**

Apesar de não ter sido antecipado através da revisão da literatura, o papel do CA de atendimento a questões procedimentais, categorizado a partir das entrevistas, foi confirmado na segunda fase da coleta de dados da pesquisa, feita através da análise de conteúdo das pautas das reuniões do CA da Finep, como sendo uma subcategoria do papel de monitoramento e controle. Por isso, no modelo de análise determinado pela autora, com base nos trabalhos de Schwartz-Ziv e Weisbach (2013), e Freitas Neto e Mol (2017), essas questões procedimentais tratadas nas reuniões do CA da Finep foram classificadas dentre as atribuições efetuadas pelo CA no exercício do papel de monitoramento e controle.

Esse papel, que emana do exercício de atribuições eminentemente de caráter tático e operacional, foi muito criticado pelos respondentes. Isso porque, segundo eles, é difícil que os membros do conselho reservem um espaço nas reuniões para discussões de caráter estratégico, diante do volume de assuntos para deliberar e discutir, em sua maioria, referentes a questões burocráticas de monitoramento e controle.

> "Nas estatais, muito em função de uma série de regulamentos e normas que precisam ser atendidos, o conselho de administração se prendeu a questões muito mais processuais, e com isso reduziu de certa forma os benefícios que você tem de poder ter um conselho de administração que esteja com um olhar diferenciado em relação aquele olhar da diretoria, da equipe que

> compõe a empresa mais integrada ao dia a dia da gestão... em função do regramento, o conselho de administração é forçado a ter um papel muito mais de atendimento a procedimentos e normas preestabelecidas. Então as reuniões do conselho de administração da Finep, que são reuniões mensais, têm uma pauta intensa, com muitos itens, e a maioria deles refere-se ao atendimento de normativos que afastam o conselho de administração de um papel mais estratégico. E ele adquire, então, um papel mais cartorial, as vezes mais burocrático. Você pega a pauta e vê que grande parte dos itens que estão lá são associados a documentos de procedimentos, uma quantidade enorme de documentos que são gerados e o esforço que é feito..."
>
> **Álvaro Toubes Prata**

Um dos objetivos da análise das pautas das reuniões do CA da Finep é confirmar se desde a edição da LRE, o volume de assuntos para conhecimento e discussão e questões pata deliberar aumentou e se esse aumento se refletiu no papel de monitoramento e controle desempenhado pelo conselho.

> "A Lei 13.303/2016, e já antes [dela], por uma série de questões, inclusive por questões referentes à forma como os órgãos de controle veem o conselho – e como órgão de controle eu me refiro mais especificamente ao Tribunal de Contas da União (TCU) – acaba que para o conselho sobem muitas decisões que têm um caráter mais tático do que estratégico, e isso eu acho que atrapalha um pouco essa principal atuação do conselho que é uma visão estratégica, uma discussão estratégica de empresa."
>
> **João Manoel Simões**

Mas, o fato é que, conforme depreende-se do depoimento acima e da revisão de literatura, o papel do conselho de administração de atendimento a questões procedimentais é determinado, muitas vezes, da burocracia resultante da sobreposição de recomendações e pedidos de esclarecimentos dos diferentes atores do sistema de controle externo das estatais federais. Por exemplo, a FINEP deve responder à CGU, TCU e MPF, além de contar em sua estrutura de governança corporativa com a atuação da Auditoria Interna, do COAUD, da Auditoria Externa Independente e do Conselho Fiscal.

ii) Desafios e limitações do CA nas estatais

1) Os seguintes resultados foram esperados através da revisão de literatura:

- **Conciliar os demais papéis com o papel de direcionamento estratégico**

Um dos respondentes considera o principal desafio do CA das estatais conciliar os demais papéis exercidos pelo órgão colegiado com o papel de direcionamento estratégico.

> "O desafio é, mesmo atendendo todas as exigências formais, como é que você também consegue reservar uma parte da reunião do conselho e tratar de questões mais estratégicas, explorar diferentes cenários, focar mais na missão, em resultados da empresa para a sociedade. Pois é óbvio que você quer que a empresa satisfaça e atenda os requisitos formais para sua existência, estabelecidos pela legislação vigente, que impõe uma série de procedimentos e demanda tempo e esforço do conselho de administração. Então o desafio é esse."
>
> **Álvaro Toubes Prata**

De fato, diante do esforço empreendido no processo de adaptação das estatais às exigências da legislação, o CA deve fazer um esforço adicional para conseguir espaço nas reuniões para tratar de questões estratégicas.

Pode-se, ainda, inferir do depoimento acima, bem como das argumentações em comum dos respondentes, que existe um sentimento de sobrecarga de atribuições no órgão. Seria interessante investigar, pois, se a utilização mais frequente dos comitês de assessoramento existentes, bem como a criação de outros, no futuro, auxiliaria o órgão a se dedicar a questões mais estratégicas.

Sobre esse aspecto, um dos respondentes frisou que, para ele, o maior desafio hoje como conselheiro do CA de uma estatal é ter disponibilidade de tempo para se informar sobre todos os assuntos tratados nas reuniões. Esse desafio está interligado a um dos impactos na atuação do CA que será analisado mais à frente: a tomada de decisões fundamentada. Por ora, é interessante compartilhar sua sugestão para fortalecer a assessoria dos conselhos de administração com uma estrutura

procedimental que facilite o trabalho do conselheiro, no sentido de fazer com que as informações cheguem para ele de forma sistematizada.

> "O primeiro grande desafio dos conselheiros, e aí os conselheiros indicados pelo governo e que estão aqui trabalhando no dia a dia [que acumulam a função de conselheiro com o exercício de cargo no serviço público], é você ter uma disponibilidade de tempo para, primeiro, ler tudo que lhe disponibilizam, o que é muita coisa. Cada reunião de conselho tem bastantes questões. As pautas são longas, são extensas. E para cada pauta, tem uma quantidade de documentos muito grande. Então uma das coisas que em uma das empresas em que eu sou conselheiro eu estou exigindo e na outra eu já implementei, e os demais conselheiros concordaram, é ter uma estrutura procedimental para o conselho... que te permita que os assuntos cheguem a você, conselheiro, de uma forma organizada... Essa parte procedimental é importante porque ela poupa tempo e ela é um catalisador para que as discussões no conselho sejam mais enriquecedoras."
>
> **João Manoel Simões**

Por fim, da revisão de literatura podemos destacar os argumentos de Pound (1995). Segundo ele, os conselheiros precisam de melhor acesso às informações. Normalmente, eles recebem pacotes de informações pouco antes das reuniões. Por isso, devem se comprometer a buscar suas próprias informações junto à corporação. Além disso, os conselheiros devem ser obrigados a dedicar uma parte substancial de seu tempo profissional à empresa, possibilitando um envolvimento significativo na tomada de decisões.

- **Conciliar a busca por lucratividade com o cumprimento da função social da estatal**

Um dos entrevistados destacou ser esse um dos desafios fundamentais do conselho de administração das estatais.

> "O principal desafio dos conselhos é equilibrar as estratégias de busca por lucratividade com a função social da estatal. Por exemplo, uma estatal não poderia tomar uma decisão de que só vai investir em fundos *equity* com grande lucratividade, por exemplo, quando há uma função social a cumprir, de fomento ao desenvolvimento, por exemplo."
>
> **Mauro Ribeiro Neto**

Conforme foi visto na revisão de literatura, a interferência política e a não objetividade da função social das estatais fizeram com que os administradores dessas empresas tivessem que lidar com uma multiplicidade de metas além da lucratividade (MUSACCHIO; LAZZARINI, 2014; MILHAUPT; PARGENDLER, 2017). A delimitação da função social das estatais através da modificação dos estatutos sociais foi um dos principais avanços trazidos pela LRE.

Em função do dever de observância de sua função social, essas empresas vivem uma tensão peculiar, pois, de um lado, devem perseguir o atingimento de metas de desempenho visando à lucratividade, e do outro, a consecução de seu objeto social deve estar sempre vinculada à relevante interesse público enquanto missão fundamental. De acordo com Fontes Filho e Alves (2018, p. 7), "a referida função social e a natureza de *stakeholders-oriented companies* das estatais contribuem para tornar os objetivos empresariais múltiplos, difusos e externamente estabelecidos, distintos da maximização do retorno tomada como parâmetro para gestores privados". Equilibrar esses dois objetivos, a busca por lucratividade e o cumprimento de sua função social é, de fato, um grande desafio para as estatais.

- **Provar a legitimidade e mensurar a efetividade da estatal para a sociedade**

Dois dos respondentes argumentaram ser esse um dos principais desafios das estatais.

> "Ainda que você possa pegar o relatório de gestão e ela tenha satisfeito as metas que lhes foram colocadas, há determinados regramentos que a afastam da sua missão mais nobre, mais importante [promover o desenvolvimento do país através da inovação]."
>
> **Álvaro Toubes Prata**

> "Temos um desafio grande no Conselho que na verdade é entender o quanto que o trabalho da Finep impacta na inovação e no desenvolvimento do país. Então esse desenvolvimento econômico e social promovido através da inovação, que é o que a Finep se propõe, precisa ser medido. A gente sabe que é dificílimo isso... O desafio da empresa como um todo, com orientação do Conselho, que está demonstrando preocupação, é mostrar para a sociedade o valor da Finep. A

> sociedade precisa validar e entender a importância da existência da empresa. Isso a gente só consegue com um trabalho que precisa ser muito fundamentado de dentro pra fora. Então esses são os grandes temas que o Conselho precisa estar atento e solicitar realmente da empresa um esforço para que essas coisas andem."
>
> **Maurício Marques**

De acordo com o artigo 173 da Constituição Federal de 1988, a exploração de atividade econômica pelo Estado só é justificada para atender o relevante interesse da coletividade e os imperativos da segurança nacional. Essas são as duas razões de existir das estatais, que, justificam sua manutenção pelo Estado, ou devem motivar sua transformação ou atualização, conforme argumenta Fernando Ribeiro Soares, Secretário de Coordenação e Governança das Empresas Estatais da SEST: "num contexto de profundas mudanças econômicas, que observamos nas últimas décadas, as condições que motivaram a intervenção estatal de forma direta devem ser analisadas".

Conforme visto na contextualização do caso da FINEP, a empresa pública exerce a função de promoção do desenvolvimento econômico e social do país através do fomento à ciência, tecnologia e inovação em empresas, universidades, institutos tecnológicos e demais instituições públicas ou privadas. Enquanto secretaria executiva do FNDCT, a estatal é um dos braços do MCTIC na execução de políticas de promoção à ciência e inovação, atuando no Sistema Nacional de Inovação desde a pesquisa básica até o produto final atingir o mercado.

Mesmo assim, para provar continuamente sua legitimidade e a efetividade de suas ações para a sociedade, neste cenário complexo construído através da interação de múltiplos atores, típico da cadeia de inovação, é necessário não só que a estatal reforce sua atuação singular enquanto protagonista desse sistema, mas também que a sua função social seja reconhecida através da alavancagem dos índices de inovação do Brasil.

Medir a eficiência e a efetividade da aplicação dos recursos e esforços da estatal não é uma tarefa simples, mesmo se realizarmos uma comparação da Finep com outras agências de inovação do mundo. Isso porque seria necessário, no mínimo, levar em consideração características peculiares do país, como o cenário político-

econômico instável, o ajuste fiscal e a dificuldade de manter políticas públicas de longo prazo, tema que será explorado no próximo tópico.

Por fim, destaca-se a atuação da SEST, enquanto preposta do Estado, na perspectiva de avaliação do desempenho das estatais e do cumprimento de sua função social, através do monitoramento do desempenho dessas empresas, do seu nível governança, transparência, eficiência e otimização da aplicação de recursos públicos (BRASIL, 2017b).

2) O seguinte resultado não foi abordado diretamente através da revisão de literatura:

- **Manter políticas públicas e estratégias de longo prazo**

Este desafio está correlacionado ao anterior, mas foi destacado por um dos entrevistados com sendo proveniente de fatores relacionados à instabilidade político-econômica do país, que geram dificuldades como a restrição fiscal e a descontinuidade de ações, devido, e.g., à constante mudança de administradores da estatal.

> "Temos limitações que são trazidas pelo Presidente [da FINEP], com frequência, que são questões externas à empresa, que exigem negociação política com o Ministério [MCTIC]. Como é que o Conselho pode ajudar de alguma forma nesses grandes temas que envolvem muita política, por ser uma empresa estatal? E uma política que muda toda hora. Então você tem mudanças no Ministério, mudanças nas Diretorias [da FINEP], e eu sinto como funcionário um pouco de fragilidade da empresa em manter uma linha de trabalho um pouco mais de longo prazo. Então o conselho de administração deve ser um colegiado que possa manter, de certa forma, a FINEP no trilho que ela deve seguir. O Conselho tem demonstrado preocupação, principalmente nesse momento frágil e institucional que vivemos hoje em dia, da FINEP com limitação, com restrição orçamentária grande – isso é um outro tema que está muito presente no conselho de administração – se você não tem recursos como é que você vai entregar, vai desenvolver sua missão?"
>
> **Maurício Marques**

Quanto ao cenário de restrição orçamentária, desde 2013, os valores destinados aos investimentos em CT&I sofrem contingenciamento no Brasil. Mesmo assim, o Estado brasileiro ainda é o principal responsável pelos dispêndios nacionais em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), enquanto nos países líderes em desenvolvimento tecnológico os dispêndios empresariais superam largamente os dispêndios públicos.

Com relação a esse período de ajuste fiscal, os administradores da estatal argumentam que os anos de 2016 a 2018 foram especialmente desafiadores para as instituições do setor público, em especial para aquelas vinculadas ao sistema de CT&I (FINEP, 2018).

A instabilidade política do país se refletiu no setor em sucessivas mudanças de gestão e fortes restrições orçamentárias. Apenas na FINEP, de 2015 a 2018 houve três nomeações sucessivas de presidentes, já no MCTIC dois ministros assumiram a pasta no período. Na transição para o ano de 2017, a instabilidade se reduziu, mas as restrições orçamentárias permaneceram.

A FINEP tem buscado orientar o reposicionamento da empresa diante da nova configuração do sistema de crédito público e das limitações do setor de CT&I, mas as opções de composição de fontes de captação e de concessão de recursos para esse setor são muito limitadas. Além disso, o custo da principal fonte de captação está limitado em lei, o que impede adaptações às variações econômicas. Por fim, a restrição de recursos do FNDCT limita os valores para equalização da taxa de juros que a FINEP aplica aos tomadores de crédito (FINEP, 2018).

Segundo os administradores da empresa pública, novas formas de atuação além do crédito têm sido buscadas, contudo, estas mudanças levam tempo para serem implementadas e exigem um esforço superior em momentos de restrição orçamentária. As mudanças nas condições operacionais podem não ter sido suficientes para aumentar a atratividade das linhas de crédito da FINEP. Novas fontes de recursos têm sido buscadas a um custo condizente com sua missão institucional. Em 2018, uma parceria com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) para captação de recursos foi firmada (FINEP, 2018).

iii) Impactos iniciais da LRE no conselho de administração das estatais

1) Os seguintes resultados foram esperados através da revisão de literatura:

- **Aumento das atribuições e responsabilidades**

Direta ou indiretamente, o impacto inicial da LRE nas atribuições e responsabilidades do CA já foi abordado ao longo do trabalho. Esta percepção dos entrevistados decorre da definição clara de papéis e responsabilidades para os administradores das estatais, do grande aumento do seu volume e da opinião de que algumas dessas atribuições afastam o CA de uma atuação mais estratégica.

> "A LRE elevou a responsabilidade dos conselheiros ao patamar da Lei 6.404/1976 [Lei das Sociedades por Ações]. Hoje o principal impacto da LRE no papel do CA é o órgão ter que dar conta de todas as novas exigências para a sua adequação à lei, como, por exemplo, a elaboração e revisão anual da Carta de Políticas Públicas e Governança, que é um importante instrumento de transparência e monitoramento do desempenho pactuado pelas estatais. Esse documento deve ser aprovado pelo CA e enviado para apreciação do TCU. Nele, o conselho se compromete com os objetivos e políticas a serem implementadas. A avaliação e a escolha dos dirigentes agora é de responsabilidade dos CAs, e, mesmo com todas as estruturas de apoio, como o comitê de elegibilidade, o comitê de auditoria e outros comitês que o conselho tem a discricionariedade de criar, é um grande desafio a assunção dessas novas responsabilidades. "
>
> **Mauro Ribeiro Neto**

> "Agora uma das questões que eu colocaria como negativa: o número de atribuições para o conselho de administração aumentou muito. E aí você perde um pouco do espaço do estratégico e entra em algumas coisas um pouco mais do dia a dia, um pouco mais do tático para o conselho de administração. Cada reunião de conselho tem bastantes questões. As pautas são longas, são extensas. E atrás de cada pauta, tem uma quantidade de documentos muito grande."
>
> **João Manoel Simões**

Conforme já visto, o conselho de administração, ao assumir o papel de guardião da governança corporativa das estatais, foi designado através da LRE a ser responsável pela adoção de uma série de mecanismos de boas práticas de governança corporativa. O CA é hoje o responsável pela gestão de riscos das estatais,

pela avaliação do desempenho da Diretoria, pelo acompanhamento das metas e resultados pactuados com a SEST, pela aprovação e divulgação de informações contábeis, pela aprovação do Relatório de Gestão, e pela aprovação e revisão anual das políticas de Transação com Partes Interessadas, de Integridade e Riscos, além de outras responsabilidades descritas na LRE, no seu decreto regulamentador (n° 8.945/2016), e no estatuto social de cada estatal.

Diante dessas reponsabilidades, e das imputações que delas podem advir, vale revelar o seguinte desabafo de um dos conselheiros:

> "É aquela eterna dúvida... se vale a pena ou não vale hoje em dia você estar se expondo de uma maneira dessas e ao mesmo tempo se a responsabilidade vale a pena ou não, dada a quantidade de assuntos e de obrigações de um conselheiro. Mas tendo o conhecimento técnico, conhecendo a casa, torna-se mais fácil."
>
> **Maurício Marques**

Pound (1995) defende que os incentivos financeiros devem ser adequados para motivar a ação proativa do *board*. Quanto a isso, a LRE determina que a assembleia geral (AG) deve fixar a remuneração dos administradores das estatais, sendo o CA o responsável na FINEP por apreciar a remuneração dos membros da Diretoria Executiva fixada pela AG.

Na perspectiva da Teoria da Agência, os contratos de compensação são considerados fundamentais na estrutura de governança, pois constituem um mecanismo de alinhamento de interesses, e minimizam, assim, os problemas de agência (JENSEN; MECKLING, 1976; FAMA; JENSEN,1983). A OCDE (2004) também defende que uma boa governança corporativa deve proporcionar incentivos adequados para que o conselho de administração e os gestores persigam objetivos que sejam do interesse da empresa e dos seus acionistas.

- **Alterações na estrutura e composição do CA**

As alterações na estrutura e composição do CA das estatais foram vistas como um impacto positivo da lei para a maioria dos respondentes. Eles elogiam a contribuição da exigência legal para o nível de capacidade técnica do conselho, bem

como veem a obrigatoriedade de membros independentes como um fator de fortalecimento da atuação do órgão.

> "Positivos... Você ter requisitos para que uma pessoa seja designada conselheiro. Para mim esse é um dos principais benefícios da legislação. Você garante um nível mínimo de conhecimento, de experiência para o conselheiro. O conselheiro tem que ser uma pessoa de nível sênior. O conselheiro tem que ficar confortável com situações de enfrentamento com a Diretoria, com a empresa. Então você tem que ter uma maturidade, primeiro para manter aquilo na relação profissional, e segundo para saber o seguinte, olha eu sou o conselheiro aqui, então eu tenho que ter atendida a minha necessidade de informação sobre esse assunto... Essa exigência de experiência, de conhecimento, da própria idoneidade do conselheiro, eu acho isso um dos principais fatores da Lei 13.303/2016."
>
> **João Manoel Simões**

> "Tem a questão da elegibilidade, que é um ponto importante da lei, que eu acho que foi positivo você compor um conselho de administração com pessoas que tenham certa experiência para poder estarem lá, e não uma mera indicação política, isso é muito positivo. Se não me engano, a lei fala em representantes independentes também, então acho que isso é um ponto positivo, uma boa prática que é aplicada em empresas de capital aberto, que querem estar lá no novo mercado. Acho que você aumentar o rigor técnico das pessoas que precisam estar lá é importantíssimo. A diversificação também de experiências, de especialidades, a presença dos independentes, do representante dos empregados, todo mundo pode contribuir com a sua visão. Então isso foi um ponto positivo da lei. E claro, hoje, no conselho temos uma lista bem maior de assuntos que precisamos aprovar, precisamos de tempo para estudar e tratar e a casa [FINEP] tem que preparar esse material."
>
> **Maurício Marques**

Destaca-se, ainda, a opinião dos respondentes sobre os ganhos que a exigência de membros independentes traz para o processo decisório do órgão, tendo em vista uma maior heterogeneidade do conselho. Porém, um dos respondentes argumenta que, apesar de positiva, a inclusão de membros independentes não garante um conselho de administração mais efetivo.

> "O conselho de administração da FINEP, hoje, deve ser composto por sete membros, dois deles são pessoas independentes e esse aspecto pode ser positivo, mas não acho que isso garanta um conselho mais comprometido, um conselho

> mais atuante. Antes, nós tínhamos três secretários do Ministério [MCTIC] ligados ao conselho de administração. Com isso, você tinha uma atuação muito mais orgânica, muito mais integrada, você vinculava muito mais a FINEP às ações do Ministério."
>
> **Álvaro Toubes Prata**

Conforme visto na fundamentação teórica, as mudanças advindas da LRE sobre as alterações na estrutura e requisitos para composição dos conselhos das estatais, inclusive a exigência de membros independentes, seguem as diretrizes da OCDE para a governança das estatais. Segundo aquela organização, "os conselhos das estatais devem ser constituídos de forma que possam exercer julgamentos objetivos e independentes. A boa prática exige que o Presidente do Conselho seja diferente do presidente-executivo da empresa". Além disso, a OCDE determina que a representação dos empregados nos conselhos deve ser exercida efetivamente e contribuir para o aprimoramento das competências, informações e independência do conselho.

- **Tomada de decisões fundamentada**

A tomada de decisões fundamentada foi abordada, indiretamente, no tópico sobre o papel de gestão de riscos do conselho de administração. Este impacto positivo da LRE na atuação dos conselheiros de administração das estatais pode ser percebido no depoimento de dois dos respondentes.

> "Eu busco aprofundar em pontos que acredito serem relevantes. Eu gosto de ler os pareceres jurídicos para ter um entendimento e criar uma convicção em relação ao assunto. Alguns assuntos eu faço questão de perguntar na reunião, mesmo quando eu já tenho uma ideia sobre eles, eu faço questão de ouvir novamente o posicionamento da diretoria, que em geral é o diretor que apresenta ou o próprio presidente da empresa junto com técnicos ou não, para me certificar daquilo que está sendo proposto e que todas as questões foram avaliadas... E acho que esse é meu papel. É conseguir deixar explícito tudo que está embutido naquela tomada de decisões, seja a favor ou contra a proposição que a empresa está colocando, o que a tomada de decisão está trazendo, para eu ter certeza que aquele é o melhor caminho mesmo, que não há outro caminho. Mas eu não tenho a ilusão de que existe um caminho sem risco."
>
> **João Manoel Simões**

> “Agora o conselho de administração precisa aprovar muito mais documentos. O embasamento e toda aprovação já vem sendo construída pela casa, passa pela diretoria e sempre chega no conselho de administração. Nós do conselho precisamos das fundamentações, dos pontos mais importantes, o que aumenta muito a responsabilidade, porque, como falei, temos algumas horas por mês, recebemos uma documentação muito próxima da reunião, e precisamos tomar essas decisões, deliberar e aprovar.... Eu, particularmente, converso sempre com os analistas e com os gerentes que desenvolveram aquela documentação, aquele material, tiro minhas dúvidas o quanto antes das reuniões para poder errar menos.”
>
> **Maurício Marques**

De acordo com o que foi visto na revisão de literatura, Pound (1995) propõe que os conselheiros precisam de melhor acesso às informações, pois, normalmente, eles recebem pacotes de informações pouco antes das reuniões. Por isso, devem se comprometer a buscar suas próprias informações junto à corporação. Além disso, eles devem ser obrigados a dedicar uma parte substancial de seu tempo profissional à empresa. Segundo o autor, em muitas empresas, o conselho se reúne de quatro a seis vezes por ano, o que não é suficiente para um envolvimento significativo na tomada de decisões. Já nas estatais, a LRE dispõe que a reunião dos CAs deve ser mensal.

2) O seguinte resultado não foi esperado através da revisão de literatura:

- **Burocratização da gestão**

Segundo dois dos entrevistados, esse foi um impacto negativo da LRE na atuação dos CAs das estatais. Esse aspecto é consequência de outros resultados apurados nas entrevistas, já abordados nesse capítulo, como o papel do conselho de atendimento a questões procedimentais, e o aumento das atribuições e responsabilidades do CA. Segundo um deles, os conselhos de administração das estatais estão a serviço de uma política de controle mais rigorosa, mas que não

garante o funcionamento saudável dessas empresas, afastando-as, muitas vezes, de suas missões institucionais.

> "Um impacto negativo na atuação do conselho de administração é que hoje há uma sobrecarga grande de procedimentos para que você atenda todos os requisitos da lei. Aliás, hoje há uma preocupação muito grande dos órgãos de controle, dos órgãos de acompanhamento, das instituições publicas, há uma preocupação muito grande de você estabelecer procedimentos e responsabilidades na expectativa de que isso possa garantir o funcionamento saudável dessas empresas. E nós vemos que nem sempre isso acontece. Então a imposição de uma série de requisitos, uma série de procedimentos enrijece a empresa e a afasta muitas vezes dos objetivos principais e das missões dessas empresas... Não que o conselho tenha virado o controle, mas ele está a serviço de uma política de controle mais rigorosa."
>
> **Álvaro Toubes Prata**

A LRE trata, especificamente, de boas práticas de governança corporativa nas estatais em dois eixos: governança e gestão. No eixo da governança, a lei ocupa-se de questões sobre a estrutura de controle e à profissionalização da gestão. A lei reforçou os poderes dos órgãos de controle, ampliou a transparência e criou canais de denúncia espontânea (BRASIL 2017b).

Ocorre que o acirramento da cultura de controle não decorreu apenas da publicação da LRE, mas é resultado da organização de um "pacote anticorrupção"[27] e da consolidação de uma estrutura pública que vem sendo concebida no Brasil para promover mais transparência, integridade e probidade nas estatais, principalmente devido aos escândalos envolvendo estatais a partir de 2013. Podemos citar a publicação da Lei de Acesso a Informação (n° 12.527/2011), a Lei de Organização Criminosa (Lei nº 12.850/2013), a Lei Anticorrupção (n° 12.846/2013), e a criação do Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União em maio de 2016, bem

[27] De acordo com a pesquisa de Silva e Couto (2017), intitulada "Evolução do controle interno no setor público: um estudo dos novos parâmetros normativos emitidos entre 2003-2016", nesse período, foram emitidos 34 novos normativos, sendo nove Leis/Decretos, cinco portarias ou decisões do TCU, cinco resoluções da CGPAR e quinze portarias ou instruções normativas da CGU. Notadamente, a maior parte da legislação ligada ao controle interno foi emitida pela Controladoria Geral da União (Ministério da Transparência, Fiscalização e Controle), responsável pelo controle interno no âmbito do Poder Executivo Federal.

como o fortalecimento do sistema de controle externo federal representado pelo TCU, CGU e MPF.

> "Negativamente, a lei criou, na visão do conselho, uma pauta gigante, burocrática, de aprovações e isso - depoimento inclusive de várias pessoas no âmbito das reuniões - é uma carga enorme de trabalho para cumprir o que está determinado na lei. Então temos uma auditoria que gostaria de estar fazendo vários outros trabalhos com foco no cliente, com foco em melhorias de processos, mas ela está limitada a atender a legislação. E aí precisaríamos de mais pessoas para poder fazer tudo o que gostaríamos. Então, indiretamente, a lei está encarecendo e está tirando recurso humano que a gente dispõe só para atendê-la."
>
> **Maurício Marques**

Finalmente, pode-se destacar do depoimento acima, o apelo do entrevistado sobre um fenômeno que ocorre no setor público atualmente, devido a esse endurecimento do sistema de controle: a estruturação de áreas, departamentos e carreiras na administração pública que estão a serviço do sistema de controle, ou seja, para atender às recomendações e pedidos de esclarecimentos desses órgãos. Isso, de fato, tem aumentado a folha de pagamento das estatais, diminuído a produtividade dessas empresas e, de certa forma, paralisado a gestão.

iv. Contribuições e pontos de melhoria da LRE

1) Os seguintes resultados foram esperados através da revisão de literatura:

- **Dar tratamento igualitário a todas as empresas, independentemente de sua função social**

A abrangência da LRE engloba a União, os estados, os municípios e o DF. A lei aplica-se integralmente a todas as estatais, com exceção das estatais de menor porte, que são aquelas que possuem receita operacional bruta inferior a 90 milhões. Para essas empresas, a lei estabeleceu critérios específicos de seleção para os cargos estatutários, respeitando a sua capacidade financeira (BRASIL, 2017).

O decreto regulamentador da lei exige que as empresas de menor porte também possuam as mesmas estruturas e controles de empresas maiores, por

exemplo, Comitê de Auditoria, área de *compliance* e gestão de riscos, Comitê de Elegibilidade e canal de denúncias, sendo a estrutura e remunerações mínimas proporcionais a sua capacidade financeira (BRASIL, 2017).

Este ponto controverso da LRE ressaltado pelos entrevistados não se refere a comparações de exigências da lei entre empresas de grande e pequeno porte, mas sim ao tratamento igualitário de empresas cuja função social é discrepante.

> "Poderíamos dizer que um ponto controverso da lei foi dar o mesmo tratamento a estatais diferentes, como por exemplo, demandar as mesmas exigências a uma estatal que atua no mercado e a um estatal, por exemplo, como a Embrapa que exerce uma função de pesquisa."
>
> **Mauro Ribeiro Neto**

Em função da peculiaridade de suas atividades, a SEST distribui as estatais em dois grupos: setor produtivo e setor financeiro. A LRE não cuidou em fazer distinções entre as estatais dentro de cada grupo, levando em consideração as particularidades da função social que motivou a sua criação. Há de se colocar que num universo de 203 estatais federais, e milhares de estatais estaduais e municipais alcançadas pela legislação, não seria razoável para o Estado levar em conta as características peculiares de cada uma delas, mas pode-se inferir do depoimento acima que a regulamentação da lei poderia ter considerado pacotes de exigências para diferentes grupos de empresas com perfis análogos.

Conforme defendem Milhaupt e Pargendler (2017) e Fontes Filho e Alves (2018), é fato que as empresas estatais listadas se beneficiam tanto dos esforços de monitoramento de investidores externos, quanto das restrições mais rígidas de governança e regulamentação aplicáveis a empresas negociadas. Enquanto nas estatais de propriedade exclusiva do Estado, as empresas públicas, esses mecanismos de controle externo e interno de governança corporativa devem ser transformados e adaptados as suas particularidades.

Um exemplo prático é descrito no depoimento de um dos entrevistados, a seguir, que enfatiza que a gestão de riscos da FINEP deveria levar em consideração que a própria persecução da sua missão envolve a assunção de riscos, afinal, a empresa fomenta a inovação.

> "A inovação envolve risco, que envolve incerteza. Então como é que você pode administrar a partir de um cenário de certezas, ações que envolvem incertezas? Se você quer fazer isso, se quer que a FINEP financie projetos com baixo risco de insucesso, certamente você vai se afastar da missão principal da FINEP que é exatamente investir em projetos transformadores e ousados, projetos em que você não tem certeza de que aquele proponente terá sucesso no seu empreendimento. Então, isso é diferente de outras instituições, por exemplo, onde você consegue mapear o risco com mais precisão e consegue minimizá-lo... Insisto que a FINEP, como uma agencia de Inovação, por missão precisa incorporar a atividade de risco mais do que ela faz hoje. E por que ela se afasta disso? Pela incerteza que lhe é dada na maneira como ela é gerida, para que atenda a legislação vigente, a qual não comporta esse risco, essa ousadia."
>
> **Álvaro Toubes Prata**

- **Capacidade técnica, diversidade e independência no CA**

As mudanças referentes aos critérios para nomeação, diversidade dos conselheiros com a inclusão de membros independentes e a garantia de um representante dos empregados trazidas pela LRE são vistas pelos entrevistados como uma contribuição para um conselho de administração mais forte e ativo.

> "Um ponto bastante positivo foi a introdução dos conselheiros independentes. Isso traz um ambiente de maior diversidade e pluralidade de visões e opiniões ao conselho. A lei exigiu um percentual ainda maior (25%) de independentes do que a BM&FBovespa exige no Novo Mercado (20%). Não estou dizendo que funcionários públicos que integram os CAs não tem o que contribuir. Pelo contrário, posso citar muitos exemplos de funcionários públicos que são membros de CA e estão promovendo uma verdadeira revolução em termos de boas práticas de governança corporativa nos conselhos das estatais. Mas essa mudança melhora a dinâmica e fortalece o debate."
>
> **Mauro Ribeiro Neto**

> "Acho que você aumentar o rigor técnico das pessoas que precisam estar lá é importantíssimo. A diversificação também de experiências, de especialidades, a presença dos independentes, dos empregados, todo mundo pode contribuir com a sua visão. Então isso foi positivo da Lei."
>
> **Maurício Marques**

Para Fama e Jensen (1983), o papel do conselho só é efetivo como mecanismo de controle interno se tiver poder de sanção aos executivos, se agir com

independência, e se limitar a discricionariedade de decisão dos executivos, através do uso adequado de informações que emanam do sistema interno de monitoramento.

Pound (1995) também defende que o conselho de administração seja independente, capacitado, bem-informado, dedicado à empresa, e protagonista na discussão e elaboração de políticas e estratégias organizacionais.

2) O seguinte resultado não foi abordado diretamente através da revisão de literatura:

• **Dificuldade em traduzir as exigências procedimentais da lei em ganhos de efetividade para a estatal**

Dois dos entrevistados ressaltaram esse aspecto como um ponto de atenção da lei, no sentido de que há uma preocupação sobre a efetiva internalização na cultura da organização de todos os normativos internos, políticas e procedimentos elaborados pela FINEP para atender a legislação.

> "Eu tenho visto um engajamento grande da empresa em se preparar, se organizar para atender à legislação. A minha duvida é se na prática toda a documentação, todos os normativos que estão sendo construídos, se eles vão mudar de forma relevante [a empresa], se a gente vai ser mais eficiente para o cliente, se a gente vai errar menos, se vamos tomar as melhores decisões, como é que isso se reflete na prática e em benefício de quem... A empresa vai ter um custo menor de operação? Ela vai conseguir apoiar de fato os projetos que são mais merecedores? Eu vejo pouco disso na Lei das Estatais. Como todos esses normativos contribuirão para a efetividade da empresa? Embora a lei traga uma preocupação sobre transparência, sobre governança, fale em gestão de risco, fale sobre código de conduta, sobre a questão de você permitir a fiscalização, seja pelo Estado, seja pela sociedade de uma maneira mais transparente e, enfim, todas essas coisas... elas serão positivas se lá na frente... se tudo isso resultar em benefícios de fato para nossos clientes, para a sociedade, para quem nós realmente temos que prestar contas."
>
> **Maurício Marques**

Mais do que isso, há uma preocupação se as exigências da lei se converterão em mais produtividade, em melhoria do desempenho organizacional e mais efetividade de sua atuação percebida pela sociedade. O entrevistado a seguir também defende que o atendimento a procedimentos ou o cumprimento de metas de desempenho podem ser condições necessárias, mas não são garantias do cumprimento da missão institucional da FINEP.

> "(...) O fato de você ter agido e ter feito procedimentos dentro da conformidade do que lhe impõe a lei lhe dá uma falsa impressão de que se cumpriu a sua missão e a sua atividade e, muitas vezes, você não fez isso... Porque você precisa colocar um esforço adicional para qualificar o pessoal que trabalha com auditoria, para qualificar o pessoal que trabalha com procedimentos, e com isso você se afasta da sua missão que é financiar a inovação, absorvendo os aspectos de risco, convivendo com incertezas que muitas vezes você não consegue quantificar. Então na hora que você quer ter parâmetros muito específicos de metas, de variáveis que possam lhe dar um indicativo de que a empresa está cumprindo a sua função, e quando você estabelece isso a partir de indicadores muito frios, você pode ficar com a falsa impressão de que a empresa está atingindo as metas, mas às vezes não está cumprindo a sua função social que é impactar o desenvolvimento tecnológico, impactar a inovação... É preciso, sobretudo, que as instituições públicas que são referências, tenham espaço para existir, funcionar de acordo com a maneira que melhor lhes convier. Mas acima de tudo elas têm que apresentar bons resultados nas suas missões. Então não basta que você tenha uma boa conduta, fazer as coisas atendendo os procedimentos que lhes foram impostos, não basta. Isso é o essencial."
>
> **Álvaro Toubes Prata**

É fato que as estatais vivem um processo de transição, adaptação de suas estruturas e internalização dos novos dispositivos legais. É preciso tempo para que as profundas mudanças, principalmente nas atribuições dos conselhos de administração, sejam de fato incorporadas por essas empresas.

v. Fatores que levaram à publicação da LRE

1) Os seguintes resultados foram esperados através da revisão de literatura:

- **Exigência Constitucional**

Todos os entrevistados responderam que a LRE foi um atendimento à exigência constitucional. Destaca-se abaixo o depoimento de dois deles.

> "Primeiro, é uma exigência constitucional da EC n° 19 de 1998. O Estatuto Jurídico sobre o funcionamento das empresas estatais veio resgatar o função social da estatal. Também tem o propósito de ser uma medida disciplinar, porque havia estatais que ainda tinham como forma de criação um decreto e eram tratadas como se fossem autarquias ou fundações da administração direta. Não lhes era exigido qualquer desempenho. Caso dessem prejuízo, o Estado estava pronto para jorrar milhões anualmente."
>
> **Mauro Ribeiro Neto**

> "Na verdade, acho que é uma necessidade inicialmente colocada pela própria Constituição, de uma regulamentação infraconstitucional do art. 173, então acho que isso já estava colocado pela própria carta magna."
>
> **João Manoel Simões**

A lei preencheu uma lacuna jurídica de quase 20 anos, vinculando a função social da empresa estatal à consecução do objetivo específico contido em seu estatuto social. Conforme argumentaram Frazão e Viviani (2016, p. 1), "evitando que o princípio possa ser invocado para a indevida flexibilização do objeto social ou do interesse social da estatal". Esse dispositivo da lei, que tem como objetivo proteger a estatal de ingerências políticas do Estado controlador.

- **Clamor social devido aos escândalos de corrupção envolvendo estatais;**

Segundo um dos entrevistados, esse foi o principal motivo de publicação da LRE. A seguir destacamos dois depoimentos.

> "O clamor social foi o fator mais importante. A sociedade exigiu mais transparência das estatais, principalmente após alguns fatos envolvendo essas empresas que decorreram de falta de ética e atos de improbidade, que levou a muitos prejuízos aos investidores. Os empregados dessas empresas também pressionavam para ter mais segurança sobre a dos fundos em que eram parte nessas empresas. "
>
> **Mauro Ribeiro Neto**

> “Olha, eu já li que foi por conta dos escândalos da Petrobras... isso tudo eu acho que são mecanismos que podem evitar escândalos como os que estamos vendo nas estatais. E aí fica a dúvida se tudo isso ajuda na missão da FINEP. Ou simplesmente é só uma questão de preocupação com corrupção...”
>
> **Maurício Marques**

Conforme visto na revisão de literatura, além da exigência constitucional, um clamor social por maior probidade, eficiência e transparência nas estatais pressionava o Estado para que ele regulamentasse a gestão nessas empesas, retomando, assim, a confiança das relações entre Estado, sociedade e mercado e fortalecendo essas instituições (BRASIL, 2017b).

- **O Estado atuando como proprietário**

O despertar do Estado para a importância das estatais para a economia e o desenvolvimento do país, as pressões da sociedade por uma resposta dessas empresas em atendimento às suas demandas, ao invés de servirem a interesses próprios, por meio de ingerência políticas foram questões bastante comentada nas entrevistas. Destacamos a seguir os depoimentos dos entrevistados sobre o assunto.

> “Mas é inegável a importância das estatais para a economia nacional e para o mercado de capitais brasileiro (fala sobre a soma movimentada em dinheiro). Independentemente de corrente ideológica, não há como negar o quanto essas empresas afetam a economia do país e a sua importância (fala da Petrobrás que ultrapassou o valor de mercado da Ambev em maio de 2018, sendo a Petrobrás a principal empresa da Bovespa hoje). Isso é um fator importante.”
>
> **Mauro Ribeiro Neto**

> “Chegamos em um momento que hoje o Estado brasileiro requer uma maior profissionalização da relação entre as empresas e o Estado. E isso acho que ficou evidente pelo resultado negativo de algumas grandes empresas no passado recente. Houve empresas que nunca se imaginou que iriam ter prejuízos, e acabaram tendo. E há um elemento de conjuntura política, em relação a grupos de poder que estavam no governo, e que a lei veio como um elemento de limitação de atuação, em que o Estado estabelece alguns limites para o governo... Porque você estabeleceu diretrizes de Estado para instrumentos que são

> instrumentos de Estado. Porque a empresa estatal é do Estado, ela não é do governo. Ela tem que ter diretrizes de Estado e ela tem que ser encarada como um patrimônio do Estado brasileiro. Dito isso, por outro lado eu acho importante colocar que ao mesmo tempo que ela é um patrimônio do Estado, ela tem que ter a sua função social..."
>
> **João Manoel Simões**

> "O Estado tentou minimizar as oportunidades de escolhas mal feitas. Existe uma preocupação grande com a contratação, com a transparência nos processos, com a tomada de decisão técnica. Mas é claro que há todo tipo de motivação para fazer as escolhas mal feitas, então você tem que sempre minimizar essas possibilidades. Então um colegiado mais diversificado, mais independente, com alçadas de decisão mais bem definidas, isso tudo eu acho que são mecanismos que podem evitar escândalos como os que estamos vendo nas estatais.
>
> **Maurício Marques**

Após a onda de escândalos de corrupção envolvendo estatais, partidos políticos e grandes empreiteiras no Brasil, que gerou grandes prejuízos para os acionistas dessas empresas, a sociedade pressionou o Estado a atuar no monitoramento da *performance* das estatais, disciplinando sua gestão em prol de melhores resultados de desempenho, transparência, prestação de contas, profissionalismo e bom uso dos recursos públicos para que dessem resultados à sociedade.

As diretrizes da LRE seguiram a orientação da OCDE para governança corporativa nas empresas de propriedade do Estado. Segundo aquela organização internacional, o Estado deve agir como um proprietário informado e ativo, e estabelecer uma política de propriedade clara e consistente, assegurando que a governança das estatais seja desempenhada de maneira transparente e responsável, com profissionalismo e eficiência. Ainda segundo a OCDE, "o Estado deve permitir que os conselhos de administração das estatais exerçam suas responsabilidades e respeitar sua independência" (OCDE, 2015, p. 5).

4.3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS DA ANÁLISE DOCUMENTAL

A apresentação dos resultados da análise de conteúdo das pautas das reuniões do conselho de administração da FINEP será delineada considerando-se as três categorias de papéis do conselho de administração investigadas nesta pesquisa: (1) direcionamento estratégico; (2) monitoramento e controle; e (3) outros.

A análise dos resultados das pautas das reuniões do conselho de administração da FINEP será realizada de modo a:

(1) verificar a confirmação e a expansão dos resultados das entrevistas;

(2) interpretar a distribuição dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração dentro da amostra temporal escolhida;

(3) testar a hipótese “a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração das estatais”, decorrente da revisão de literatura e da análise dos resultados das entrevistas.

Os cinco papéis do CA catalogados a partir da análise das entrevistas (direcionamento estratégico, monitoramento e controle, guardião da governança corporativa nas estatais, gestão de riscos, e atendimento a questões procedimentais) são a base do modelo de análise de conteúdo das pautas das reuniões proposto pela pesquisadora no Quadro 12.

Quadro 12: Papéis do conselho de administração investigados nas pautas das reuniões do CA da FINEP no período de 2015 a 2019

DIRECIONAMENTO ESTRATÉGICO	MONITORAMENTO E CONTROLE	OUTROS
Subcategorias	Subcategorias	Subcategorias
-	**Guardião da governança corporativa nas estatais** **Gestão de riscos** **Atendimento a questões procedimentais**	-
Exemplos de ações: aprovação de estratégias e planos de longo prazo, proposição e aprovação de diretrizes e ações voltadas para os negócios e o atingimento da função social da empresa, decisões sobre investimentos e desinvestimentos, aquisições e vendas de ativos.	Exemplos de ações: aprovação do Relatório de Gestão e do Relatório da Administração, avaliação da Diretoria Executiva, subscrição da Carta Anual de Políticas Públicas, aprovação de relatórios do Comitê de Auditoria, aprovação do relatório trimestral de gestão de riscos e controles internos, aprovação do quadro de pessoal da empresa.	Exemplos de ações: informes do presidente do conselho de administração, informes do presidente da FINEP, assinaturas das atas de reuniões ordinárias e extraordinárias.

Fonte: Elaboração própria.

Neste modelo, os papéis de “guardião da governança corporativa nas estatais”, de “gestão de riscos”, e de “atendimento a questões procedimentais” são considerados subcategorias do papel de “monitoramento e controle”. Apesar de o papel de “atendimento a questões procedimentais” não ter sido antecipado na revisão da literatura, a análise documental das pautas das reuniões do conselho de administração da FINEP permitiu verificar que se trata, de fato, de uma subcategoria do papel de “monitoramento e controle”, estando relacionado às questões mais burocráticas da prática desse papel.

Além disso, mesmo que o principal interesse desta etapa da pesquisa tenha sido verificar os impactos da LRE no papel de “monitoramento e controle” dos CAs e suas relações com o papel de “direcionamento estratégico”, optou-se por determinar o papel “outros” neste estudo. Desse modo, foi possível contabilizar todas as deliberações e assuntos para conhecimento e discussão dispostos nas pautas das reuniões, nos casos em que essas manifestações não podiam ser forçosamente classificadas como atribuições de “direcionamento estratégico” ou de “monitoramento e controle”. Em seguida, a categoria residual “outros” foi eliminada e trabalhamos com uma variável binária (“monitoramento e controle” *versus* “direcionamento estratégico”).

A apresentação e análise dos resultados permitem examinar a evolução dos papéis do conselho de administração da FINEP em três períodos distintos: P1 - de janeiro de 2015 a junho de 2016, 1,5 anos antes da vigência da LRE; P2 - de julho de 2016 a junho de 2018, período de dois anos de adaptação da FINEP às exigências da LRE; e P3 - de julho de 2018 a dezembro de 2019, 1,5 anos após o período de adaptação da estatal à LRE. Além disso, a evolução contínua dos papéis ao longo do período de janeiro de 2015 a dezembro de 2019 também foi evidenciada.

As tabelas Tabela 3, Tabela 4, Tabela 5, Tabela 6, e Tabela 7 e os gráficos Gráfico 3, Gráfico 4, Gráfico 5, Gráfico 6, e Gráfico 7 revelam esses achados.

Observamos na Tabela 3 que, ao longo do período de 2015 a 2019, há uma evolução positiva no total de deliberações e assuntos para conhecimento e discussão tratados nas reuniões do CA, sendo de 84 em 2105 e 235 em 2019. O papel de "monitoramento e controle" tem uma evolução positiva chegando a ser identificado em 160 das 235 deliberações e assuntos para discussão tratados nas reuniões em 2019. Enquanto o papel de "direcionamento e controle" apresenta uma evolução descontínua, aumentando de 2015 para 2016, diminuindo nos anos de 2017 e 2018 e voltando a aumentar em 2019.

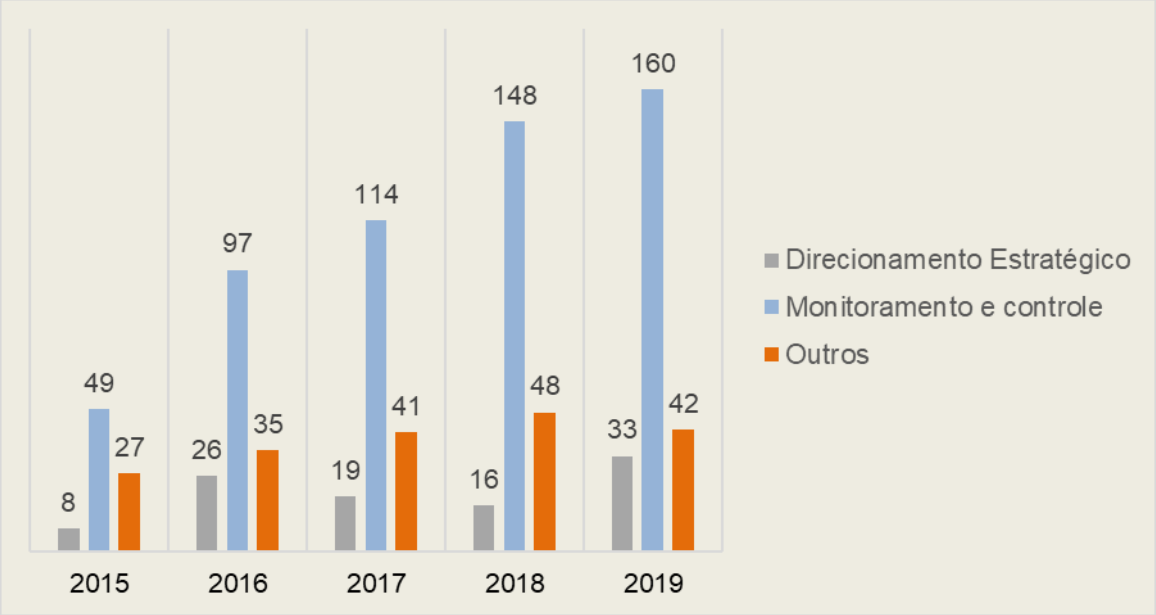
Tabela 3: Evolução dos papéis do conselho de administração da FINEP - 2015 a 2019

ANO	DIRECIONAMENTO ESTRATÉGICO	MONITORAMENTO E CONTROLE	OUTROS	*TOTAL DE DELIBERAÇÕES E ASSUNTOS PARA CONHECIMENTO
2015	8	49	27	84
2016	26	97	35	158
2017	19	114	41	174
2018	16	148	48	212
2019	33	160	42	235

Fonte: Elaboração própria.
*No período de 2015 a 2019, quatro deliberações não foram fornecidas pela FINEP, com a justificativa de as informações estarem classificadas como "restritas".

A evolução dos papéis de "direcionamento estratégico", "monitoramento e controle" e "outros" ao longo do período de 2015 a 2019, demonstrada na Tabela 3, está representada nos Gráfico 3 e Gráfico 4 a seguir.

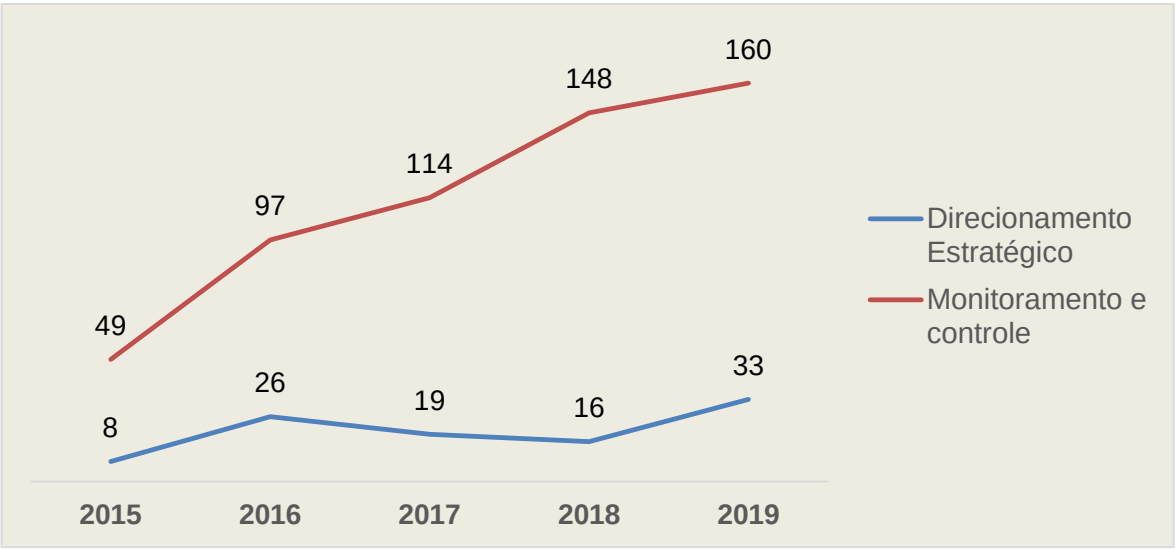
Gráfico 3: Evolução dos papéis do conselho de administração da FINEP - 2015 a 2019



Fonte: Elaboração própria.

Percebemos nos Gráfico 3 e Gráfico 4 a evolução ascendente do papel de monitoramento e controle desempenhado pelo conselho de administração da FINEP ao longo do período estudado, bem como do aumento do volume de deliberações e assuntos para conhecimento tratados nas reuniões do CA.

Gráfico 4: Evolução dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP - 2015 a 2019



Fonte: Elaboração própria.

Na Tabela 4 a seguir, podemos verificar a evolução dos papéis por período.

Tabela 4: Evolução dos papéis do conselho de administração da FINEP por período – P1 (antes da LRE), P2 (adaptação à LRE) e P3 (após a adaptação à LRE)

PERÍODO	DIRECIONAMENTO ESTRATÉGICO	MONITORAMENTO E CONTROLE	OUTROS	TOTAL DE DELIBERAÇÕES E ASSUNTOS PARA CONHECIMENTO
P1 - jan/2015 a jun/2016	20	72	34	126
P2 - jul/2016 a jun/2018	38	260	94	392
P3 - jul/2018 a dez/2019	44	236	65	345

Fonte: Elaboração própria.
*O período P2 é de dois anos, enquanto P1 e P3 são de 1,5 anos. Proporcionalmente, o valor total de deliberações e assuntos para conhecimento em P2 em 1,5 anos seria aproximadamente 290.

O período de adaptação das estatais às recomendações da LRE foi de 2 anos e teve início em julho de 2016, tendo perdurado até junho de 2018 e refere-se ao período P2 do Gráfico 5. P1 refere-se ao período de 1,5 anos antes da publicação da lei, enquanto P3 equivale ao período de 1,5 anos após o período de adaptação das estatais à LRE.

Ao analisarmos a distribuição dos papéis por período, torna-se mais clara a resposta à pergunta de pesquisa: Como a nova Lei de Responsabilidade das Estatais afetou os papéis dos conselhos de administração das estatais federais? ”.

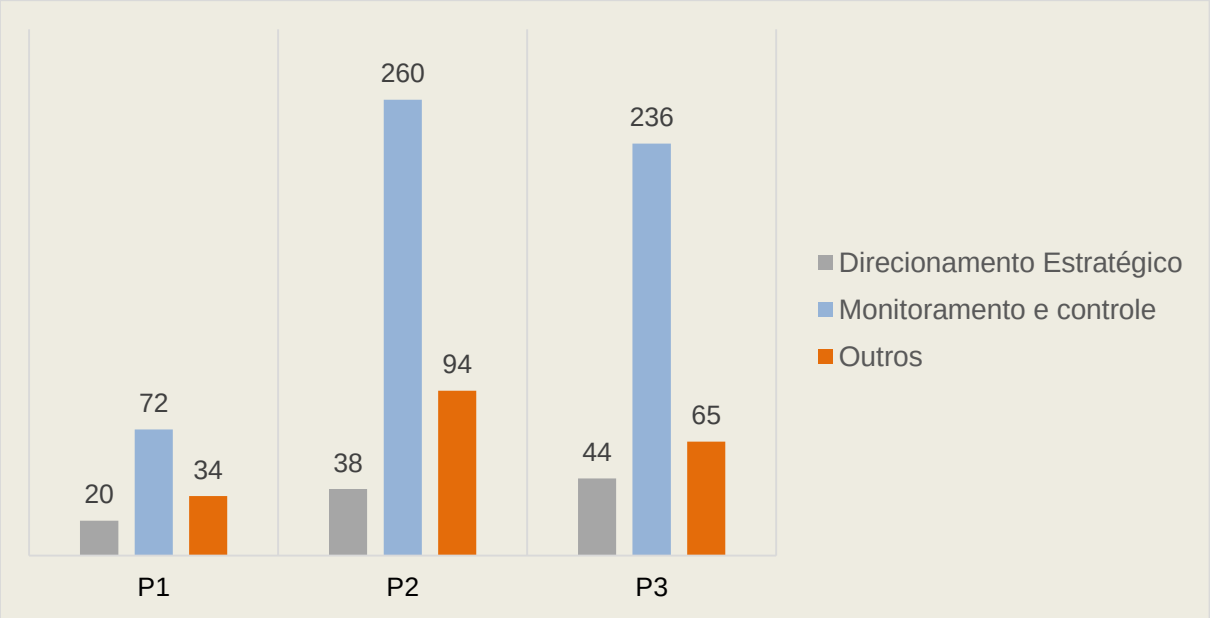
A Tabela 4 demonstra, em valores absolutos, que o total de deliberações e assuntos para conhecimento mais do que triplicou de P1 para P2, sofrendo uma leve diminuição de P2 para P3. Essa mesma evolução se repete se observarmos os números de deliberações e assuntos para conhecimento de “monitoramento e controle”. Já em relação ao papel de “direcionamento estratégico”, verificamos que o número de atribuições do CA quase duplica de P1 para P2 e segue aumentando de P2 para P3.

Se considerarmos os dados absolutos apresentados nos períodos P1, P2 e P3 da Tabela 4, sabendo-se que em P1 a LRE não havia sido publicada e comparando-se os dados com os resultados obtidos em P2 e P3, podemos inferir que a nova LRE afetou positivamente os papéis do conselho de administração da FINEP. Portanto, podemos afirmar, considerando-se os dados absolutos apresentados, que a hipótese

de pesquisa “a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração” foi confirmada.

No Gráfico 5 a seguir, é possível observar a evolução dos papéis de “direcionamento estratégico”, “monitoramento e controle” e “outros” por período, demonstrada na Tabela 4.

Gráfico 5: Evolução dos papéis do conselho de administração da FINEP por período – P1 (1,5 anos antes da LRE), P2 (2 anos de adaptação à LRE) e P3 (1,5 anos após a adaptação à LRE)



Fonte: Elaboração própria.

Em P1 foram catalogadas 126 deliberações e assuntos para conhecimento e discussão, sendo 20 relativas ao papel de “direcionamento estratégico”, 72 ao papel de “monitoramento e controle” e 34 referentes a outros papéis (informes do presidente do conselho de administração e do presidente da FINEP nas reuniões e assinatura das atas de reunião).

Em P2 foram registradas 392 deliberações e assuntos para conhecimento, sendo 38 relativas ao papel de “direcionamento estratégico”, 260 ao papel de “monitoramento e controle” e 94 referentes a outros papéis. Se utilizarmos a proporção de 1,5 anos em P2, a fim de realizar uma comparação mais precisa com P1 e P3, em P2 haveria ocorrido o total de 195 deliberações e assuntos para conhecimento, sendo 28 de direcionamento estratégico, 195 de monitoramento e controle e 70 referentes a outros papéis, aproximadamente. A evolução ascendente ainda assim se preservaria.

Já em P3 houve 344 deliberações e assuntos para conhecimento, sendo 44 correspondentes às atribuições de “direcionamento estratégico”, 236 relativos ao papel de “monitoramento e controle” e 65 referentes a outros papéis.

Na tabela 5 a seguir, o papel “outros” foi excluído da análise no intuito de evidenciar a relação entre os papéis de “direcionamento estratégico” e “monitoramento e controle” ao longo do período de 2015 a 2019. Desta vez, os resultados foram apresentados em valores percentuais, para que comparemos as frequências entre os referidos papéis.

Tabela 5: Frequência dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP - 2015 a 2019

ANO	DIRECIONAMENTO ESTRATÉGICO	MONITORAMENTO E CONTROLE	TOTAL DE DELIBERAÇÕES E ASSUNTOS PARA CONHECIMENTO
2015	14%	86%	57
2016	21%	79%	123
2017	14%	86%	133
2018	10%	90%	164
2019	17%	83%	193

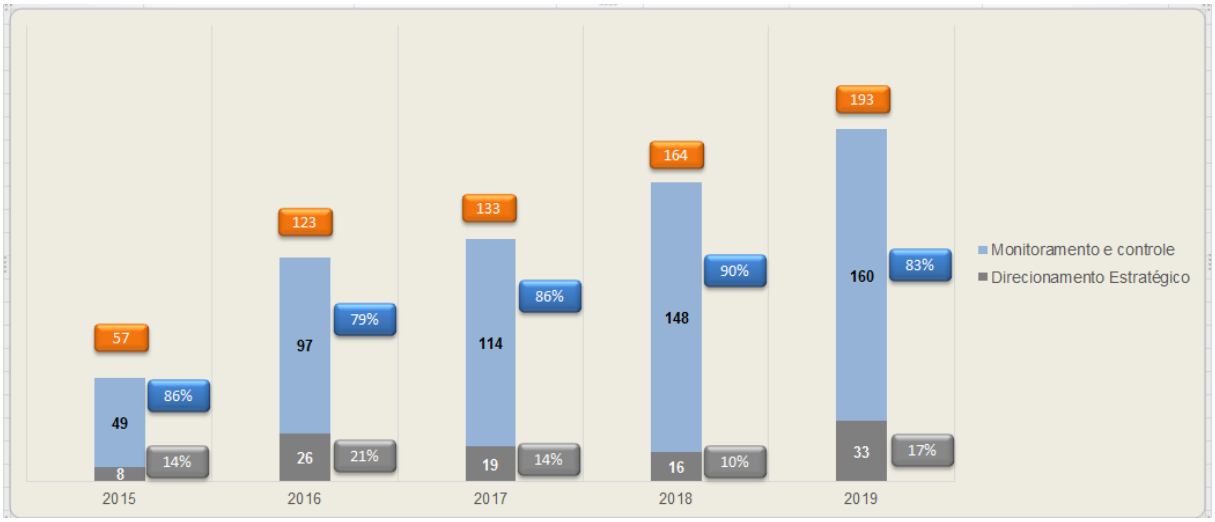
Fonte: Elaboração própria.

Em termos percentuais, podemos afirmar que ao longo do período de 2015 a 2019 o conselho de administração da FINEP exerceu cerca de 80% a 90% de atribuições relacionadas ao papel de monitoramento e controle, enquanto desempenhou cerca de 10% a 20% de atribuições de direcionamento estratégico. Percebemos que em 2018 houve a maior diferença percentual entre os referidos papéis, sendo 90% equivalente a atribuições de “monitoramento e controle” e 10% relativas ao papel de “direcionamento estratégico”.

Conforme disposto no Gráfico 6 a seguir, em 2015, das 57 deliberações e assuntos para conhecimento registrados nas reuniões do conselho de administração da FINEP, 86% eram referentes ao papel de “monitoramento e controle”, enquanto 14% diziam respeito ao papel de direcionamento estratégico. Em 2016, verificamos uma diminuição da diferença de frequência entre os papéis, sendo que das 123 deliberações e assuntos para conhecimento registrados nas reuniões, 79% eram relativas ao papel de “monitoramento e controle” e 21% ao papel de “direcionamento estratégico”. Em 2017, constatou-se o mesmo resultado verificado no ano de 2015. Já em 2018, registra-se, conforme já mencionado, a maior diferença percentual entre os

referidos papéis, sendo 90% para o papel de monitoramento e controle" e 10% para o papel de "direcionamento estratégico". Por fim, em 2019, a diferença percentual volta a diminuir, quando registramos 83% das atribuições do conselho foram relativas ao papel de "monitoramento e controle" e 17%, ao papel de "direcionamento estratégico".

Gráfico 6: Frequência dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP - 2015 a 2019



Fonte: Elaboração própria.

Ao realizarmos a mesma comparação por período, percebemos que em P2 (período entre julho de 2016 a junho de 2018) a diferença percentual de frequência dos papéis de "monitoramento e controle" e de "direcionamento estratégico" é a mais acentuada, sendo de 87% para o primeiro e de 13% para o segundo. Já em P3 (período entre julho de 2018 a dezembro de 2019) a diferença percentual se reduz e observamos a frequência de 16% para o papel de "direcionamento estratégico "e de 84% para o papel de "monitoramento e controle". Porém, essa diferença ainda é mais acentuada do que a observada em P1 (período de janeiro de 2015 a junho de 2016), que é de 22% para o papel de "direcionamento estratégico" e de 78% para o de "monitoramento e controle". Os valores estão dispostos na Tabela 6, a seguir.

Portanto, podemos afirmar, considerando-se os dados relativos apresentados, que a hipótese de pesquisa "a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração" também foi confirmada.

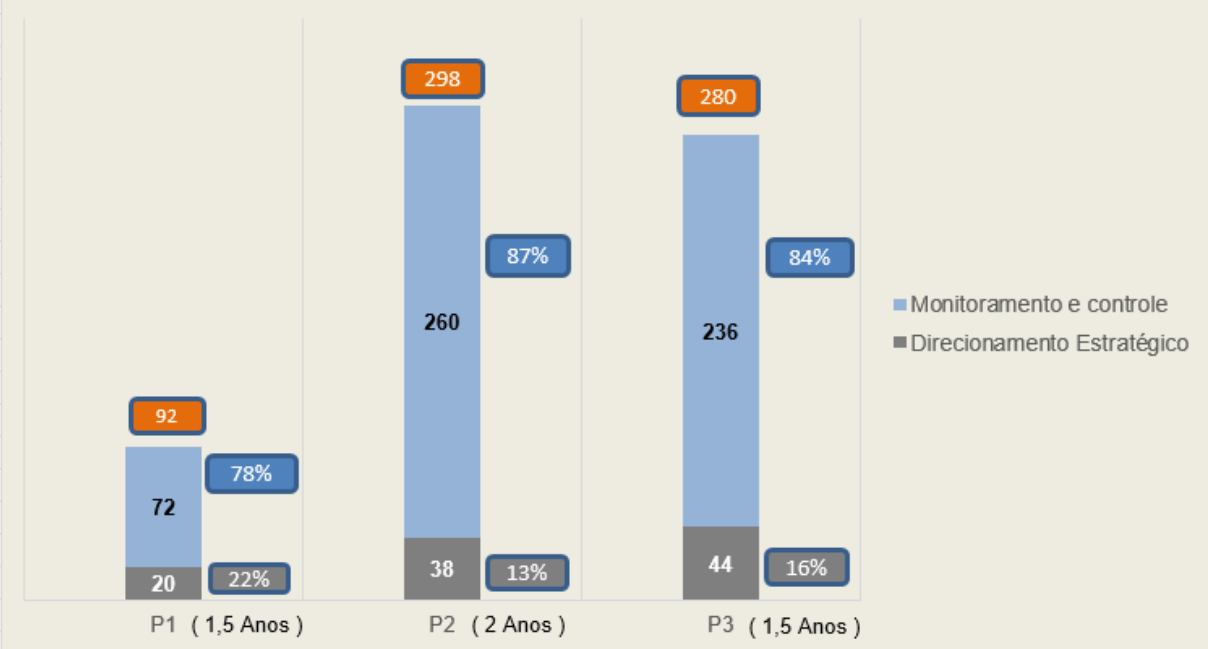
Tabela 6: Frequência dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP por período – P1, P2, e P3

PERÍODO	DIRECIONAMENTO ESTRATÉGICO	MONITORAMENTO E CONTROLE	TOTAL DE DELIBERAÇÕES E ASSUNTOS PARA CONHECIMENTO
P1 - jan/2015 a junh/2016	22%	78%	92
*P2 - jul/2016 a jun/2018	13%	87%	298
P3 - jul/2018 a dez/2019	16%	84%	280

Fonte: Elaboração própria.
*O período P2 é de dois anos, enquanto P1 e P3 são de 1,5 anos. Proporcionalmente, o valor total de deliberações e assuntos para conhecimento em P2 em 1,5 anos seria aproximadamente 223.

A frequência dos papéis “direcionamento estratégico” e “monitoramento e controle” por período P1, P2 e P3 também está descrita no Gráfico 7.

Gráfico 7: Frequência dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP por período – P1, P2 e P3



Fonte: Elaboração própria.

Ao comparar os resultados dessa análise com três estudos cujos resultados estão descritos a seguir, realizados com diversas empresas públicas e privadas, guardadas as variantes metodológicas e da amostra, verifica-se que em nenhum deles foram encontradas divergências tão acentuadas entre as frequências dos papéis de

“direcionamento estratégico” e “monitoramento e controle” como as resultantes do estudo de caso da FINEP.

Schwartz-Ziv e Weisbach[28] (2011), ao realizarem um estudo com 11 empresas estatais em Israel no período de um ano, acharam uma proporção de 60% do papel de supervisão (monitoramento e controle) e 40% de assuntos gerenciais (direcionamento estratégico).

Martins e Rodrigues[29] (2005), em pesquisa realizada com um universo de 300 empresas listadas na BM&FBOVESPA, apresentaram resultados que demonstram que, apesar da importância dada pelos respondentes ao papel estratégico, o cargo de conselheiro de administração mostrou associação mais forte com o “papel de controle” (39%), seguido do “estratégico” (37%) e, por último, do “institucional” (24%).

O estudo realizado por Freitas Neto e Mol[30] (2017) com 108 empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA, através da análise de conteúdo das atas e formulários de referência divulgados para os anos-base de 2010 a 2013, detectou que os conselhos de administração dessas empresas exercem “papéis gerenciais” (direcionamento estratégico) com maior frequência que o “supervisório” (monitoramento e controle). Segundo os autores, as variáveis mais importantes para a determinação da preponderância do “papel gerencial” sobre o “supervisório” são a presença de um ex-CEO no conselho de administração e a existência de um conselho fiscal instalado.

Por fim, para propiciar mais acurácia aos resultados observados neste estudo, decidimos apresentar as médias das matérias de “direcionamento estratégico” e de “monitoramento e controle” por número de reuniões ordinárias do conselho de administração da FINEP ocorridas dentro de cada período. Isso porque além de os períodos P1, P2 e P3 apresentarem durações diferentes, de 1,5 anos, dois anos, e 1,5 anos, respectivamente, o número de reuniões é divergente entre os períodos, o que dificulta a comparação com precisão. As reuniões extraordinárias foram desconsideradas na análise porque, efetivamente, eram extensões das reuniões

[28] Disponível http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.377.820&rep=rep1&type=pdf. Acesso em 02/03/2018.
[29] Disponível em https://www.scielo.br/pdf/rae/v45nspe/v45nspea02.pdf. Acesso em 20/0432018.
[30] Disponível em https://www.scielo.br/pdf/rac/v21nspe/1415-6555-rac-21-spe-00063.pdf. Acesso em 01/06/2018.

ordinárias (ocorriam no mesmo dia) ou eram convocadas para deliberação de matérias cuja pauta não havia sido cumprida na última reunião ordinária. Os resultados estão na Tabela 7.

Tabela 7: Média dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP por reuniões nos períodos P1, P2, e P3

PERÍODO	N° DE REUNIÕES	MÉDIA DE DIRECIONAMENTO ESTRATÉGICO POR REUNIÃO	MÉDIA DE MONITORAMENTO E CONTROLE POR REUNIÃO	TOTAL DA MÉDIA DE MATÉRIAS POR REUNIÃO
P1 - jan/2015 a jun/2016	14	1,42857	5,14286	6,57143
P2 - jul/2016 a jun/2018	23*	1,65217	11,30435	12,913043
P3 - jul/2018 a dez/2019	18	2,44444	13,11111	15,555556

Fonte: Elaboração própria.
*Em P2, a 11 ª reunião ordinária de 2017 não foi disponibilizada, porque a informação estava classificada como restrita.

A Tabela 7 demonstra o número de reuniões do conselho de administração DA FINEP que ocorreram por período. Em P1 houve 14 reuniões, enquanto em P2 aconteceram 23 reuniões, e por fim, em P3 foram realizadas 18 reuniões. Para cada período, a média de matérias de “direcionamento estratégico” e de “monitoramento e controle” por discutidas pelo CA da FINEP por reunião foi calculada, dividindo-se o número de matérias de cada categoria naquele período pelo número de reuniões. Por fim, calculamos ainda a média do total de matérias apreciadas pelo conselho de administração por reunião em cada período estudado.

A média de matérias de “direcionamento estratégico” apreciadas por reunião em P1 foi de 1,43, enquanto em P2 essa média aumentou para 1,65. Já em P3 a média evoluiu positivamente para 2,44 matérias por reunião. As matérias de “monitoramento e controle” em P1 ocorreram numa média de 5,14, enquanto em P2 a evolução foi acentuada, atingindo a média de 11,30. Em P3, a média evoluiu positivamente, mas com uma menor variação, para 13,11. A média total de matérias apreciadas em P1 foi de 6,57, já em P2 essa média evoluiu para 12,91. Em P3 houve, ainda, um leve aumento da média total de matérias para 15,55.

Observamos, portanto, que mesmo após a parametrização dos dados, a média de matérias de “monitoramento e controle” apreciadas nas reuniões do CA da FINEP apresentou em P2 um valor maior do que o dobro da média de matérias de “monitoramento e controle” examinadas em P1. Ademais, em P3, a média de matérias evoluiu positivamente em relação a P2. A hipótese de pesquisa “a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração” foi, portanto, confirmada numa primeira aproximação.

Realizamos testes formais de diferença de médias e testes de diferença de proporções entre os períodos, a fim de investigar se os valores apresentados nas Tabela 7 (médias do número de matérias de “monitoramento e controle” e de “direcionamento estratégico” apreciadas por reunião em P1, P2 e P3) e Tabela 6 (proporção de matérias de “monitoramento e controle” por reunião em P1, P2 e P3) resultariam em diferenças estatisticamente significativas, ou seja, se as diferenças observadas podem ser consideradas reais, com baixa probabilidade de terem ocorrido ao azar.

Como é o padrão na implementação deste tipo de teste, a hipótese nula é que não há diferença, ou seja, que a diferença é zero. Um p-valor baixo (p-valor < 0,10 ou p-valor < 0,05) indica que há bastante certeza que a diferença observada é, de fato, diferente de zero e, portanto, que a hipótese nula pode ser rejeitada.

Iniciamos com o teste de diferença de médias. Conforme dissemos, a Tabela 7 divide o número total de matérias deliberadas ou discutidas por período (P1, P2 e P3) pelo número de reuniões que ocorreram nos respectivos períodos, a fim de estabelecer a média de matérias de “monitoramento e controle” e de direcionamento estratégico” examinadas pelo CA da FINEP por reunião em cada período.

Já observamos na Tabela 7, que entre P1 e P2 houve um aumento de da média total de matérias apreciadas por reunião de 6,6 para 12,9. O teste considera o tamanho e a variância na amostra e aponta que o “*p-value*” (p-valor) da diferença de médias, que é 0,006. Sabemos que quanto menor o “p-valor”, mais certeza temos acerca da diferença entre as médias. Valores abaixo 0,05, ou com amostras menores abaixo de 0,1, são indicativos de significância estatística. Neste caso, o p-valor indica

que a diferença é estatisticamente diferente de zero, usando-se qualquer critério comumente utilizado .

Portanto, podemos dizer que há uma diferença estatisticamente significativa entre P1 e P2, ou seja, que houve um aumento estatisticamente significativo nas atribuições do conselho de administração da FINEP após a sanção da LRE, notadamente, nas matérias de “monitoramento e controle” apreciadas pelo CA.

Porém, quando realizamos o mesmo teste para a comparação de P2 com P3 observamos que não há diferença entre os dois períodos. O p-valor da diferença das médias dos períodos (12,91 e 15,56 respectivamente é 0,2303. Portanto, esse p-valor não é indicativo de significância estatística. Desse modo, a hipótese nula não pode ser rejeitada.

Considerando que ambos os períodos P2 e P3 são referentes ao momento posterior à sanção da LRE, sendo P2 o período de dois anos de adaptação da FINEP às determinações da lei e P3 o período de 1,5 anos seguinte à fase de adaptação, é possível inferir que, apesar de ter havido um aumento estatisticamente significativo nas atribuições de “monitoramento e controle” do conselho de administração da FINEP após a sanção da LRE, não houve mudanças estatisticamente significativas no volume de atribuições exercidas pelo CA entre os períodos P2 e P3. Ou seja, mesmo após o período de adaptação à LRE, em P3 o CA da FINEP continuou a realizar mais que o triplo de atribuições de “monitoramento e controle” do que as realizadas em P1, mas não houve evolução positiva real de P2 para P3.

Entretanto, quando agregamos os dois períodos posteriores à lei P2 e P3 (com média 14,23) e comparamos com o período anterior à lei (P1, com média 6,57), constatamos que sim, houve um aumento estatisticamente significativo no número de matérias, devido ao “p-valor” encontrado ser 0,0001. Podemos dizer, portanto, que, com relação à média de matérias apreciadas por reunião, a hipótese de pesquisa “a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração” está confirmada.

Se omitirmos os dados de outubro de 2016, mês onde houve, excepcionalmente, mais de 40 matérias apreciadas pelo conselho de administração

da FINEP, esta diferença é menor, porém ainda estatisticamente significativa. O resultado do teste de diferença de médias (p-valor = 0.05098) revela que o aumento se mantém mesmo se desconsiderarmos esse mês excepcional.

Seguimos, então, com os testes de diferença de proporções para as porcentagens de matérias que são classificadas como “monitoramento e controle” em cada período. Na Tabela 6, percebemos um aumento de P1 (78%) para P2 (87%), seguido de uma leve diminuição em P3 (84%). Assim como nos testes de diferença de médias, avaliamos, inicialmente, a diferença entre P1 e P2 e depois entre P2 e P3.

Há evidência de aumento real de P1 (prop. 1 = 0.7826087) para P2 (prop. 2 = 0.8720539) na porcentagem de matérias de “monitoramento e controle”, tendo em vista que o resultado do “p-valor” é 0,05273. A diferença de P2 (prop. 1 = 0.8720539) para P3 (prop. 2 = 0.8388278), porém, não é estatisticamente significativa, pois o “p-valor” encontrado é 0,3126. Podemos inferir, portanto, em relação ao percentual de matérias apreciadas pelo CA da FINEP por período em P1 e P2, que a adequação das estatais aos mandamentos da nova LRE não só afetou positivamente o papel de “monitoramento e controle” do conselho de administração da FINEP (P1 = 78%; P2 = 87%), mas também afetou negativamente o papel de “direcionamento estratégico” da estatal (P1 = 22%; P2 = 13%), tendo em vista que a relação da proporção entre os dois papéis de fato sofreu aumento de P1 para P2.

Quando agregamos P2 e P3 (prop. 2 = 0.8561404) e comparamos com P1 (prop. 1 = 0.7826087), temos, ainda, um aumento estatisticamente significativo (p-valor = 0.09749; p-valor<0,1). Ou seja, houve um aumento num primeiro momento (de P1 para P2) e, mesmo com a leve redução no terceiro período (P3), a proporção de matérias de “monitoramento e controle” segue mais alta do que no período inicial (P1). De fato, como vimos no Gráfico 5, há mais matérias sendo apreciadas pelo conselho de administração após o novo marco legal, porém com um “p-valor” um pouco menor do que 0,1, não podemos concluir, neste último teste de proporções efetuado, que este aumento é, de fato, real.

Ou seja, houve um aumento estatisticamente significativo na quantidade de atribuições do conselho de administração da FINEP após a LRE, conforme observamos nos testes de médias. Porém, com relação a variações na proporção entre matérias de “direcionamento estratégico” e de “monitoramento e controle”, o

teste de proporções demonstra que o aumento percentual constatado, quando agregamos P2 e P3 e comparamos com P1, não é, de fato, real.

Com efeito, ao examinarmos o Gráfico 7 exposto anteriormente, que demonstra a quantidade de matérias e a proporção entre elas por período, podemos perceber que de P1 para P3 há um aumento maior do que o triplo na quantidade de matérias de “monitoramento e controle” pautadas nas reuniões do CA da FINEP, enquanto o volume de matérias de “direcionamento estratégico” mais que duplicam de P1 para P3. Porém, esse último teste demonstrou que a variação na proporção entre as duas matérias, antes e após a LRE, não é estatisticamente significativa.

Em resumo, com relação à evolução positiva da quantidade de matérias apreciadas por reunião do conselho de administração da FINEP em P1, P2 e P3, bem como em relação à evolução da média de matérias apreciadas por reunião em cada período, podemos afirmar que a hipótese de pesquisa “a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração” está confirmada. Contudo, com relação às variações positivas na proporção de matérias de “monitoramento e controle”, em relação às matérias de “direcionamento estratégico” a hipótese é nula.

4.4 CONSIDERAÇÕES SOBRE OS RESULTADOS DAS ENTREVISTAS E DA ANÁLISE DOCUMENTAL

As entrevistas revelaram as opiniões de conselheiros de administração e especialistas que acompanharam, sob diversas perspectivas, a implementação dos dispositivos da Lei de Responsabilidade das Estatais nas estatais federais. Algumas das percepções dos entrevistados sobre os impactos da LRE merecem uma reflexão sobre suas implicações não só para a FINEP, já que é possível que reverberem para as demais empresas públicas federais.

Com relação ao papel do conselho de administração das estatais após a LRE, ficou evidente a preocupação da maioria dos entrevistados com o aumento considerável das atribuições de monitoramento e controle dos conselhos de administração das estatais federais, em detrimento do exercício do papel de direcionamento estratégico, por todos considerado uma competência fundamental dos

CAs. O sentimento preponderante que transparece nas entrevistas é o incômodo com a deturpação da essência da razão de ser dos conselhos de administração das eststais, que deveriam primar por um maior equilíbrio no exercício desses dois papéis.

De acordo com os entrevistados, esse fato decorre do aumento das atribuições e responsabilidades do CA a partir da nova LRE, a qual demandou também alterações nos determinantes dos conselhos de administração e na estrutura de governança das estatais, resultando em uma maior burocratização do órgão.

Com efeito, o principal desafio enfrentado pelo CA após a publicação da LRE é fazer com que o órgão seja capaz assumir as novas responsabilidades e reformas para a sua adequação à lei. No estudo de caso da FINEP, investigamos as mudanças implementadas pela estatal para atender a essas exigências. Observamos que o conselho de administração da empresa conduziu a restruturação interna de seu sistema de governança e, hoje, é responsável por aprovar grande parte das decisões da diretoria executiva e dos relatórios das auditorias interna e externas, bem como coordena uma robusta estrutura de governança, estando ao órgão ligados a ouvidoria, a comissão de ética, os comitês de auditoria e de elegibilidade, bem como a área de gestão de riscos da empresa. Conforme pontuou um dos entrevistados, a avaliação e a escolha dos dirigentes agora são também de responsabilidade dos conselhos de administração, e, mesmo com todas as estruturas de apoio e comitês que esses órgãos têm a discricionariedade de criar, é um grande desafio a assunção dessas novas atribuições.

A análise de conteúdo das pautas do conselho de administração da FINEP confirmou as percepções dos entrevistados, já que demonstrou que houve um aumento significativo na quantidade de matérias de monitoramento e controle apreciadas pelo CA após a vigência da LRE. A novidade é que os dados revelam que as matérias de “direcionamento estratégico” também apresentaram uma evolução positiva, quando comparamos os períodos P2 e P3, posteriores à LRE, com o período P1, anterior à lei.

Na FINEP, observamos um conselho de administração mergulhado em uma pauta extensa que exige de seus integrantes que exerçam o papel de monitoramento e controle em mais de 80% das deliberações e dos assuntos para conhecimento e discussão apreciados nas reuniões. Verificamos, ainda, que a quantidade de matérias

de monitoramento e controle analisadas pelo CA da FINEP em P2 e P3, períodos após a LRE, mais que triplicou em relação a P1, período anterior à lei.

Isso nos leva a fazer alguns questionamentos: o conselho de administração da FINEP se transformou em um órgão de controle? Seria esse o objetivo da LRE? A lei transferiu ao CA das estatais o papel de órgão estratégico do sistema de governança dessas empresas. Porém, na prática, isso reduziu o conselho de administração da FINEP a um órgão, preponderantemente, de atendimento a questões burocráticas relativas às atribuições de monitoramento e controle. E isso o afastou do seu papel de protagonista do pensamento estratégico organizacional.

Sabemos que há, de fato, muita pressão para que as estatais melhorem seus níveis de gestão de riscos, transparência, prestação de contas e desempenho financeiro, mas será que toda a responsabilidade deve recair sob o conselho de administração? Caso sim, qual seria o momento de o CA se dedicar à estratégia organizacional e pensar no futuro da empresa? Esse *modus operandi* vai se refletir em ganhos de efetividade para a estatal? A FINEP atenderá melhor às demandas da sociedade ou ela se tornou uma empresa ainda mais engessada?

São muitas as incertezas que surgiram a partir desse estudo, mas é, realmente, importante que façamos essas reflexões, porque os conselhos de administração das estatais precisam encontrar um equilíbrio entre os papéis de monitoramento e controle e de direcionamento estratégico. Vimos, i.e., na pesquisa elaborada por Freitas Neto e Mol (2017), que uma das variáveis mais importantes para a determinação da preponderância do “papel gerencial” sobre o “supervisório” do conselho de administração é a existência de um conselho fiscal instalado. A FINEP, atendendo aos dispositivos da Lei das Sociedades por Ações, já possuía um conselho fiscal atuante mesmo antes da LRE. E mesmo assim, hoje é responsabilidade do conselho de administração implementar e supervisionar os sistemas de gestão de riscos e de controle interno estabelecidos para a prevenção e mitigação dos principais riscos a que está exposta a empresa, inclusive os riscos relacionados à integridade das informações contábeis e financeiras e os relacionados à ocorrência de corrupção e fraude.

É necessário destacar, ainda, um ponto controverso da LRE, apontado pelos entrevistados, que é dar tratamento igualitário a todas as estatais, independentemente

de sua função social, i.e., demandar as mesmas exigências a uma empresa pública que atua no mercado, como é o caso da FINEP, da CEF, e do BNDES, e a uma empresa pública, i.e., como a EMBRAPA que exerce uma função de pesquisa, ou como os CORREIOS, constituída com características de uma autarquia.

A FINEP é uma empresa pública cuja razão de ser é o fomento à pesquisa e inovação no Brasil. A estatal tem buscado se reinventar nos últimos anos, no intuito de permanecer ativa num cenário de constantes mudanças político-econômicas no país, que se refletem em impactos na demanda pelos instrumentos financeiros operados pela empresa. Por isso, há dificuldade em traduzir algumas das exigências procedimentais da lei, que resultam em extensas pautas compostas, em sua maioria, por matérias de monitoramento e controle de caráter mais tático, em ganhos de efetividade para a estatal.

É questionável, também, que o conselho de administração da FINEP tenha de aprovar políticas que atendam às exigências da LRE de mapeamento e gestão de riscos, com a finalidade de mitiga-los, quando a inovação envolve risco, que envolve incerteza. Como é possível exigir a mitigação de riscos, a fim de que a FINEP administre seu negócio a partir de um cenário de certezas, quando seu negócio envolve, tipicamente, incertezas? Se há uma cobrança pela mitigação de riscos, isso demandaria que a FINEP investisse em projetos com baixo risco de insucesso. Porém, inevitavelmente, essa decisão a afastaria de sua missão essencial, que é, exatamente, investir em projetos transformadores e ousados, com alto grau de inovação, e, por isso, com alto grau de risco. Então, a FINEP, tal qual a CEF e o BNDES, que trabalham com operações de crédito, são diferentes de outras instituições em que é possível mapear o risco com mais precisão e minimizá-lo. É por isso que a FINEP, como uma agencia de inovação, para que atenda a sua missão, precisa incorporar a atividade de risco mais do que o faz hoje.

O legislador precisaria ter considerado a heterogeneidade das estatais quando da elaboração da LRE, mas acreditamos que não o tenha feito porque a lei é de observância nacional. Não só alcança as estatais federais, que já apresentam complexidades e singularidades bastantes, mas também as milhares de estatais de propriedade dos estados e municípios em operação no Brasil.

Resta, então, ao conselho de administração da FINEP implementar o esforço necessário para retomar a pauta do direcionamento estratégico em suas reuniões, a fim de equilibrar esse importante papel com as atribuições de monitoramento e controle do órgão.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A Lei de Responsabilidade das Estatais provocou mudanças profundas na estrutura de governança e no papel dos conselhos de administração das estatais. Mas apesar da relevância das empresas estatais para a economia das nações e de o conselho de administração ter se tornado o foco das reformas em governança corporativa no mundo, não há estudos sobre esse órgão no contexto das estatais no Brasil.

Segundo Fontes Filho e Alves (2018), mesmo que os eventos recentes envolvendo corrupção em grandes empresas estatais tenham mostrado a necessidade de ampliar esse campo de pesquisa, em 2018, menos de cinco artigos relacionados foram identificados na base Spell, que agrupa os artigos das revistas brasileiras de administração.

Este estudo é uma tentativa de explorar esse tema e foi realizado com o objetivo de identificar os impactos iniciais da nova Lei de Responsabilidade das Estatais no papel do conselho de administração das estatais federais.

Para isso, a revisão de literatura se concentrou, inicialmente, em explorar os temas da ascensão do conselho de administração, enquanto órgão estratégico de governança corporativa das empresas, através da Teoria da Agência, dos ensinamentos de Pound (1995) sobre as corporações governadas, dos papéis desempenhados pelo órgão, segundo os principais teóricos do assunto, e dos fatores que influenciam esses papéis, como a composição e a estrutura do CA e o processo decisório da empresa.

Em seguida, a temática das estatais brasileiras foi explorada a partir de suas origens, sua função social, seu perfil e histórico no Brasil até culminar na Lei de Responsabilidade das Estatais e nas mudanças advindas da lei na estrutura de governança das estatais federais e nos determinantes dos papéis do conselho de administração dessas empresas.

Após este embasamento teórico, o estudo perseguiu seus objetivos através de duas fases de coleta de dados. Inicialmente, foram realizadas entrevistas com o intuito de entender o fenômeno estudado sob o aspecto dos significados e percepções individuais de participantes que o vivenciam sob diferentes perspectivas. Alguns deles

integrantes do conselho de administração da FINEP, outros de CAs de demais estatais federais. Determinados resultados das entrevistas foram antecipados na revisão de literatura, enquanto outros não.

Quanto aos papéis desempenhados pelo conselho de administração, os entrevistados elencaram como sendo os principais o de direcionamento estratégico, monitoramento e controle, gestão de riscos, guardião da governança corporativa nas estatais, e atendimento a questões procedimentais. Os desafios e limitações do conselho de administração nas estatais foram destacados como a conciliação dos demais papéis com o papel de direcionamento estratégico; a conciliação da busca por lucratividade com o cumprimento da função social da estatal; a comprovação da legitimidade e a mensuração da efetividade da estatal para a sociedade; e a manutenção de políticas públicas e estratégias de longo prazo. Os impactos iniciais da LRE nos conselhos de administração das estatais foram descritos como o aumento das atribuições e responsabilidades do conselho; as alterações da estrutura e composição do CA; a tomada de decisões fundamentada; e a burocratização da gestão.

As entrevistas revelaram, ainda, as contribuições e pontos de melhoria da LRE como sendo a melhoria da capacidade técnica, diversidade e independência do CA; o tratamento igualitário dado a todas as empresas, independentemente de sua função social; e a dificuldade em traduzir as exigências procedimentais da lei em ganhos de efetividade para a estatal. Por fim, os fatores que levaram à publicação da LRE foram apontados como a exigência constitucional; o clamor social devido aos escândalos de corrupção envolvendo estatais; e Estado assumindo sua função de proprietário.

Na segunda fase da coleta de dados, o estudo se debruçou no dia-a-dia da prática do conselho de administração da FINEP, a fim de corroborar e expandir os resultados das entrevistas. A análise de conteúdo das pautas das reuniões do conselho da FINEP no período de janeiro de 2015 a dezembro de 2019 permitiu testar a hipótese que despontou da revisão de literatura e da análise dos resultados das entrevistas: “a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração”.

Os papéis do conselho de administração que emergiram das entrevistas foram reduzidos em um modelo proposto pela autora para os papéis de direcionamento estratégico; monitoramento e controle; e outros. Assim, todas as deliberações e assuntos para discussão e conhecimento constantes nas pautas das reuniões foram categorizados seguindo essa classificação. Na análise dos resultados, a categoria residual “outros” foi eliminada e trabalhamos com uma variável binária (monitoramento e controle *versus* direcionamento estratégico).

Os resultados da análise de conteúdo permitiram comparar a evolução dos papéis de direcionamento estratégico e de monitoramento e controle do conselho de administração da FINEP ao longo dos anos de 2015 a 2019 e em três períodos distintos: P1 - de janeiro de 2015 a junho de 2016, 1,5 anos antes da vigência da LRE; P2 - de julho de 2016 a junho de 2018, período de dois anos de adaptação da FINEP às exigências da LRE; e P3 - de julho de 2018 a dezembro de 2019, 1,5 anos após o período de adaptação da estatal à LRE. Os resultados estão descritos a seguir:

(1) Houve um aumento estatisticamente significativo nas atribuições do conselho de administração da FINEP após a sanção da LRE, notadamente, nas matérias de “monitoramento e controle” apreciadas pelo CA;
(2) Mesmo após o período P2 de adaptação à LRE, em P3 o CA da FINEP continuou a realizar mais que o triplo de atribuições de “monitoramento e controle” do que as realizadas em P1, mas não houve evolução positiva estatisticamente significativa de P2 para P3;
(3) Em resumo, com relação à evolução positiva da quantidade de matérias apreciadas por reunião do conselho de administração da FINEP em P1, P2 e P3, bem como em relação à evolução da média de matérias apreciadas por reunião em cada período, podemos afirmar que a hipótese de pesquisa “a adequação das estatais federais às exigências de governança da LRE afetou positivamente o papel de monitoramento e controle dos conselhos de administração” está confirmada. Contudo, com relação às variações positivas na proporção de matérias de “monitoramento e controle”, em relação às matérias de “direcionamento estratégico” a hipótese é nula.

Observamos, na FINEP, um conselho de administração mergulhado em uma pauta extensa que exige de seus integrantes que exerçam o papel de monitoramento e controle em mais de 80% das deliberações e dos assuntos para conhecimento e discussão apreciados nas reuniões. Verificamos, ainda, que a quantidade de matérias de monitoramento e controle analisadas pelo CA da FINEP mais que triplicou após a LRE.

Vimos que as revelações das entrevistas e da análise de conteúdo implicam em questionamentos, tais como: o conselho de administração da FINEP se transformou em um órgão de controle? Seria esse o objetivo da LRE? Os resultados demonstram que o conselho de administração da FINEP consiste em um órgão, preponderantemente, de atendimento a questões burocráticas relativas às atribuições de monitoramento e controle. As questões relacionadas ao papel de direcionamento estratégico não têm o espaço nas reuniões compatível com a natureza estratégica do órgão.

É fato que a OCDE defende que o conselho de administração é o órgão estratégico de controle interno das organizações, sendo responsável por monitorar os atos da gestão. Mas também deve zelar pela gestão estratégica e a perenidade da empresa. Porém, o papel de direcionamento estratégico do órgão não foi destacado pela LRE. Por isso, é necessário que o CA da FINEP tenha a inciativa de dar espaço às discussões estratégicas que garantam a efetividade da atuação da empresa pública perante a sociedade.

Quanto à representatividade deste estudo, é certo que as percepções capturadas nas entrevistas de que o CA das estatais se tornou um órgão burocrático, de atendimento a demandas de monitoramento e controle de caráter mais tático, não dizem respeito apenas à FINEP, mas foram expressadas levando-se em conta o grupo de estatais federais. Porém, sabemos que a FINEP foi a estatal escolhida como objeto do estudo de caso, com a intenção de colhermos evidências para corroborar e expandir os resultados das entrevistas, através da análise de conteúdo das pautas das reuniões de seu conselho de administração.

Vimos também que até mesmo as empresas públicas federais são discrepantes entre si, tanto por sua missão, seu negócio, por operar em regime de monopólio ou de concorrência, pelo grau de profissionalismo da gestão, etc. São muitas as variáveis

que distinguem empresas públicas como a FINEP, o BNDES e a CEF de empresas públicas como a EMBRAPA e os CORREIOS. Por isso, é provável, a partir da sanção da LRE e de seu decreto regulamentador, que empresas públicas como o BNDES e a CEF tenham sentido os mesmos impactos que a FINEP nos seus conselhos de administração e que, portanto, a hipótese testada tenha validade externa para este universo de estatais federais com características semelhantes.

Porém, ao ponderar sobre a generalizabilidade dos achados dessa pesquisa, é razoável recomendar que o estudo de caso seja reproduzido sistematicamente para outras estatais federais que apresentem natureza equivalente às da FINEP, ou que seja realizada uma pesquisa com uma amostra aleatória de estatais federais ou que inclua a população inteira de estatais federais.

Com efeito, uma das limitações dessa pesquisa é que estudo de caso único tem capacidade de generalização limitada, de modo que estudos semelhantes podem ser desenvolvidos no futuro com outras amostras e alcançar resultados distintos. Quanto aos métodos de coleta de dados do estudo, uma das limitações da técnica de análise de conteúdo é que ela é baseada numa interpretação explicativa da pesquisadora. Além disso, os resultados das entrevistas estão limitados às interpretações das percepções dos entrevistados e eles podem omitir fatos e opiniões no intuito de resguardar sua privacidade.

Com relação a possíveis estudos futuros, sugerimos uma agenda de pesquisas que considere outras estatais federais, a fim de ampliar o escopo desse trabalho, que foi um estudo de caso único. Há ainda a possibilidade de que o estudo seja realizado em outro período temporal, a fim de verificar se os impactos iniciais da lei na atuação do CA foram internalizados pelas estatais e se a coleta de dados em outro intervalo de tempo resultaria em resultados divergentes.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRANCHES, Sergio. Presidencialismo de coalizão: o dilema institucional brasileiro. **Revista de Ciências Sociais**, v. 31, n. 1, p. 3-55, 1988.

BERLE, Aldolf A; MEANS, Gardiner C. A propriedade em Transição. In: **A moderna sociedade anônima e a propriedade privada**. Tradução de Dinah de Abreu Azevedo. – 2. ed. – São Paulo: Nova Cultural, 1987. p. 33-38.

BRASIL. **Lei de Responsabilidade das Estatais**. Presidência da República. Lei n. 13.303, de 30 de junho de 2016. Dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/>. Acesso em: 01 maio de 2018.

_____. **Boletim das Empresas Estatais Federais.** Brasília, DF: Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, v. 1, 2017. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/boletim_ee_edicao_03.pdf>. Acesso em 07 de maio de 2018.

_____. **Boletim das Empresas Estatais Federais.** Brasília, DF: Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, v. 3, 2017. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/assuntos/empresas-estatais/publicacoes/boletim_ee_edicao_03.pdf>. Acesso em 07 de maio de 2018.

_____. **Revista das Estatais**. Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão, Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais. Vol. 1 ao 3. Brasília: MP, 2017.

_____. **Manual do Conselheiro de Administração**. Brasília/DF: Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (MP). Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais, 2017. 3ª Edição. 40 p.

_____. **Boletim das Empresas Estatais Federais** [recurso eletrônico] / Ministério da Economia, Secretaria Especial de Desestatização, Desinvestimento e Mercados, Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais. Vol.12 (jul./set. 2019). Brasília: SEST/ME, 2019. Disponível em <http://www.economia.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/boletim-das-empresas-estatais-federais/arquivos/12a-edicao-boletim-das-empresas-estatais-federais.pdf>. Acesso em janeiro de 02 de janeiro de 2020.

BALDENIUS, T.; MELUMAD, N.; & MENG, X. (2014). Board composition and CEO power. **Journal of Financial Economics**, 112(1), pp. 53-68. Disponível em: http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.10.004.

CARVALHO, Antônio Gledson de. Governança corporativa no Brasil em perspectiva. **Revista de Administração**, v. 37, n. 3, p. 19-32, 2002.

COLLIS, Jill; HUSSEY, Rogers. **Pesquisa em Administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação**. SIMONINI, Lucia (Trad.), 2. ed., Porto Alegre: Bookman, 2005.

CRESWELL, J. W. **Projeto de Pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto**. 2. ed. Luciana de Oliveira da Rocha (trad.), Porto Alegre, Artmed, 2007.

_____. **Investigação Qualitativa e Projeto de Pesquisa - Escolhendo Entre Cinco Abordagens**. – 3. ed., Penso, 2014.

DONALDSON, L. The ethereal hand: Organizational Economics and Management Theory. **Academy of Management Review**, Vol. 15, 1990, pp. 369-381.

EISENHARDT, K. M. Teoria da Agência: Uma Avaliação e Revisão. **Academy of Management Review**, Vol. 14, No. 1, 1989, pp. 57-74.

FINEP. **Carta Anual de Políticas Públicas e Governança Corporativa.** Elaborada em Dezembro de 2017, publicada em Fevereiro de 2018. Disponível em< http://www.finep.gov.br/a-finep-externo/governanca/carta-de-politicas-publicas-e-governanca-corporativa/2018>. Acesso em 01 de maio de 2018.

FINEP. **Estatuto Social.** Publicado em fevereiro de 2018. Disponível em <http://www.finep.gov.br/images/a-finep/estatuto/12_04_2018_Estatuto.pdf.> Acesso em 30 de março de 2018.

FAMA, Eugene F.; JENSEN, Michael C. Separation of Ownership and Control. **The Journal of Law and Economics**, Vol. 26, N. 2, Corporations and Private Property: A Conference Sponsored by the Hoover Institution. Jun., 1983, pp. 301-325. Disponível em:<http://links.jstor.org/sici?sici=0022-2186%28198306%2926%3A2%3C301%3ASOOAC%3E2.0.CO%3B2-A>. Acesso em 06 de março de 2018.

FONTES FILHO, Joaquim Rubens; ALVES, Carlos Francisco. Control mechanisms in the corporate governance of state-owned enterprises (SOEs): a comparison between Brazil and Portugal. **Cadernos EBAPE.BR**, v. 16, nº 1, Rio de Janeiro, Jan./Mar. 2018.

_____. Governança Corporativa. Cap. 8, pp. 81-102. In: SIQUEIRA, Marcelo; PEREIRA, Atademes Branco; TREIGER, José Marcos (Coord.). **Brasil S/A: guia de acesso ao mercado de capitais para companhias brasileiras.** Rio de Janeiro: RR Donnelley Financial Comunicação Corporativa, 2014.

FRAZÃO, A; VIVIANI, Luís. **A função social das empresas estatais**, 2017. Disponível em: <https://jota.info/colunas/ constituicao-empresa-e-mercado/a-funcao-social-das-empresas-estatais-19042017>. Acesso em: 11 abril 2018.

FREITAS NETO, Raimundo M.; MOL, Anderson L. R. Determinantes dos Papéis dos Conselhos de Administração de Empresas Brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 21, Edição Especial FCG, art. 4, pp. 63-83, Abril 2017. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/1982-7849rac2017160053>. Acesso em 01 de maio de 2018.

GIL, Antonio Carlos. Como elaborar projetos de pesquisa. 4. ed. – São Paulo: Atlas, 2002.

HART, Oliver. K. Corporate Governance: Some Theory and Implications. **The Economic Journal**, Vol. 105, N. 430 (May, 1995), pp. 678-689. Disponível em <http://www.jstor.org/stable/2235027>. Acesso em 06 de maio de 2018.

HUNG, Humphry. A typology of the theories of the roles of governing boards. **Corporate Governance: an international review**. Volume 6, Capítulo 2, Abril, 1998, pp. 101-111. Disponível em <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00089>. Acesso em 09 de abril de 2018.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBCG) **Código das melhores práticas de Governança Corporativa.** São Paulo, SP: IBGC, 2015. Disponível em: <https://www.ibcg.org.br>. Acesso em 11 de março de 2018.

_____. **Governança Corporativa em Empresas Estatais Listadas no Brasil**. São Paulo, SP: IBGC, 2017. Disponível em: <https://www.ibcg.org.br>. Acesso em 11 de março de 2018.

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE (IFI). **Relatório de Acompanhamento Fiscal**, dez. 2017. Disponível em <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/535500/RAF11_DEZ2017_pt08.pdf>. Acesso em 11 de março de 2018.

JENSEN, C. Michael; MECKLING, H. William. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, Oct. 1976, p.305-360, v.3, n.4. Disponível em: < https://www.sciencedirect.com /science/article/pii/0304405X7690026X>. Acesso em 11 de março de 2018.

KLIASS, Paulo. **O Debate sobre a Atuação Empresarial Estatal no País: principais argumentos.** Boletim de Análise Político-Institucional | n. 15 | Jul.-Dez. 2018, IPEA.

LAZZARINI, Sérgio. Faltou chicote e sobrou cenoura. **Revista Época**, 25 de junho de 2016. Disponível em <https://epoca.globo.com/tempo/noticia/2016/06/faltou-chicote-e-sobrou-cenoura-diz-sergio-lazzarini-sobre-quebra-da-oi.html>. Acesso em 22 de abril de 2018.

McCRAW, Thomas (org.). **Alfred Chandler: ensaios para uma teoria histórica da grande empresa.** Rio de Janeiro: Editora FGV, 1998, p. 197-211 (Tomada de decisões e moderna evolução institucional).

MACE, Myles L. **Directors: myth and reality.** Boston: Harvard University, 1971.

MARTINS, Henrique Cordeiro; MEDEIROS, Suzana Braga. Atributos e papeis dos conselhos de administração nas empresas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas (RAE)**, V. 23, 2005.

MILHAUPT, Curtis J.; PARGENDLER, Mariana. Challenges of Listed State-Owned Enterprises around the World: National Experiences and a Framework for Reform. **European Corporate Governance Institute (ECGI),** abril, 2017. Disponível em <http://ssrn.com/abstract_id=2942193>.

RYNGELBLUM, Ivan; PINTO, Lucinda; ROSTÁS, Renato. Petrobrás supera Ambev em valor de mercado. **Valor Econômico**, São Paulo, 10 de maio de 2018. Disponível em <http://www.valor.com.br/empresas/5516343/petrobras-supera-ambev-em-valor-de-mercado>. Acesso em 10 de maio de 2018.

MOZZATO, Anelise R.; GRZYBOVSKI, Denize. Análise de Conteúdo como Técnica de Análise de Dados Qualitativos no Campo da Administração: Potencial e Desafios. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 15, n. 4, pp. 731-747, Jul./Ago, 2011. Disponível em <http://www.anpad.org.br/rac>. Acesso em 01 de maio de 2018.

MUSACCHIO, A.; LAZZARINI, S. G. Leviathan in Business: Varieties of State Capitalism and their Implications for Economic Performance. **SSRN Eletronic Journal**, maio de 2012.

MUSACHIO, Aldo; LAZZARINI, Sérgio. **Stated Owned Enterprises in Brazil: history and lessons**. Workshop on State-Owned Enterprises in the Development Process. Centro de Conferência da OCDE. Sala 4. Paris, 4 de abril de 2014.

OLIVEIRA, Cintia Rodrigues; SILVEIRA, Rafael Alcadipani da. A Petrobrás nas teias da corrupção: mecanismos discursivos da mídia brasileira na cobertura da Operação Lava Jato. **Revista de Contabilidade e Organizações.** N. 31, 20 de dezembro de 2017.

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO – OCDE. **Relatório oficial sobre Governança Corporativa na américa Latina**, 2003. Disponível em: <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/24277169.pdf>. Acesso em 11 de março de 2018.

_____. **Os princípios da OCDE sobre o Governo das Sociedades,** 2004. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/33931148.pdf> Acesso em 11 de março de 2018.

_____. **Diretrizes da OCDE sobre governança corporativa para empresas de controle estatal**. 2015. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceofstate-ownedenterprises/42524 177.pdf>. Acesso em: 4 de março de 2018.

PENIDO, Jose Luciano. O conselho e a perenidade da organização. In: IBCG. **Governança Corporativa e Integridade Empresarial: dilemas e Desafios.** (Org.) BRANDÃO, Carlos Eduardo Lessa; FONTES FILHO, Joaquim Rubens; MURITIBA, Sérgio Nunes. 1. ed. – São Paulo: Saint Paul Editora, 2017.

POUND, John. The Promisse of the Governed Corporation. **Harvard Business Review**. Março-Abril, 1995.

SCHWARTZ-ZIV, Miriam, WEISBACH, Michael. What does boards really do? Evidence from minutes of board meetings. **Journal of Financial Economics.** V. 108, maio de 2013, pp.349–366. Disponível em <http://dxdoi.org/10.1016/j.jfineco.2012.04.011>.

SILVEIRA, Alexandre DiMiceli da. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo.** Elsevier – Campus. 2. ed., 2015.

STAKE, Robert. **The art of case study research (pp. 49-68).** Thousand Oaks, CA: Sage, 1995.

_____. The case study method in social inquiry. In Norman K. Denzin & Yvona Lincoln S. **The American tradition in qualitative research**. Vol. II. Thousand Oaks, California: Sage Publications, 2000.

_____. **Pesquisa qualitativa: como as coisas funcionam.** Cap. 1. Penso, 2011.

THE ECONOMIST. **China buys up the world**, 11 de novembro de 2010. Disponível em < https://www.economist.com/node/17463473>. Acesso em 20 de março de 2018.

VALOR ECONÔMICO. **Petrobras supera Ambev em valor de mercado.** 10 de maio de 2018. Disponível em < http://www.valor.com.br/empresas /5516343/ petrobras-supera-ambev-em-valor-de-mercado>. Acesso em 10 de maio de 218.

VIEGAS, Marta. A percepção do mercado internacional: análises em governança corporativa e integridade. In: IBCG. **Governança Corporativa e Integridade Empresarial: dilemas e Desafios.** (Org.) BRANDÃO, Carlos Eduardo Lessa; FONTES FILHO, Joaquim Rubens; MURITIBA, Sérgio Nunes. 1. ed. – São Paulo: Saint Paul Editora, 2017.

WARDE JR., Walfrido Jorge. O combate á corrupção e, no Brasil amigo do banditismo. In: IBCG. **Governança Corporativa e Integridade Empresarial: dilemas e Desafios.** (Org.) BRANDÃO, Carlos Eduardo Lessa; FONTES FILHO, Joaquim Rubens; MURITIBA, Sérgio Nunes. 1. ed. – São Paulo: Saint Paul Editora, 2017.

WILLIAMS, Carrie. Research Methods. **Journal of Business & Economic Research**, v. 5, n. 3, march, 2007.

Yin, Robert K. **Estudo de caso: planejamento e métodos.** GRASSI, Daniel (trad.), 2.ed., Porto Alegre : Bookman, 2001.

ANEXO I

TERMO DE CONSENTIMENTO LIVRE E ESCLARECIDO

Você está sendo convidado a participar, como voluntário, da pesquisa intitulada **O PAPEL DO CONSELHO DE ADMINITRAÇÃO NAS ESTATAIS: AVANÇOS E DESAFIOS APÓS A LEI 13.303/2016. UM ESTUDO DE CASO NA FINEP**, conduzida por Rafaelly Maria Fortunato. Esta entrevista tem por objetivo gerar subsídios para análise de estudo de caso para elaboração de dissertação do Curso de Mestrado Profissional em Administração Pública da FGV/EBAPE.

Você foi selecionado por fazer parte do grupo de pessoas que acompanha as mudanças advindas da Lei de Responsabilidade das Estatais, ou por ser integrante do Conselho de Administração da Finep ou de outros conselhos de administração de estatais. Sua participação não é obrigatória. A qualquer momento, você poderá desistir de participar e retirar seu consentimento. Sua recusa, desistência ou retirada de consentimento não acarretará prejuízo.

O conteúdo da entrevista será gravado através de registro de áudio e transcrito sem alterações e poderá ser requisitado por você à pesquisadora Rafaelly Maria Fortunato a qualquer tempo. Suas respostas serão fonte de dados para esta pesquisa, e poderão ser publicadas *ipsis litteris* no estudo, através da apresentação de trechos da transcrição na dissertação. A revelação de sua identidade é fundamental para esse estudo afim de conferir maior credibilidade à pesquisa, pois você é considerado um especialista no assunto.

Sua participação nesta pesquisa consistirá em responder a cinco perguntas estruturadas com duração de aproximadamente 30 a 40 minutos sobre a sua experiência como Conselheiro da Finep e a sua opinião sobre os impactos das mudanças advindas da Nova Lei das Estatais (13.303/2016) no papel dos Conselhos de Administração das Estatais.

Caso você concorde em participar desta pesquisa, assine ao final deste documento, que possui duas vias, sendo uma delas sua, e a outra, do pesquisador responsável. Seguem os telefones e o endereço institucional do pesquisador responsável, onde você poderá tirar suas dúvidas sobre o projeto e sua participação nele, agora ou a qualquer momento.

Contatos do pesquisador responsável: Rafaelly Maria Fortunato, Administrador, rafaelly18@gmail.com, tel. (21) 2555-3964 (comercial) e (21) 98019-8379 (celular), de modo a facilitar a comunicação.

Declaro que entendi os objetivos, riscos e benefícios de minha participação na pesquisa, e que concordo em participar.

_____, ____ de _____ de 2018.

Assinatura do(a) participante: _____

Assinatura da pesquisadora imprescindível: _____