

**Visões sobre o
Código Brasileiro
de Governança
Corporativa –
Companhias Abertas:
Relatório do GT
Pratique ou Explique**



Visões sobre o *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas:*

Relatório do GT Pratique ou Explique



Sobre o GT Pratique ou Explique

No fim de 2019, organizações atuantes no mercado de capitais brasileiro criaram um grupo de trabalho (GT) a fim de promover o modelo “pratique ou explique” do informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas. O GT conta com a participação das seguintes organizações: ACE Governance, Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (Abrapp), Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais do Brasil (APIMEC BRASIL), B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, EY, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri), TozziniFreire Advogados, VDV Advogados e WFaria Advogados.



Créditos

Este relatório é resultado do trabalho voluntário de dois subgrupos do GT Pratique ou Explique, cujas formações estão relacionadas a seguir.

Subgrupo Grupos de Discussão: Adriana Sanches dos Santos, Carolina Queiroz, Cristiana Pereira, Cyntia Watanabe, Denise Giffoni, Edina Biava, Emerson Drigo da Silva e Maria Beatriz Bueno Kowalewski (coordenadora).

Subgrupo Relatório: Adriana Carvalho, Adriana Sanches dos Santos, Agnyz Bueno, André Antunes Soares de Camargo, Carolina Queiroz, Danilo Gregório, Emerson Drigo da Silva (coordenador), Renan Perondi e Ricardo Martins.

Produção

Coordenação: Emerson Drigo da Silva. Redação: Marina Dastre Manzanares. Revisão de texto: Rejane Leal. Revisão de provas: Renan Perondi. Supervisão de identidade visual: Diogo Siqueira. Projeto gráfico, diagramação e capa: Kato Editorial. Imagem da capa: Shutterstock.

Agradecimentos

Às organizações que constituem o GT Pratique ou Explique, aos membros dos subgrupos que atuaram na elaboração deste documento e aos participantes dos grupos de discussão, que contribuíram voluntariamente. Em especial, a Camila Cristina da Silva, pela mediação nos grupos de discussão.

V832 GT Pratique ou Explique

Visões sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas:
Relatório do GT Pratique ou Explique / GT Pratique ou Explique. São Paulo : IBGC, 2021.
26 p.

ISBN: 978-65-86366-52-5

1. Governança corporativa – código. 2. Empresa de capital aberto. I.Título.

CDU 658.114



Sumário

Nota preliminar	6
Destaques	7
Introdução	9
1. A importância do código e como atingir seus objetivos	11
1.1 O informe dentro das companhias	11
1.2 O investidor	13
1.3 Como melhor atingir os objetivos do informe?	14
2. Considerações sobre os capítulos do código	17
2.1 Capítulo 1 – Acionistas	17
2.2 Capítulo 2 – Conselho de Administração	18
2.3 Capítulo 3 – Diretoria	19
2.4 Capítulo 4 – Órgãos de Fiscalização e Controle e Capítulo 5 – Ética e Conflito de Interesses ...	19
3. Sugestões de novas práticas	21
3.1 Adições aos capítulos existentes	21
3.2 ESG: um capítulo à parte?	23
Considerações finais	24
Referências	25



Nota preliminar

Primeiramente, é importante esclarecer que este relatório busca sintetizar os trabalhos realizados no âmbito do Grupo de Trabalho Pratique ou Explique (GT) nos últimos dois anos, consolidando as principais percepções colhidas por meio de pesquisas e grupos de discussão (GDs) integrados por profissionais ligados à elaboração e ao uso do informe sobre o *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas* (informe).

Assim, nenhuma das opiniões, constatações ou sugestões apresentadas neste relatório espelha, necessariamente, a opinião do GT, nem a opinião isolada de qualquer das entidades componentes do GT ou de qualquer de seus representantes. O documento limita-se a servir como registro histórico das diferentes avaliações e interpretações coletadas ao longo dos trabalhos anteriormente mencionados.



Destques

- O Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas (código) é bastante útil, e instiga as companhias a divulgar mais informações, de acordo com a percepção geral dos participantes dos GDs promovidos pelo GT. Como mostra pesquisa feita com profissionais de companhias abertas brasileiras realizada em 2021 pelo GT, a grande maioria (90,3%) acredita que o informe suscita reflexões e oferece aprendizados para a governança.
- Participantes dos GDs observaram que uma das possíveis razões para a falta de importância dada ao informe internamente pelas companhias seria o baixo engajamento dos investidores. Em uma das pesquisas analisadas, apenas 11% dos respondentes afirmaram que as companhias foram procuradas por investidores para discussão do informe.
- Entre os respondentes de uma pesquisa envolvendo investidores individuais, analistas de investimentos e gestores de recursos, 89% acreditam que as justificativas/explicações das companhias deveriam ser mais objetivas e precisas; apenas 7% acreditam plenamente que as explicações dadas pelas companhias sejam adequadas.
- Debates nos GDs levantaram a hipótese de que mais esforços de divulgação, educação e conscientização seriam imprescindíveis para ajudar companhias e investidores a atingir os objetivos inicialmente planejados do informe e melhorar as explicações fornecidas pelas empresas.
- Em diversos momentos nos GDs foi destacada a percepção de que haveria um viés das companhias no sentido de informar a adoção das práticas indicadas, e não necessariamente de explicá-las.

- Um dos problemas citados por alguns participantes dos GDs seria um suposto excesso de sobreposição de divulgações e de burocracia. Em uma das pesquisas, 87,6% dos respondentes consideraram que as informações disponíveis no informe já são divulgadas pela companhia por meio de outros canais; 85,1% afirmaram que o preenchimento do informe é complexo e trabalhoso.
- Em relação às práticas discutidas individualmente nos GDs, participantes destacaram a possibilidade de melhorias de redação do informe em alguns casos e a necessidade de que sejam empreendidos esforços de educação para esclarecer o que é esperado de determinadas práticas e para explicá-las de uma maneira mais adequada. Exemplos mencionados por participantes dos GDs incluem as práticas 2.4.1 e 2.7.1 e práticas relacionadas a medidas de defesa (1.4.1, 1.4.2, 1.4.3).
- Participantes dos GDs afirmaram que existe uma confusão na explicação de práticas que contêm muitos subitens, como é o caso da prática 5.3.2 (aprovação pelo conselho de administração de política de transações com partes relacionadas).
- Diversos participantes dos GDs avaliaram existir a necessidade de inclusão de mais práticas direcionadas às estatais, práticas específicas para empresas familiares, uma prática que verse sobre a remuneração e a continuidade do conselho, práticas sobre compliance e até um capítulo dedicado ao tópico ESG (*Environmental, Social and Governance*, na sigla em inglês).



Introdução

Desde 2018, companhias abertas registradas sob a categoria “A” na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) – aquelas autorizadas a ter ações negociadas em bolsa de valores – devem divulgar o informe sobre o *Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas*, conforme o artigo 29-A, § 1º, da Instrução 480 do órgão regulador. O documento, desenvolvido em 2016 pelo Grupo de Trabalho (GT) Interagentes¹, é baseado no modelo “pratique ou explique”, segundo o qual as companhias não precisam aplicar as práticas recomendadas pelo código, mas sim indicar se as adotam ou justificar quando não o fazem.

No fim de 2019 foi constituído outro GT, composto por parte das organizações que participaram da

formação inicial do GT Interagentes, juntamente com outras atuantes no mercado de capitais², a fim de promover o modelo “pratique ou explique” do informe.

Nos últimos dois anos esse novo GT desenvolveu duas pesquisas para avaliar a percepção de investidores e de profissionais de companhias abertas sobre o informe. Em paralelo, uma parceria entre EY, IBGC e TozziniFreire produziu análises anuais (qualitativas e quantitativas) que verificam a aderência das companhias abertas às práticas recomendadas pelo código. O presente relatório tem por objetivo compilar os resultados encontrados nessas pesquisas, conjuntamente com os achados inéditos dos três GDs que atuaram ao longo de 2021 para aprofundamento das percepções e reflexões daqueles que de fato utilizam,

1. Grupo de Trabalho então formado por Abrapp, Abrasca, ABVCAP, Amec, Anbima, Apimec, B3, Brain, IBGC, Ibri e Instituto IBMEC, contando com CVM e BNDES como observadores.

2. Ingressaram no grupo ACE Governance, EY, TozziniFreire Advogados, VDV Advogados e WFaria Advogados.

analisam, respondem e/ou se envolvem na elaboração anual do informe de governança.

As publicações analisadas no presente relatório foram as seguintes:

- “Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes das Companhias Abertas Brasileiras” (2018)
- “Pratique ou Explique: Análise Qualitativa dos Informes de Governança Corporativa” (2018)
- “Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes de Governança Corporativa” (2019)
- “Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes das Companhias Abertas Brasileiras” (2020)
- “Pratique ou Explique – Pesquisa Uso do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas” (2020)
- “Pratique ou Explique: Percepção dos Profissionais de Companhias Abertas acerca do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa” (2021)
- “Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes das Companhias Abertas Brasileiras” (2021)

Os debates nos três GDs foram feitos com base numa adaptação da técnica de pesquisa qualitativa denominada “grupos focais”. Essa ferramenta explora as percepções e/ou experiências dos participantes em um determinado tópico por meio de uma discussão direcionada por uma mediadora. O grupo participante das discussões foi composto por conselheiros, gerentes, diretores, secretários de governança, profissionais de relações com investidores e consultores de governança, entre outros.

A seguir estão detalhados os principais resultados das pesquisas em relação à importância do código, aos destaques apontados nos seus capítulos e às sugestões manifestadas por integrantes dos GDs. Importante esclarecer que este relatório não tem por objetivo apresentar sugestões ou prescrições acerca do texto atual do informe; tem o intuito de tão somente compilar as impressões coletadas nas pesquisas e nos GDs citados tal como manifestadas pelos respectivos participantes. **O presente relatório, portanto, não apresenta qualquer sugestão ou opinião, seja do GT Pratique ou Explique como um todo, seja de qualquer dos integrantes desse grupo.**



1. A importância do código e como atingir seus objetivos

1.1 O informe dentro das companhias

Durante os GDs, foi possível notar a opinião predominante de seus participantes no sentido de que o informe é útil para as companhias e as instiga a divulgar mais informações. O informe é visto como uma oportunidade de melhoria e um guia para uso interno no desenvolvimento das práticas de governança. Segundo percepção geral dos participantes dos GDs, itens não cumpridos do código normalmente são transformados em itens de planos de ação. Isso porque, na avaliação dos participantes, o código vai além do que é exigido pelo Novo Mercado (segmento de listagem mais rigoroso da B3 em termos de governança corporativa) e, dessa forma, ajuda as companhias a avançar ainda mais nas suas práticas de governança.

Esse resultado está em linha com o que foi identificado pelo relatório “Pratique ou Explique: Percepção dos Profissionais de Companhias Abertas

acerca do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa” (2021). O trabalho mostrou que a maioria dos respondentes concorda (60,5% totalmente e 24,7% parcialmente) com a afirmação de que a companhia utilizou o processo de preenchimento do informe para aprimorar as próprias práticas de governança corporativa. Além disso, 90,3% dos participantes disseram concordar (ao menos parcialmente) com a afirmação de que a elaboração do informe levanta reflexões e oferece aprendizados para a governança da companhia e a maior parte (60,2%) dos respondentes enxerga o informe mais como investimento do que como custo (avaliação de 39,7%).

No relatório “Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes de Governança Corporativa” (2019) é possível notar que, considerando apenas as companhias que entregaram o informe tanto em

2018 quanto em 2019 (um total de 92), houve um incremento de três pontos percentuais na taxa média de aderência (de 64,6% em 2018 para 67,6% em 2019).

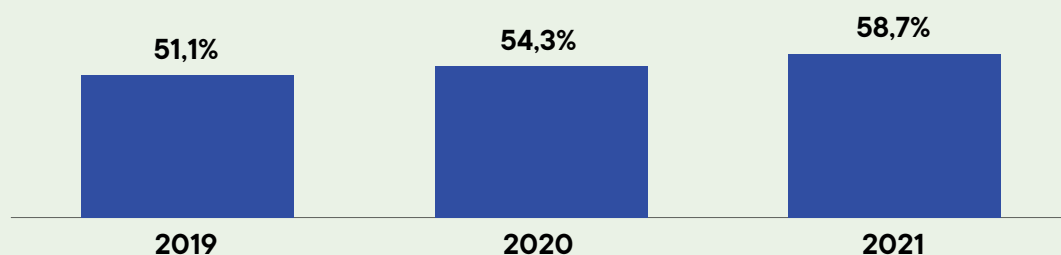
Já o relatório “Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes das Companhias Abertas Brasileiras” (2021) registrou aumentos de 4,4 pontos percentuais (de 54,3% em 2020 para 58,7% em 2021) e 3,2 pontos percentuais (de 51,1% em 2019 para 54,3% em 2020) na aderência média de todas as companhias que entregaram o informe em 2019 (338 companhias), 2020 (360 companhias) e 2021 (409 companhias).

Esses dados parecem indicar, conforme explicitado pelos participantes dos GDs, que os itens do código são vistos pelas companhias abertas como recomendações a serem seguidas por elas.

Por outro lado, durante os GDs, alguns conselheiros admitiram que o informe é hoje tratado na “lateral”

do conselho. O foco dado ao informe no âmbito do conselho é percebido por alguns participantes como majoritariamente burocrático e gira, na maior parte das vezes, em torno do percentual de cumprimento das práticas. A percepção majoritária foi de que não há de fato uma discussão profunda sobre cada uma dessas práticas e sobre as explicações a serem dadas caso necessário. De acordo com a pesquisa “Pratique ou Explique: Percepção dos Profissionais de Companhias Abertas acerca do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa” (2021), 53,8% dos entrevistados acreditam que o conselho de administração tem nenhum ou tem baixo envolvimento na elaboração do informe. Conforme essa mesma pesquisa, os conselheiros e membros de comitês de assessoramento se dividem nas funções de aprovação, revisão e consulta. A função de preparação/consolidação das respostas é exercida por outras áreas das companhias.

Taxa média de aderência: 2019 x 2020 x 2021



Notas: análise que considera a aderência média das companhias que entregaram o Informe do Código de Governança em 2019 (338 companhias) e 2020 (360 companhias), além de 2021 (409 companhias).

Fonte: *Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes das Companhias Abertas Brasileiras* (2021)

1.2 O investidor

Um dos tópicos mais fortemente debatidos durante os GDs envolveu o investidor: seu papel, sua importância como motivador do engajamento das companhias e a maneira como o informe atende às necessidades deste que é considerado seu principal público-alvo.

De acordo com a pesquisa “Pratique ou Explique: Percepção dos Profissionais de Companhias Abertas acerca do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa” (2021), apenas 11% dos respondentes indicam que suas companhias foram procuradas por investidores para esclarecer dúvidas ou obter mais informações sobre o informe. Nos GDs, a falta de interesse dos investidores foi citada por muitos participantes como uma possível razão para que o informe não receba a devida importância dentro das companhias e, especialmente, dentro dos conselhos.

Em outro sentido, nos GDs foi questionado se de fato o informe atende às necessidades daqueles que são o seu público-alvo e se talvez, por não cumprir esses objetivos, não está nesse ponto a real razão pela qual o investidor não reivindica o informe.

O relatório “Pratique ou Explique: Pesquisa Uso do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias

Abertas” (2020) indica que 89% dos respondentes (investidores individuais, analistas de investimentos e gestores de recursos) acreditam que as justificativas/explicações das companhias deveriam ser mais objetivas e precisas; somente 7% acreditam plenamente que as explicações apresentadas pelas companhias sejam adequadas.

Entretanto, nessa mesma pesquisa, 90% dos investidores indicam que as informações têm impacto sobre suas recomendações ou decisões de investimento, enquanto 96% dos respondentes observam que as informações providas pelo informe constituem conteúdo relevante, agregando valor à análise de investimento.

A discrepância entre a percepção dos investidores quanto à importância do informe e a avaliação dos profissionais de companhias abertas acerca da procura dos investidores por informações poderia talvez ser harmonizada com uma ação levantada por um participante de grupo de discussão. Segundo esse comentário, “o momento em que o informe é divulgado não coincide com a temporada de assembleias gerais ordinárias (AGOs), que é considerado o período em que o investidor está mais engajado na busca por informações”. Assim, de acordo com esse

participante, poderia “ser interessante a adequação da data de divulgação do informe, de forma a sincronizá-lo com outros documentos produzidos e divulgados pelas companhias”,

conforme também indicado na “Pratique ou Explique: Pesquisa Uso do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas” (2020).

1.3 Como melhor atingir os objetivos do informe?

Uma maior participação do investidor, conforme discutido na seção anterior, foi considerada nos GDs fator essencial para que o informe ganhe a devida importância nos conselhos e nas companhias. Para que isso aconteça, participantes dos GDs consideraram que mais esforços de divulgação, educação e conscientização seriam imprescindíveis para ajudar companhias e investidores a atingir os objetivos inicialmente planejados do informe.

A pesquisa “Pratique ou Explique: Percepção dos Profissionais de Companhias Abertas acerca do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa” (2021) aponta que os profissionais de companhias abertas entendem a importância do código internamente: 89,1% dos respondentes acreditam que o conteúdo do informe é relevante e 79,2% afirmam que o informe tem potencial impacto no valor de mercado da companhia. Essa informação aparece também nas percepções dos participantes dos GDs.

Apesar disso, as explicações fornecidas pelas companhias ainda são consideradas insatisfatórias. Explicações ruins são citadas pelos investidores como um problema do informe na “Pratique ou Explique: Pesquisa Uso do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas” (2020). Na pesquisa “Pratique ou Explique: Análise Qualitativa dos Informes de Governança Corporativa” (2018), investidores avaliam que as companhias estão mais preocupadas com a forma do que com o conteúdo apresentado e mantêm uma postura defensiva. Segundo essa percepção dos investidores, escreve-se muito, mas de forma pouco assertiva, sem se justificar de fato o não cumprimento de determinada prática, e geralmente com apoio na legislação, em norma ou estatuto vigentes como argumentos.

Dessa forma, a educação aparece também como solução para melhoria das explicações fornecidas, já que, de acordo com os GDs, as companhias

podem não entender corretamente o que é esperado de algumas práticas ou ter dificuldades para se explicar corretamente. Por exemplo: nos GDs foi mencionada uma dificuldade nas respostas quando a empresa cumpre parcialmente determinada prática. De fato, a “Pratique ou Explique: Pesquisa Uso do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas” (2020) registra que é preciso haver “estímulo ao aprimoramento contínuo da qualidade, da precisão e da objetividade das informações apresentadas anualmente pelas companhias e fortalecimento do compromisso das empresas com os seguintes princípios: as informações devem ser completas, verdadeiras, apresentadas em linguagem simples e não podem induzir o investidor a erros”.

Outro aspecto que pode contribuir para a baixa qualidade das explicações é o fato de hoje o foco das companhias supostamente estar mais no percentual de cumprimento em vez de estar nas explicações. Em diversos momentos nos GDs foi possível notar, pelos relatos dos participantes, a percepção de que haveria um viés das companhias em buscar praticar e não necessariamente explicar. Isso é esperado de certo modo, já que percentual de cumprimento das práticas é a maneira mais direta e fácil de comparação com companhias concorrentes.

Portanto, fica claro que seria importante adotar ações para que os objetivos do código não se percam. Uma boa explicação, que considere situações específicas da companhia — como porte, indústria, situação transitória, entre outros —, deve ser considerada tão válida quanto o cumprimento da prática. Para contornar esse problema, um participante dos GDs sugeriu que seria necessário mais incentivo para as companhias explicarem adequadamente. Esse incentivo poderia vir com a divulgação de informes bem feitos ou mesmo por meio de um ranking de informes em termos de qualidade de explicações, e não somente de percentual de cumprimento.

Mais um ponto de atenção diz respeito a uma suposta burocracia envolvida no processo. Esse foi um tópico constantemente abordado pelos participantes dos GDs. Num primeiro momento, os participantes demonstraram a preocupação de que o excesso de informes e formulários a serem preenchidos pelas companhias confunda o investidor na hora de escolher qual deles de fato deve ser analisado. Dessa forma, o investidor se afastaria do informe “pratique ou explique”. O excesso de informes e formulários foi também mencionado como um problema para as próprias companhias.

Uma das maneiras de se diminuir a burocracia seria, conforme os participantes dos GDs indicaram, permitir às companhias que, ao se explicarem, pudessem referenciar automaticamente outros documentos. Alternativamente, no futuro, consideraram os participantes dos GDs que seria interessante que o informe fosse incorporado por outro formulário maior, como o formulário de referência. Essa percepção transparece na pesquisa “Pratique ou Explique: Percepção dos Profissionais de Companhias Abertas acerca do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa” (2021): 87,6% dos respondentes acreditam (ao menos parcialmente) que as informações disponíveis no informe já são divulgadas pela companhia por meio de outros canais; além disso, 85,1%

acreditam (ao menos parcialmente) que o preenchimento do informe é complexo e trabalhoso, demandando esforço significativo de colaboradores e administradores. Nessa mesma pesquisa, 91,1% dos respondentes concordam, total ou parcialmente, com a afirmação de que o informe poderia ter um formato mais amigável.

Essas medidas, de acordo com os participantes dos GDs, facilitariam também uma outra sugestão que foi citada algumas vezes nos encontros: permitir explicações em todas as práticas, mesmo quando a empresa as cumpre (abordagem conhecida como “pratique e explique”), já que alguns participantes dos GDs citam dificuldades em saber como as companhias cumprem as práticas indicadas.



2. Considerações sobre os capítulos do código

2.1 Capítulo 1 – Acionistas

De modo geral, o capítulo 1 do código foi considerado, pelos participantes das pesquisas e GDs, de pouca subjetividade e mais fácil de endereçar do que os outros capítulos. Entretanto, algumas práticas mereceram destaque por parte dos participantes dos GDs.

Prática 1.1.1: O capital social da companhia deve ser composto apenas por ações ordinárias. Essa prática foi considerada uma das mais polêmicas desse capítulo. Um dos motivos é que os participantes dos GDs a consideram de difícil adoção em empresas que historicamente têm *ações preferenciais*. Outro motivo seria,

segundo participantes dos GDs, a dificuldade de se alinhar internamente e explicá-la.

Práticas sobre medidas de defesa (1.4.1, 1.4.2, 1.4.3). Um dos participantes dos GDs demonstrou grande dúvida quanto às práticas de medida de defesa. Esse item também foi considerado por outro participante como um dos itens mais debatidos e difíceis de se endereçar. Foi levantada nos GDs a possibilidade de que a redação desses itens no código esteja confusa ou talvez seja necessário investir na educação das companhias para melhorarem o entendimento do que se espera nessas práticas.

2.2 Capítulo 2 – Conselho de Administração

No capítulo 2, a maioria dos participantes dos GDs mostrou preocupação com a clareza das instruções em cada uma das seguintes práticas:

Prática 2.4.1: A companhia deverá implementar um processo anual de avaliação do desempenho do conselho de administração e de seus comitês, como órgãos colegiados, do presidente do conselho de administração, dos conselheiros, individualmente considerados, e da secretaria de governança, caso existente. Nessa prática, um participante dos GDs opinou que seria preciso ter maior clareza (melhorar a redação) em relação à diferença entre as avaliações individuais de cada um dos conselheiros e a avaliação colegiada. Dessa forma, segundo discussão realizada nos GDs, se poderia pensar em dividir a prática 2.4.1 em duas: avaliação dos conselheiros individualmente e avaliação do conselho como órgão colegiado. Outro

participante concordou que avaliações colegiadas são diferentes de avaliações individuais e acrescentou que essa falta de clareza talvez seja responsável pelas explicações ruins e pela falta de uniformidade entre as respostas, o que impediria a comparação entre companhias.

Prática 2.7.1: A remuneração dos membros do conselho de administração deve ser proporcional às atribuições, responsabilidades e demanda de tempo. Não deve haver remuneração baseada em participação em reuniões, e a remuneração variável dos conselheiros, se houver, não deve ser atrelada a resultados de curto prazo. Em relação a essa prática, os participantes sugeriram melhorias de redação e conteúdo. Um participante opinou que o trecho segundo o qual a remuneração deve ser proporcional às atribuições, responsabilidades e demanda de tempo deixa espaço aberto para subjetividade.

2.3 Capítulo 3 – Diretoria

Assim como no capítulo 2, a discussão nos GDs girou em torno de dúvidas sobre como endereçar determinadas práticas.

Prática 3.2.1: Não deve existir reserva de cargos de diretoria ou posições gerenciais para indicação direta por acionistas. Houve uma grande discussão sobre a existência ou não de algum tipo de justificativa para não se cumprir essa prática. Alguns participantes dos GDs consideraram o não cumprimento uma “aberração”, enquanto outros consideraram que existem situações específicas em que é possível não cumprir sem, contudo, que se configure uma prática ruim de governança. Não houve dúvidas em relação ao que é pedido na prática, mas a percepção geral nos GDs foi no sentido de que seria preciso educar melhor as companhias sobre como explicá-la da melhor forma possível.

2.4 Capítulo 4 – Órgãos de Fiscalização e Controle e Capítulo 5 – Ética e Conflito de Interesses

Nesses dois últimos capítulos, boa parte das discussões dos participantes dos GDs se concentrou em torno da possibilidade de melhorias de redação em algumas das práticas, excesso de informação em outras e verificação da necessidade de atualização em relação a algumas práticas que já poderiam se mostrar ultrapassadas por normas posteriores.

Prática 4.1.1. Um participante citou o item 4.1.1, que fala sobre o comitê de auditoria. Essa prática já assume a existência de um comitê de auditoria e solicita que esse comitê cumpra diversos requisitos. Entretanto, esse participante opinou que se deveria, antes, solicitar a existência do comitê.

Práticas datadas. Algumas práticas foram consideradas datadas porque a lei ou algum outro regulamento já não permite o que está sendo solicitado. Um participante questionou se a prática 5.5 não poderia ser readaptada para contemplar itens relacionados a licitações, concessões, privatizações e toda e qualquer forma de interação entre uma companhia e o governo.

Muitos itens numa mesma prática. Um dos participantes comentou sobre a dificuldade que pode ser ocasionada na resposta e explicação

de uma prática devido ao fato de aquela prática ser subdividida em diversos itens (algumas práticas contêm até seis subitens), como é o caso da prática 5.3.2. Nesse caso, a sugestão do participante foi que esses subitens sejam separados para resposta no informe ou que cada um desses itens seja transformado em práticas separadas em possível revisão do informe. Esse tipo de problema foi apontado em várias outras práticas dos capítulos 4 e 5, mas também nos outros capítulos do código.

Práticas relacionadas à auditoria independente (4.3.1 e 4.3.2).

Na discussão dessas práticas foi percebida grande preocupação em evitar conflitos de interesses entre a auditoria interna e a auditoria independente. Entretanto, um participante dos GDs lembrou que não é só a auditoria interna que pode

ser conflitante com o serviço de auditoria independente. Considerando que a maior parte desses serviços é exercida por poucas empresas, esse participante opinou sobre a possibilidade de se incluírem práticas que levem esse ponto em conta. O primeiro aspecto seria, segundo esse participante, incluir como conflitantes outros serviços que também são prestados por essas empresas. Esse participante entendeu que seria preciso modificar a exigência de que o auditor independente não tenha prestado serviço como auditor interno nos últimos três anos. Por fim, foi sugerido que as práticas demandem que esses serviços passem sempre pelo comitê de auditoria, de forma a se ter uma visão ampla dos serviços prestados pelas firmas de auditoria, e que o comitê seja o guardião de uma competição saudável entre essas empresas.



3. Sugestões de novas práticas

Durante os GDs, os participantes foram instigados a comentar se percebiam a possibilidade de novas práticas serem acrescentadas ao código. Essa discussão se demonstrou bastante frutífera, e a seguir estão os pontos de atenção mais comentados.

3.1 Adições aos capítulos existentes

3.1.1 Comitê de remuneração.

Os participantes demonstraram preocupação com a falta de práticas que versem sobre a remuneração do conselho e que garantam sua continuidade. Dessa forma, foi sugerida por participantes dos GDs a inclusão de uma prática que solicite às companhias a estruturação de um comitê de remuneração. Segundo a sugestão feita pelos participantes, esse comitê seria responsável pela remuneração dos conselheiros e pela continuidade do conselho, levando em consideração o interesse dos acionistas.

3.1.2 Características do conselho e dos conselheiros

Complementando a lacuna apresentada anteriormente em relação ao comitê de remuneração, participantes dos GDs citaram a possibilidade de demanda de práticas que indiquem características específicas para o mandato dos conselheiros, como prazo, número de mandatos consecutivos e limitação da quantidade de cargos mantidos em outros conselhos concomitantemente. Um participante citou também a necessidade de se garantir que o conselho seja de fato funcional e não somente um órgão distante. Segundo participantes dos GDs, faltariam práticas, ou faltaria uma descrição na prática já existente sobre avaliação do conselho, que tratem da relação do conselho com os gestores, de forma a aproximar essas duas áreas.

3.1.3 Práticas para empresas familiares

Lembrando que existe uma grande quantidade de empresas familiares no Brasil, mesmo se consideradas apenas as companhias abertas, um participante levantou preocupação com o fato de não haver práticas específicas para empresas com esse perfil. De acordo com alguns participantes, deveria, por exemplo haver práticas aplicáveis à sucessão de gerações no comando de empresas familiares, além de outras questões específicas desse tipo de organização.

3.1.4 Mais práticas para estatais

Alguns participantes dos GDs demonstraram preocupação com o possível aumento da interferência do governo nas diretorias de empresas estatais. Eles citaram que haveria a possibilidade de se criar mais práticas voltadas especificamente para estatais, como por exemplo, práticas que garantam a efetividade do conselho e limitem a influência do governo. Foi sugerida a possibilidade de se estabelecer uma boa prática para a preservação do mandato de conselheiros, de forma que a troca dos conselheiros de estatais não coincida com a troca do governo.

3.1.5 Direito dos acionistas minoritários

Um participante chamou a atenção para a falta de práticas que garantam o direito dos acionistas minoritários. Ele citou a possibilidade de inclusão de práticas relacionadas ao voto múltiplo, o que foi corroborado por outros participantes dos GDs.

3.1.6 Compliance

Nos GDs, foi notada a falta de uma prática específica para a existência de uma área de *compliance* e observado que isso poderia constar do capítulo 4. Nesse caso, a “Lei das Estatais” (Lei Federal n. 13.303) foi sugerida como referência para a criação de uma prática específica de *compliance*.

3.2 ESG: um capítulo à parte?

Os participantes dos GDs consideraram que os fatores ESG (*environmental, social and governance*, na sigla em inglês) formam um tema em evidência. Num primeiro momento, o tópico ESG surgiu como uma possível estratégia, devido a sua atual relevância, para garantir que o informe receba a devida atenção dentro das companhias. A sugestão surgida nos GDs, nesse caso, seria incorporar os

itens do código ao plano interno de ESG da companhia, garantindo, assim, o endereçamento correto dos itens de ação do código.

Em outra discussão, a sugestão evoluiu para a criação de um capítulo à parte no código dedicado ao tema. Houve uma certa convergência entre os participantes dos GDs sobre a possibilidade de se incluir práticas mais diretamente relacionadas a ESG.



Considerações finais

Conforme se depreende do relatório e das visões por ele apresentadas, o informe de governança tem alcançado, desde sua criação, papel central na condução, pelas companhias, de suas estratégias de atuação e para seu relacionamento com os investidores e com outros públicos.

De outro lado, não obstante não ser possível concluir pela existência de consenso no mercado a respeito da atual apresentação do informe, é perceptível a presença de diversos pontos que suscitam dúvidas e discussões acaloradas entre os diversos agentes do mercado.

Esperamos que as visões extraídas dos trabalhos realizados pelo GT Pratique ou Explique e compiladas neste relatório possam ser úteis para a reflexão sobre a evolução do uso do informe desde sua adoção pela regulação vigente e como subsídio para discussões futuras, visando seu aprimoramento e adequação à realidade do mercado brasileiro.

Agradecemos a todos os membros do GT e a todos aqueles que, ao longo dos últimos dois anos, têm contribuído para o desenvolvimento de seus trabalhos.



Referências

GRUPO DE TRABALHO PRATIQUE OU EXPLIQUE. *Pratique ou Explique: Pesquisa Uso do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas*. 1. ed., São Paulo, GT Pratique ou Explique, 2020.

____. *Pratique ou Explique: Percepção dos Profissionais de Companhias Abertas acerca do Informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa*. 1. ed., São Paulo, GT Pratique ou Explique, 2021.

IBGC (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA). *Pratique ou Explique: Análise Qualitativa dos Informes de Governança Corporativa*. 1. ed., São Paulo, IBGC, 2018.

____. *Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes das Companhias Abertas Brasileiras*. 1. ed., São Paulo, IBGC, 2018.

____. *Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes de Governança Corporativa*. 1. ed., São Paulo, IBGC, 2019.

____. *Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes das Companhias Abertas Brasileiras*. 1. ed., São Paulo, IBGC, 2020.

____. *Pratique ou Explique: Análise Quantitativa dos Informes das Companhias Abertas Brasileiras*. 1. ed., São Paulo, IBGC, 2021.

Elaborado pelo GT Pratique ou Explique, este relatório tem por objetivo compilar informações encontradas em pesquisas anteriores e analisá-las sob o prisma dos resultados inéditos encontrados em grupos de discussão (GDs) que foram realizados em 2021. Esses GDs foram estruturados para aprofundamento das percepções e reflexões daqueles que de fato utilizam, analisam, respondem e/ou se envolvem na elaboração anual do informe de governança no Brasil.

