



Os Impactos dos Mecanismos de Controle Introduzidos pela Lei nº 13.303/16 no Desempenho da Governança Corporativa da Petrobras e seus Reflexos na Lucratividade

Área Temática: Contabilidade Financeira e Governança Corporativa - CFGC

Abner Gomes do Nascimento

Universidade Federal de Pernambuco - UFPE

abner.nascimento@bernhoeft.com.br

Lavoisiene Rodrigues de Lima

Universidade Federal de Pernambuco - UFPE

lavoisiene.lima@ufpe.br

Ilka Gislayne de Melo Souza

Universidade Federal de Pernambuco - UFPE

ilka.melo@ufpe.br

Christianne Calado Vieira de Melo Lopes

Universidade Federal de Pernambuco - UFPE

christianne.lopes@ufpe.br

Célio Beserra de Sá

Universidade Federal de Pernambuco - UFPE

celio.sa@ufpe.br

Resumo

A Lei das Estatais, Lei nº 13.303/16, nasceu como resposta a escândalos de corrupção como a Operação Lava Jato, visando aumentar a transparência e eficiência na gestão de empresas públicas. Neste sentido, este estudo avaliou o impacto dessa lei na governança corporativa da Petrobras e como isso se refletiu em sua lucratividade. A pesquisa utilizou uma abordagem mista, combinando métodos qualitativos e quantitativos, para analisar o conteúdo sobre governança corporativa nos relatórios anuais da Petrobras, cobrindo os períodos de 2014 a 2023 antes e depois da implementação da lei. Para a análise qualitativa, empregou-se o *software* MAXQDA®, enquanto para a quantitativa, recorreu-se ao Microsoft Excel® para testes estatísticos e de correlação com os dados de lucratividade da empresa. Os resultados revelaram que os novos mecanismos de governança promoveram mudanças importantes na gestão da Petrobras. Houve uma reestruturação nos conselhos de administração, adoção de políticas de transparência e compliance, e revisão dos processos de licitação e contratação. Essas mudanças estão fortemente correlacionadas positivamente (0,93) com a melhora na lucratividade da empresa. Em conclusão, a Lei das Estatais teve um impacto positivo na governança corporativa da Petrobras, promovendo maior transparência, eficiência e responsabilidade. O estudo sublinha a governança corporativa como um pilar estratégico para a sustentabilidade de empresas estatais, fornecendo informações valiosas para o aprimoramento de políticas públicas no setor.

Palavras-chave: Empresas Estatais. Governança Corporativa. Lei nº 13.303/16. Lucratividade. Petrobras.

1 INTRODUÇÃO

Na década de 1980 os Estados Unidos passavam por um contexto econômico com dispersão de capital, no qual os acionistas não conseguiam acompanhar de perto a gestão dos executivos. Essa situação gerava um conflito de agência, em que os gestores poderiam tomar decisões em benefício próprio, e não dos acionistas, surgindo assim a necessidade de uma “governança corporativa” (Álvares e Gusso, 2008).

A governança corporativa, é definida pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) como:

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" (IBGC, s.d., p. 3).

Essa prática, amplamente difundida no meio corporativo privado, passa a desempenhar um papel de extrema relevância no contexto das empresas estatais, especialmente após os escândalos de corrupção que afetaram o país. A governança corporativa torna-se ainda mais crucial nessas empresas, uma vez que elas possuem características especiais devido à sua natureza de controle pelo Estado ou com capital misto.

No Brasil, a Lei nº13.303/16, conhecida como Lei das Estatais, trouxe importantes mudanças ao estabelecer um novo marco regulatório para as empresas estatais federais, estaduais, municipais e do Distrito Federal. A promulgação da “Lei das Estatais” foi motivada por uma série de escândalos de corrupção envolvendo empresas estatais, como a Operação Lava Jato, que revelou práticas ilícitas, desvio de recursos e gestão inadequada nessas empresas. Essas fraudes abalaram a confiança nas instituições públicas e levantaram a necessidade de promover mudanças significativas na transparência da gestão das empresas sob o controle do Estado. Esses eventos evidenciaram a necessidade de reformas no setor público, especialmente nas empresas estatais, que muitas vezes eram utilizadas para fins políticos em detrimento do interesse público (Abrucio, 2020).

Nesse contexto, a Lei nº13.303/16 se torna fundamental ao focar em duas áreas: licitações, priorizando o pregão para evitar superfaturamento, e seleção de administradores, exigindo reputação ilibada, conhecimento técnico e experiência para garantir profissionais qualificados e boa governança. A lei representa uma resposta do legislador às demandas por maior controle e responsabilidade na gestão dessas empresas, visando combater práticas inadequadas e promover a profissionalização da gestão (Mello, 2019).

Como destacado por Silva (2018), a adoção de práticas de governança corporativa em empresas estatais pode gerar impactos positivos no desempenho financeiro e na reputação das organizações. Portanto, visou responder o seguinte questionamento: Quais os impactos dos mecanismos de controle introduzidos pela Lei nº 13.303/16 no desempenho da Governança Corporativa da Petrobras e como esses impactos se refletem em sua lucratividade?

Tal questionamento resultou na busca pelo objetivo deste trabalho que foi avaliar os impactos dos mecanismos de controle introduzidos pela Lei nº 13.303/16 no desempenho da Governança Corporativa da Petrobras e seus reflexos na lucratividade. Para isso recorreu-se aos relatórios anuais da empresa, com o foco da gestão da governança corporativa assim como os demonstrativos financeiros, fazendo uso da abordagem mista metodologicamente. Além de respalda-se na Teoria da Agência, visto que a implementação da Lei visa reduzir os problemas de agência, impondo regras mais rígidas à gestão, aumentando a transparência e fortalecendo

os mecanismos de responsabilização. O que justifica também a escolha da Petrobras como estudo de caso, visto que o escândalo da Lava Jato evidenciou um grave problema de agência, em que a administração (agentes) potencialmente agiu contra os interesses do acionista controlador (o governo brasileiro/público) e dos acionistas minoritários.

Dado tais apontamentos, este artigo se justifica pela importância da governança corporativa no funcionamento das empresas estatais e pela necessidade de analisar os impactos regulatórios da Lei nº 13.303/16 no desempenho da Petrobras. A governança corporativa é fundamental para garantir transparência, prestação de contas e responsabilidade, especialmente em estatais, onde equilibra interesses públicos e privados. Ao examinar a eficácia das medidas da Lei das Estatais, busca-se entender se houve melhora na transparência e no desempenho, além de identificar desafios e propor aprimoramentos para a regulamentação e gestão futuras, oferecendo insights valiosos para as próprias empresas estatais sobre como a governança pode otimizar seu desempenho e competitividade.

Pois, segundo Lima (2020), a implementação da Lei nº13.303/16 trouxe desafios significativos para as empresas estatais, mas também oportunidades para modernizar suas estruturas de governança. Para os investidores e acionistas, entender o impacto das medidas regulatórias nas estatais é fundamental para tomar decisões de investimento, avaliar riscos e oportunidades, e garantir uma maior transparência e prestação de contas das empresas em que investem.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Governança Corporativa

Para compreensão dos impactos causados pela Lei das Estatais, que ampliou os mecanismos de controle, é preciso entender melhor a Governança Corporativa (GC) seu conceito, práticas e princípios.

A necessidade de organização, controle e auditoria sempre foram percebidos nas companhias abertas com o objetivo de trazer segurança nas relações entre gestores e acionistas, mas foi no século XXI que ganhou ainda mais espaço na agenda mundial (Ngum, 2009). Diversos órgãos e entidades internacionais e nacionais passaram a emitir códigos, guias, recomendações e proposições de práticas que asseguram a ética e a transparência nas relações empresariais.

No ano de 2001 o mundo assistiu ao caso da empresa Enron, que ficou conhecido como um dos maiores escândalos de fraude corporativa da história dos Estados Unidos da América (EUA) e do mundo, causando grande instabilidade no mercado financeiro e quase paralisando o setor de energia no país. Pouco menos de um ano depois o mundo assistia o caso da WorldCom, mais uma fraude que marcou a história do país da liberdade. É com esse pano de fundo que o conceito, ainda embrionário, da Governança Corporativa começa a ganhar ainda mais força no mercado, além de maior foco de estudo na academia.

A partir de então, passaram a existir diversas tentativas de conceituar a GC em todas as suas nuances e aplicabilidades. Por esse motivo Babic (2003) agrupou essas propostas de definições em dois grandes grupos: restritos e amplos. No seu sentido mais restrito a GC tem seu alvo principal na relação existente entre gestores e acionistas, trazendo para o contexto questões que se relacionam aos direitos dos acionistas, sobre como é definida a formação ideal do Conselho de Administração (CA) e ainda sobre transparência das informações. Enquanto em seu sentido mais amplo, além dos aspectos restritos, a GC contempla também a

relação com todos as possíveis partes interessadas, como parceiros de negócios (clientes e fornecedores), seus colaboradores e a comunidade, abraçando a ética e a responsabilidade em seus aspectos sociais, corporativos e de sustentabilidade.

A relevância mundial sobre esse tema tornou-se mais nítida quando a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), órgão internacional composto por 36 países, emitiu pela primeira vez em 2005 as Diretrizes sobre Governança, tal documento foi revisado cerca de dez anos depois, nessa última edição de 2015 a OCDE define Governança Corporativa como:

um sistema pelo qual as corporações de negócios são direcionadas e controladas. A estrutura de governança corporativa especifica a distribuição de direitos e responsabilidades entre os diferentes participantes da corporação, como conselho, gerentes, acionistas e outras partes interessadas, e define as regras e procedimentos para a tomada de decisões sobre assuntos corporativos. (Ocde, 2015).

Entende-se então que a governança corporativa tem um papel muito relevante nas organizações e de maneira geral. Segundo Butler (2004) *apud* Matias-Pereira (2010) o processo da GC possui quatro principais atividades: ação executiva; direção; supervisão; e *accountability*. Ou seja, a governança corporativa é um sistema fundamental para assegurar a transparência, a responsabilidade e a equidade nas organizações.

Segundo Monks e Minow (2011), a governança corporativa não se limita a um conjunto de normas, mas funciona como um mecanismo que promove a confiança e a sustentabilidade dos negócios, equilibrando os interesses de todas as partes envolvidas. No entanto, a percepção da importância da governança corporativa não foi sempre clara. Foi necessário que ocorressem diversos escândalos, fraudes e falências para que se compreendesse a necessidade de um sistema robusto de princípios e práticas éticas. Como aponta o Senado dos Estados Unidos (2002) que a ausência de boa governança corporativa pode causar decisões erradas, má gestão, e até escândalos ou falências, deixando as organizações vulneráveis a conflitos de interesse, corrupção e perda de confiança dos *stakeholders*.

Os processos recomendados por guias, regulamentos e melhores práticas, elaborados por instituições reconhecidas, tornaram-se essenciais para garantir que a ética esteja presente em todas as operações das organizações que adotam esse modelo, sejam públicas ou privadas. No contexto das empresas estatais, a governança corporativa assume um papel ainda mais crítico, uma vez que essas organizações operam com recursos públicos e estão sujeitas a pressões políticas e sociais. Conforme apontado por Fontes-Filho e Picolin (2008), a governança corporativa em empresas estatais é crucial para equilibrar os interesses públicos e privados, garantindo eficiência e transparência na gestão. A adoção de práticas robustas de governança não apenas melhora o desempenho financeiro, mas também fortalece a confiança da sociedade e dos investidores, especialmente em um cenário pós-escândalos como o da Operação Lava Jato.

Portanto, a governança corporativa não deve ser vista apenas como uma exigência regulatória, mas como um pilar estratégico para a sustentabilidade e o sucesso das organizações. Sua implementação eficaz contribui para a criação de valor a longo prazo, a proteção dos direitos dos acionistas e a promoção de uma cultura de integridade e transparência. Como conclui Matias-Pereira (2010), a governança corporativa é um instrumento essencial para garantir que as organizações cumpram seus objetivos de forma ética e responsável, beneficiando não apenas seus stakeholders diretos, mas também a sociedade como um todo.

2.2 Lei das Estatais nº 13.303/2016

A Lei nº 13.303/16, de 30 de junho de 2016, conhecida amplamente como a “Lei das Estatais”, foi criada para regulamentar a atuação das empresas públicas, sociedades de economia mista e suas subsidiárias no Brasil. Essa legislação estabelece diretrizes para garantir maior transparência, governança e eficiência na gestão dessas empresas, alinhando-as às melhores práticas de mercado e aos princípios constitucionais da administração pública (Brasil, 2016). A lei é considerada um marco na modernização do setor público empresarial, pois intenta combater práticas inadequadas e promover a profissionalização da gestão (Mello, 2019).

A Lei das Estatais surgiu em um momento de intensa crise política e econômica no país, marcado por escândalos de corrupção e má gestão, como os revelados pela Operação Lava Jato. Esses eventos evidenciaram a necessidade de reformas no setor público, especialmente nas empresas estatais, que muitas vezes eram utilizadas para fins políticos em detrimento do interesse público (Abrucio, 2020). Assim, a falta de regulamentação específica e a interferência política excessiva levaram a problemas de gestão, como a ineficiência, corrupção e desvio de recursos (Pinheiro, 2016). A lei, portanto, representa uma resposta do legislador às demandas por maior controle e responsabilidade na gestão dessas empresas.

A motivação para a criação da lei também pode ser atribuída à crescente demanda por transparência e *accountability* no setor público. A sociedade civil, o mercado e organismos internacionais passaram a exigir que as empresas estatais adotassem práticas de governança corporativa semelhantes às das empresas privadas. Essa pressão foi reforçada por escândalos como o da Petrobras, que expuseram falhas graves na gestão das estatais (Lopes, 2017).

Além disso, a Lei das Estatais translitera para o cenário brasileiro uma tendência global de profissionalização e modernização do setor público. Países como Alemanha, França e Reino Unido já haviam adotado medidas semelhantes para garantir que as empresas estatais operarem com eficiência e transparência. O Brasil, ao criar a Lei 13.303/16, buscou se alinhar a esses padrões internacionais (Mello, 2019).

Por fim, e não menos importante, a Lei nº 13.303/16 foi influenciada pelo contexto nacional, mais precisamente nas mudanças do cenário político brasileiro. A partir de 2016, com o *impeachment* da presidente Dilma Rousseff, o governo interino de Michel Temer priorizou reformas que buscavam restaurar a confiança no setor público. A Lei das Estatais foi uma dessas reformas, vista como essencial para combater a corrupção e melhorar a gestão das empresas públicas (Abrucio, 2020).

A Lei nº 13.303/16 trouxe uma série de inovações para a gestão das empresas estatais. Ela foi dividida em dois títulos principais que tem por objetivo regulamentar tanto a governança e gestão das estatais (administradores, códigos de conduta e integridade, regras de governança, sustentabilidade financeira, controles internos etc.), quanto ordenar toda a frente licitatória e de contratualizações (procedimentos e critérios de julgamento, regras para gestão contratual e penalidades).

Dentre as principais disposições é a exigência de adoção de práticas de governança corporativa, como a criação de conselhos de administração e fiscal, com participação de membros independentes. Esses conselhos têm a função de supervisionar a gestão da empresa, garantindo que as decisões sejam tomadas com base em critérios técnicos e não políticos (Brasil, 2016).

Outro aspecto importante da lei é o estabelecimento de regras claras para a nomeação de diretores e conselheiros. A lei determina que os ocupantes desses cargos devem ter experiência profissional comprovada e atender a critérios de idoneidade moral e técnica. Essa medida tem como meta principal reduzir a influência político-partidária na gestão das estatais e promover a profissionalização da administração (Di Pietro, 2017).

A transparência também é um dos pilares da Lei nº13.303/16. A Lei obriga as empresas estatais a divulgarem informações detalhadas sobre contratos, licitações e desempenho financeiro. Além disso, fortalece o controle interno e externo, com maior participação de órgãos como o tribunal de contas (TCU) e a Controladoria-Geral da União (CGU) (Arantes, 2018).

No que diz respeito às licitações e contratos, a lei estabelece regras específicas para garantir maior competitividade e redução de custos. Por exemplo, as estatais são obrigadas a adotar procedimentos licitatórios transparentes e a justificar a escolha dos fornecedores. Essas medidas visam evitar práticas corruptas e garantir que os recursos públicos sejam utilizados de forma eficiente (Lopes, 2017).

A Lei 13.303/16 também alinha as estatais às regras da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101/2000). Isso significa que as empresas públicas devem seguir princípios de sustentabilidade financeira, evitando gastos excessivos e garantindo o equilíbrio das contas públicas. A lei prevê sanções para os gestores que descumprirem as regras (Rezende, 2018).

Por fim, a lei proíbe práticas anticompetitivas por parte das estatais. Isso inclui a vedação de subsídios cruzados e outras formas de distorção do mercado. A ideia nesse contexto é garantir que as estatais atuem de forma alinhada aos princípios da livre iniciativa e da concorrência justa (Mello, 2019).

3 METODOLOGIA

Este estudo focou na Petrobras, uma empresa estatal de capital aberto, analisando o período de 2014 a 2023. Esse recorte temporal foi crucial para avaliar o impacto da Lei nº 13.303/16 e a subsequente adoção de novas diretrizes de governança na companhia. A escolha da Petrobras justifica-se por sua relevância econômica no Brasil e por ser uma das principais empresas afetadas pela legislação.

Para a condução desta pesquisa, escolheu-se a utilização do método comparativo, com o objetivo de estabelecer e compreender paralelos entre os períodos investigados, avaliando então, se a adoção dos mecanismos de governança corporativa trouxe melhorias sobre as práticas de *compliance* e diante o desempenho financeiro da Petrobras.

Para Lakatos (1981, p. 32) o método comparativo serve para “Realizar comparações, com a finalidade de verificar similitudes e explicar divergências”. Diante esse contexto, este trabalho coletou as seguintes fontes de dados: a própria Lei nº13.303/16; os Relatórios de Administração e Sustentabilidade, em específico os capítulos que tratava sobre Governança Corporativa; as Demonstrações de Resultado de Exercício; os índices de lucratividade, e assim pode-se inferir resultados sobre os elementos constantes, abstratos e gerais.

Ao longo dos 10 anos em análise, sendo destes, 3 anos antes da implantação da Lei das Estatais, o estudo buscou fornecer uma análise abrangente dos efeitos da Lei, uma visão mais holística sobre o tema e assim gerar conhecimentos que poderão subsidiar futuras pesquisas e aprimoramentos nas práticas de governança corporativa das empresas estatais.

A análise dos dados deu-se de forma mista, combinando elementos qualitativos e quantitativos. Sendo a análise qualitativa empregada para obter uma compreensão

aprofundada do problema de pesquisa. E análise quantitativa com foco na relação estatística entre a governança e a lucratividade da empresa. O que corrobora com Creswell (2014, p. 36) que afirma que: “a análise qualitativa busca compreender os significados e contextos por trás dos dados, enquanto a análise quantitativa utiliza métodos estatísticos para mensurar e generalizar resultados”.

A análise qualitativa iniciou-se por meio da leitura e identificação dos mecanismos de controle e ações para colocar em prática tais imposições, apontados pela Lei nº 13.303/16, assim como, as dimensões da governança corporativa que as englobam, resultando no Quadro 1. Com destaque para os Artigos da Lei que mencionavam tais *insights* que foram usados como base para o vocabulário a ser implantado na parte da pesquisa.

Quadro 1 - Dispositivos da Lei nº 13.303/16 e suas Dimensões

Dimensão	Mecanismos	Ações	Dispositivos da Lei nº 13.303/16
Controles e Integridade	Contratos e Licitações; Transparência e Acesso a Informações.	Criação de comitês de auditoria, conselho fiscal, controles internos e gestão de riscos; integridade; regras de governança; e anticorrupção.	Artigos 6, 9, 24, 26 e 27;
Liderança e Gestão	Integridade e Anticorrupção; Controles Internos e Gestão de Riscos.	Criação de comitês estatutários; fortalecimento do conselho; critérios para nomeações de executivos; responsabilização do conselho; independência do conselho.	Artigos 10, 17, 18, 20, 22 e 25;
Transparência	Critério para Nomeações e Fortalecimento do Conselho.	Portal de transparência; divulgação tempestiva e clara das informações; limites e responsabilidades ao processo de contratação e licitação; aquisição de bens.	Artigos 8, 28, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 42, 43, 44 e 45, 47, 48 e 49.

Fonte: Elaboração própria (2025).

Na segunda fase da análise qualitativa foram lidos previamente as seções de Governança Corporativa da empresa contidas dos Relatórios de Administração ou de Sustentabilidade, tais trechos foram separados e impressos em *Portable Document Format* (PDF) para serem anexados e analisados pelo *software* MAXQDA®, cuja licença foi adquirida para aproveitar sua reconhecida capacidade de análise qualitativa e mista de dados em pesquisas acadêmicas e científicas.

O uso do MAXQDA teve por finalidade a organização, interpretação e visualização de dados coletados a partir dos capítulos de governança da Petrobras, baseando-se na definição das dimensões e dos mecanismos relacionados a elas, que foram anteriormente identificados no Quadro 2. Nesse processo foram classificados cada trecho, iniciativa, projeto, plano de ação, políticas, manuais, programas e normatizações, dentro das dimensões e mecanismos previamente estabelecidos, com o objetivo de entender que focos foram dados e que volume de energia foi empregado para implementação das novas regulamentações impostas pela Lei das Estatais e a evolução do tema na empresa em estudo.

Por outro lado, a abordagem quantitativa também foi utilizada para analisar dados numéricos e objetivos relacionados ao desempenho financeiro, com foco na lucratividade da Petrobras. Foram coletados as Demonstrações de Resultado de Exercício (DRE) e seus indicadores de Margem Bruta previamente apresentados no relatório de administração. Essa análise quantitativa permitiu verificar as possíveis relações entre a implementação desses

procedimentos e os resultados financeiros das empresas, por meio de uma análise estatística com base em regressão linear, com objetivo de identificar e quantificar a relação entre duas variáveis, Margem Bruta e Nível de Governança, realizada por meio do Microsoft Excel®.

Ainda se utilizou a análise estatística de teste t com confiança de 95% no referido *software* para confirmar a significância do resultado da regressão linear; aplicando a métrica estatística do coeficiente de correlação Pearson, como metodologia fundamental para medir a relação e a sua intensidade entre duas variáveis, permitindo a compreensão quantificar o grau de associação entre essas variáveis.

A combinação das abordagens qualitativas e quantitativas foi valiosa para a pesquisa, pois permitiu uma compreensão holística do tema, aproveitando as vantagens de cada abordagem. A abordagem mista proporcionou uma triangulação dos dados, validando e complementando as informações obtidas por diferentes métodos. Isso resultou em uma análise mais robusta e confiável dos impactos que se busca evidenciar.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Esta seção apresenta os resultados obtidos a partir da análise dos dados coletados, com o objetivo de responder ao problema de pesquisa informado anteriormente: “Quais os impactos dos mecanismos de controle introduzidos pela Lei nº 13.303/16 no desempenho da Governança Corporativa da Petrobras e como esses impactos se refletem em sua lucratividade?”

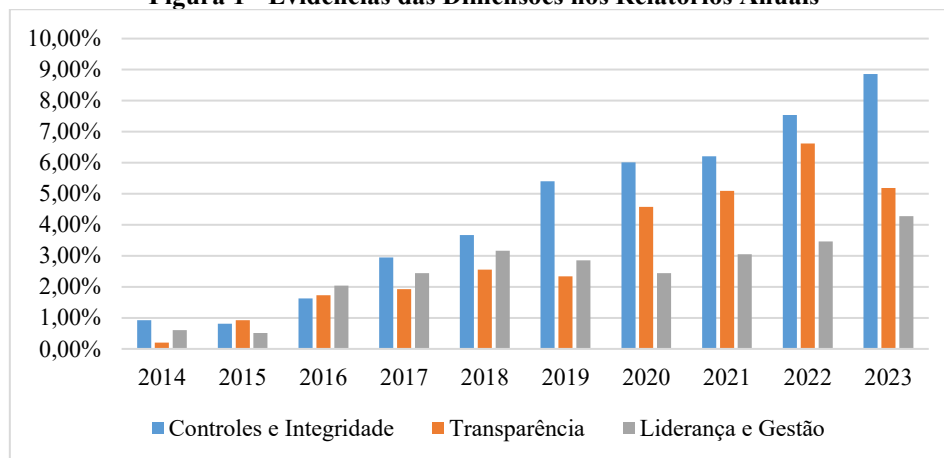
Os dados e resultados foram organizados em tabelas e gráficos para facilitar a visualização e interpretação, além estarem separados em três partes: (1) análise qualitativa e (2) análise quantitativa (3) análise mista.

4.1 Análise Qualitativa dos Dados

A análise qualitativa dos dados tomou como direcionador a Lei nº13.303/16, suas dimensões e respectivos mecanismos identificados no Quadro 2 na metodologia. Sendo que na **Dimensão Controles e Integridade**, há destaque para os mecanismos que dizem respeito aos Contratos/Licitações e Transparência e Acesso a Informações; Já na Dimensão de **Transparência**, tem o foco na Integridade e Anticorrupção Controles Internos e Gestão de Riscos; e na Dimensão de **Liderança e Gestão**, encontram-se os mecanismos que se referem aos Critério para Nomeações e Fortalecimento do Conselho

A partir destas definições foi possível classificar as dimensões e codificar os mecanismos nos capítulos de Governança Corporativa divulgados pela Petrobras que foram submetidos no *software* MAXQDA®. Por meio do sistema, obteve-se a Figura 1 que evidencia a evolução da presença das dimensões referenciadas para análise no conteúdo dos relatórios anuais, por meio das menções dos termos.

Figura 1 - Evidências das Dimensões nos Relatórios Anuais



Nota: Relatórios Anuais da Petrobras com análise via MAXQDA.

Fonte: Dados da pesquisa (2025)

Todas as dimensões ganham relevância já a partir de 2016 (ano da promulgação da Lei das Estatais), mas a dimensão Controles e Integridade ganha mais espaço que as demais nas iniciativas e ações da empresa, nos anos seguintes. A dimensão Liderança e Gestão tem seu primeiro pico em 2018, ano que marca a data limite para implantação dos mecanismos a respeito dos critérios de nomeação de executivos e independência do conselho. Já a partir de 2020 a dimensão Transparência ganham maior notoriedade.

A Tabela 1 traz a codificação dos mecanismos introduzidos pela Lei nº13.303/16 existentes dentro das dimensões de governança corporativa, presentes nos relatórios da Petrobras.

Tabela 1 - Evidências da Frequência dos Mecanismos da Lei nº13.303/16 vinculados às Dimensões

Dimensões x Mecanismos	Transparência		Contratos e Integridade		Liderança e Gestão		Total
	Contratos e Licitações	Transparência e Acesso a Informações	Integridade e Anticorrupção	Controles Internos e Gestão de Riscos	Critério para Nomeações	Fortalecimento do Conselho	
2014	0	2	6	3	2	4	17
2015	1	8	5	3	3	2	22
2016	7	10	9	7	11	9	53
2017	7	12	11	18	5	19	72
2018	13	12	10	26	11	20	92
2019	13	10	26	27	7	21	104
2020	13	32	32	27	10	14	128
2021	14	36	44	17	13	17	141
2022	23	42	39	35	12	22	173
2023	30	21	56	31	11	31	180
Total	121	185	238	194	85	159	982

Nota: Identificação em valores absolutos nos Relatórios Anuais da Petrobras com análise via MAXQDA.

Fonte: Dados da Pesquisa, 2025.

Ao avaliar a tabela é possível perceber que em 2014 não havia menção ao tema “Contratos e Licitações”, mas que em 2023 a relevância se aproxima de Controles Internos e Gestão de Riscos (3,16%) e de Fortalecimento do Conselho (3,16%), superando Transparência e Acesso a Informações (2,14%) e Critérios para Nomeações (1,12%). Esse cenário pode ser reflexo das iniciativas do plano estratégico de recuperação da credibilidade da empresa perante o mercado e a sociedade, uma vez que os desvios de recursos dos escândalos ocorridos se deram majoritariamente em contratações ilícitas e superfaturadas. O plano impactou com a mesma relevância o pilar Integridade e Anticorrupção que lidera o foco das ações da Petrobras em 2023.

Evidencia-se, ainda, que anualmente há um avanço significativo na frequência em que se percebe iniciativas e citações relacionados às dimensões aqui avaliadas. Utilizando a metodologia Crescimento Médio Anual Composto (CAGR – *Compound Annual Growth Rate*). A fórmula utilizada para cálculo foi a seguinte:

$$\left\{ CAGR = \left(\frac{Valor\ Final}{Valor\ Inicial} \right)^{1/n-1} \right. \quad (1)$$

Onde o valor final é 180 e o inicial é 17 menções, resultando ao valor de 10,58, elevado ao tempo representado pelo expoente $1/n$, neste caso n sendo 10 anos, chega-se a resultado médio de 26,76% de ampliação e o comprometimento da empresa para implementação dos mecanismos de controle e governança.

Em seguida foi extraído por meio do MAXQDA® a metodologia das Distâncias Quadráticas Euclidiana que deriva do teorema de Pitágoras para avaliar a distância entre dois pontos. Assim, pode-se verificar na Tabela 2, a dissimilaridade ou similaridade entre os relatórios, tomando como base a frequência em que as dimensões e mecanismos são percebidos.

Tabela 2 - Matriz de Distância Quadrática Euclidiana das Evidências de Mecanismos nos relatórios

Relatórios Anuais	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
2014	0,00	0,72	14,61	13,96	33,07	28,93	41,04	53,90	80,36	89,43
2015	0,72	0,00	11,85	13,78	30,98	28,59	35,95	47,82	73,73	87,01
2016	14,61	11,85	0,00	9,99	10,27	15,70	17,63	21,62	42,66	53,07
2017	13,96	13,78	9,99	0,00	7,13	4,48	14,29	24,74	34,68	40,25
2018	33,07	30,98	10,27	7,13	0,00	4,08	9,24	16,84	20,65	26,50
2019	28,93	28,59	15,70	4,48	4,08	0,00	8,75	17,54	20,71	20,39
2020	41,04	35,95	17,63	14,29	9,24	8,75	0,00	4,34	7,56	21,45
2021	53,90	47,82	21,62	24,74	16,84	17,54	4,34	0,00	8,81	19,65
2022	80,36	73,73	42,66	34,68	20,65	20,71	7,56	8,81	0,00	11,23
2023	89,43	87,01	53,07	40,25	26,50	20,39	21,45	19,65	11,23	0,00

Nota: Distância Euclidiana dos mecanismos com base nos Relatórios Anuais da Petrobras via MAXQDA os tons mais fortes apresentam maior proximidade e os mais claros apresentam a distância entre si.

Fonte: Dados da Pesquisa (2025).

Quanto mais próximo de zero, significa que é maior a similaridade entre os relatórios das linhas quando comparado com os da coluna, por obvio, quando os relatórios forem os mesmos o resultado será zero. É possível perceber uma similaridade expressiva entre os anos iniciais da análise, como 2014-2015, 2017-2019 e 2018-2019, enquanto isso, as maiores dissimilaridades são percebidas nos anos iniciais quando comparados com os anos finais a exemplo de 2014-2023, 2015-2023 e 2014-2022. Esse cenário evidencia que relatórios mais antigos (2014, 2015) são muito diferentes dos mais recentes (2022, 2023), sugerindo que as práticas de governança estão evoluindo ou mudando significativamente, com transformações mais expressivas a partir de 2019.

Continuando a análise qualitativa, o software MAXQDA permitiu elaborar um conjunto de palavras exibidos na Figura 2 foi extraído a partir das citações e menções ao processo de fortalecimento da governança corporativa na empresa.

Figura 2 - Nuvem de palavras com maior frequência da Petrobras



Nota: Relatórios Anuais da Petrobras com análise via MAXQDA.

Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

Nesta nuvem destacam-se termos como Governança, com 717 menções, Riscos (632) Administração (547), Integridade (512) e Conformidade (459). Tais termos estão relacionados principalmente nos temas de controles internos, conselhos e comitês de auditoria, ética e transparência nos procedimentos, combate a corrupção e gestão de riscos financeiros.

Há destaque para o termo Governança que saiu de 9 menções em 2014 para ser evidenciado em 2019 em 164 citações. Assim como o termo Integridade, que ganhou maior notoriedade em 2023 com 121 menções, sendo o mais relevante diante essas cinco palavras, o que demonstra que a Petrobras está buscando repassar confiança para seus *stakeholders* por meio de uma conduta ética e honesta.

Ainda com o *software* MAXQDA® elaborou-se a Figura 3 que exemplifica por meio de árvore de palavras o termo “administração” com as derivações desta palavra-chave, analisadas dentro de seus contextos.



Para avaliar a tendência da margem bruta da Petrobras no período de 2014 a 2023, foi realizada uma análise estatística baseada em regressão linear, seguida de um teste de significância para verificar a relevância estatística da tendência observada, com o apoio do *software* Microsoft Excel®.

A regressão linear é um método amplamente utilizado para modelar relações entre variáveis, permitindo identificar padrões e prever comportamentos futuros (Fávero et al., 2009). Neste estudo, o tempo (anos) foi considerado como variável independente (x), enquanto a margem bruta foi tratada como variável dependente (y).

A equação da regressão linear é dada por:

$$\{y = mx + b, \quad (2)$$

Onde:

- y é o valor previsto da margem bruta;
- x é o ano (escalonado de 1 a 10, correspondendo a 2014-2023);
- m é o coeficiente angular, que representa a taxa de crescimento anual;
- b é o intercepto, que indica o valor esperado da margem bruta quando a equação de regressão linear é $y = mx + b$, onde:
- m (coeficiente angular) é dado por:

$$\{m = \frac{n \cdot \sum xy - \sum x \cdot \sum y}{m \cdot \sum x^2 - (\sum x)^2} \quad (3)$$

- b (intercepto) é dado por:

$$\{b = \frac{\sum y - m \cdot \sum x}{n} \quad (4)$$

Onde, após calcular as somas necessárias e substituir os valores, temos:

$$m = \frac{10 \cdot 2487,45 - 55 \cdot 395,13}{10 \cdot 385 - 55^2} = 3,81 \quad e \quad b = \frac{395,13 - 3,81 \cdot 55}{10} = 18,56$$

Com base nos dados da Petrobras, a equação da regressão linear foi calculada:

$$y = 3,81x + 18,56.$$

O coeficiente angular ($m = 3,81$) indica que a margem bruta aumentou em média 3,81 pontos percentuais por ano no período analisado. O intercepto ($b = 18,56$) representa o valor esperado da margem bruta no ano inicial.

Para verificar a significância estatística do coeficiente angular, foi realizado um teste t com um intervalo de confiança de 95%, ainda no Excel®. A estatística t foi calculada da seguinte forma:

$$\{t = \frac{m}{SE_m} \quad (5)$$

Em seguida foi calculado a soma do quadrado dos resíduos cuja fórmula é dada por $\sum (Y_i - \hat{Y}_i)^2$, usando o valor previsto na equação $y = 3,81x + 18,56$, chegando ao resultado de 82,5, conforme a Tabela 3:

Tabela 3 - Quadro com a soma dos quadrados dos resíduos

$Y_i (\bar{Y} = 55/10)$	$Y_i - \bar{Y}$	$(Y_i - \bar{Y})^2$
1	-4,5	20,25
2	-3,5	12,25
3	-2,5	6,25
4	-1,5	2,25
5	-0,5	0,25
6	0,5	0,25
7	1,5	2,25
8	2,5	6,25
9	3,5	12,25
10	4,5	20,25
55	**	82,5

Fonte: Elaboração Própria (2025).

Em seguida foi calculado o erro padrão (SEm), que é dado pela fórmula:

$$SEm = \sqrt{\frac{\sum(y_i - \bar{y})^2}{n - 2}} = \sqrt{\frac{48,97}{8}} = 0,272$$

Considerando que *SEm* é o erro padrão do coeficiente angular, aplicamos os resultados acima na estatística *t*, chegando a um valor de 14,00.

$$t = \frac{m}{SEm} = \frac{3,81}{0,272} = 14,00$$

Comparando o valor de *t* calculado (14,00) com o valor crítico de *t* para 8 graus de liberdade e $\alpha = 0,05$ (2,306), conclui-se que o coeficiente angular é estatisticamente significativo ($t = 14,00 > 2,306$). Portanto, a tendência de crescimento da margem bruta não pode ser atribuída ao acaso, confirmando sua relevância estatística.

4.3 Análise Mista

Os resultados demonstrados no capítulo anterior evidenciam as ações consistentes da Petrobras entorno de uma agenda direcionada a reestabelecer a integridade, transparência, responsabilidade e equidade nas relações. O volume de projetos, iniciativas e planos de ações voltadas a estruturar a Gestão de Governança em conformidade com os requisitos legais estabelecidos pela Lei 13.303/16 chegou a 180 em 2023 (Tabela 1), o que permitiu resgatar a confiabilidade diante do mercado, dos acionistas e da sociedade.

Dentre as ações tomadas, destaca-se a implantação de comitês de compliance e auditoria, normativas de ética e integridade, programas de prevenção a corrupção, revisão do Estatuto Social definindo critérios claros de nomeação para os executivos e conselheiros, além é claro da transparência no processo de *due dilligence* para a contratação de terceiros. Todos esses procedimentos alcançaram o objetivo de recuperar a credibilidade, e em paralelo gerou excelentes resultados financeiros para a organização, uma vez que a margem bruta da

companhia cresceu significativamente e na mesma proporção em que o volume de mecanismos eram implantados.

Para investigar essa relação, foi realizada uma análise de correlação entre o número de iniciativas de governança reportadas anualmente e o percentual do lucro bruto da empresa, no período de 2014 a 2023. A análise utilizou o coeficiente de correlação de Pearson, uma medida estatística que avalia a relação linear entre duas variáveis. O coeficiente de correlação de Pearson foi escolhido por sua capacidade de medir a intensidade e a direção da relação linear entre duas variáveis. Ele varia entre -1 e 1, onde:

- 1 indica uma correlação positiva perfeita,
- -1 indica uma correlação negativa perfeita,
- 0 indica ausência de correlação linear.

Os dados utilizados foram extraídos dos relatórios anuais da Petrobras, contemplando o número de iniciativas de governança e o percentual do lucro bruto em cada ano. Esses mesmos dados foram citados acima e aprofundados individualmente anteriormente, e para complementar a pesquisa utilizou-se a fórmula do coeficiente de Pearson é dada por:

$$r = \frac{\sum(A - \bar{A})(Y - \bar{Y})}{\sqrt{\sum(A - \bar{A})^2 * (Y - \bar{Y})^2}} \quad (6)$$

Onde:

- A = Número de iniciativas de governança
- Y = Percentual do lucro bruto
- $\bar{A}$ e $\bar{Y}$ = Médias variáveis de A e Y, respectivamente.

Abaixo, é possível perceber a Tabela 4 que relaciona a quantidade de iniciativas de governança identificadas nos relatórios da Petrobras e o % do lucro bruto identificado em suas demonstrações, ambos entre 2014 e 2023:

Tabela 4 - Iniciativas de governança e lucro bruto histórico da Petrobras

Ano	Iniciativas de Governança (A)	% Lucro Bruto (Y)
2014	17	23,85%
2015	22	30,65%
2016	53	31,84%
2017	72	32,29%
2018	92	38,25%
2019	104	40,40%
2020	128	45,56%
2021	141	47,47%
2022	173	52,10%
2023	180	52,72%

Fonte: Elaboração Própria (2025).

Após calcular a média de A e Y, foi preciso calcular os respectivos desvios e a sua relação entre as médias e somas dos produtos e os quadrados, resultando na Tabela 5:

Tabela 5 - Cálculo dos desvios e a relação entre as médias e somas

Ano	A - $\bar{A}$	Y - $\bar{Y}$	(A - $\bar{A}$) (Y - $\bar{Y}$)	(A - $\bar{A}$) ²	(Y - $\bar{Y}$) ²
2014	-81,2	-15,763	1279,67	6593,44	248,47
2015	-76,2	-8,963	682,94	5806,44	80,33
2016	-45,2	-7,773	351,36	2043,04	60,42
2017	-26,2	-7,323	191,86	686,44	53,63
2018	-6,2	-1,363	8,45	38,44	1,86
2019	5,8	0,787	4,56	33,64	0,62
2020	29,8	5,947	177,22	888,04	35,37
2021	42,8	7,857	336,28	1831,84	61,73
2022	74,8	12,487	933,99	5595,04	155,92
2023	81,8	13,107	1072,15	6691,24	171,79
Soma	**	**	5038,48	30207,60	870,14

Fonte: Elaboração Própria (2025).

Substituindo os valores acima na fórmula do coeficiente de correlação de Pearson chegamos a um coeficiente de correlação que totaliza 0,983:

$$r = \frac{\sum(A - \bar{A})(Y - \bar{Y})}{\sqrt{\sum(A - \bar{A})^2 * \sum(Y - \bar{Y})^2}} \rightarrow r = \frac{5038,48}{\sqrt{30207,60 * 870,14}} = 0,983$$

O coeficiente de correlação entre as Iniciativas de Governança e o % do Lucro Bruto, conforme evidenciado acima é 0,983, muito próximo de 1. Isso indica uma correlação positiva forte entre as duas variáveis. Ou seja, à medida que as iniciativas de governança aumentam, o lucro bruto também tende a aumentar. Esse resultado responde positivamente ao problema de pesquisa, uma vez que os mecanismos de governança corporativa e de controle introduzidos pela Lei 13.303/16 provaram ter reflexos diretos sobre os resultados da Petrobras.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para avaliar os impactos dos mecanismos de controle introduzidos pela Lei nº 13.303/16 no desempenho da Governança Corporativa da Petrobras e assim como o reflexo sob a lucratividade da Estatal, fundamentou-se como teoria de base, a Teoria da Agência, visto que a implementação da Lei surgiu para tentar reduzir os problemas de agência ao impondo regras mais rígidas à gestão e aumentar a transparência, e com isso fortalecer os mecanismos de responsabilização.

Entende-se que diversos fatores podem ter possibilitado a existência de escândalos de corrupção e fraudes, mas talvez a falta de um regulamento legal mais eficaz pode ter contribuído para tais pontos. Com esse intuito, surgiu a Lei 13.303/16 que tem por objetivo de estabelecer controles eficientes, gestão de riscos efetiva, conselhos independentes, executivos com requisitos mínimos de atuação, transparência nas contratações e licitações etc., buscando preencher as lacunas de governança nas empresas estatais.

Ao discorrer sobre o tema pode-se entender a importância da governança corporativa nas empresas, e seu reflexo sobre seu principal objetivo que é a geração de lucro. Pois as falhas de governança podem comprometer o alcance deste objetivo caso não haja controles adequados, ou a gestão de riscos não seja eficiente. Assim, perante a pesquisa percebeu-se que ao longo dos anos houve uma evolução da aplicação destes mecanismos na Petrobras, como: a

transparência, ética, gestão de pessoas e uma reestrutura na governança, os quais refletiram positivamente na lucratividade da empresa em estudo.

Os resultados encontrados confirmam que os mecanismos de governança corporativa introduzidos pela Lei 13.303/16 tiveram um impacto significativo e positivo no desempenho da Petrobras, tanto em termos de credibilidade quanto de resultados financeiros. A forte correlação positiva (0,983) entre o aumento das iniciativas de governança e o crescimento do lucro bruto da empresa é apenas um dos exemplos que demonstram que as práticas de transparência, compliance e profissionalização da gestão, exigidas pela lei, foram essenciais para a recuperação e o fortalecimento da Petrobras.

Esses achados estão alinhados com as perspectivas de Ribas e Blanchet (2020), que destacaram como a adoção de boas práticas de governança corporativa, impulsionadas pela Lei das Estatais, pode melhorar a lucratividade e aumentar a atratividade das empresas estatais no mercado. Corroborando ainda aos achados, Pinho e Ribeiro (2018) destacaram a relevância das exigências de *compliance* introduzidos pela legislação, são mecanismos cruciais para mitigar a corrupção e fortalecer institucionalmente as empresas públicas.

Portanto, os resultados reforçam que a implementação dos mecanismos de governança previstos na Lei 13.303/16 pode aos poucos restaurar a confiança no mercado, confirmando as expectativas teóricas desses autores, e por conseguinte deste estudo.

Sabe-se que este artigo se concentrou na análise de apenas uma empresa e limitou-se à avaliação da lucratividade. Para superar essas limitações, pesquisas futuras deverão expandir a análise para incluir uma gama mais ampla de indicadores financeiros e de mercado, relacionando-os ao nível de governança de outras empresas. O objetivo é confirmar a relevância do comprometimento com a transparência e as ações corretas para com a sociedade.

REFERÊNCIAS

ABRUCIO, Fernando Luiz. **Reformas Administrativas no Brasil: Trajetórias e Desafios.**

In: Revista do Serviço Público, v. 71, n. 1, p. 5-34, 2020. Disponível em:

<<https://revista.enap.gov.br>> Acesso em: 21/02/2025

ÁLVARES, Elismar; GUSSO, Eduardo. **Governança corporativa.** Elsevier, 2008.

Disponível em: <<https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=VE0yDr6aT90C&oi=fnd&pg=PP1&dq=justificativa+de+existir+governanca+corporativa&ots=JNQBXuYAHc&sig=gZqepYxDCpC-56WN9K4o4QLaNns#v=onepage&q&f=false>> Acesso em:

21/02/2025

ALMEIDA, Maria Hermínia Tavares de. **Petrobras e o deságio da governança corporativa.**

Revista de Administração Pública, v 53, n. 1, p. 1-15, 2019.

ARANTES, Rogério Bastos. **Corrupção e Reformas no Brasil: O Papel da Lei das**

Estatais. Revista de Administração Pública, v. 52, n. 3, p. 456-475, 2018.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Curso de Administração Financeira.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

BABIC, V. **Corporate governance problems in transition economies**. In: Winston-Salem: Wake Forest University (Social Science Research Seminar), 2003.

BERTUCCI, J; BERNARDES, P; MANSUR BRANDÃO, M. **Políticas e práticas de governança corporativa em empresas brasileiras de capital aberto**. Revista de Administração-RAUSP, São Paulo, v. 41, n. 2, 2006.

BRASIL, **Lei n. 13.303 de 30 de jun. de 2016 (Lei de Responsabilidade das Estatais)**. 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: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/l13303.htm> Acesso em: 09/11/2024

BRASIL, **Decreto n. 10.478 de 31 de ago. de 2020 (Código de Conduta da Alta Administração Federal)**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/decreto/D10478.htm> Acesso em: 01/12/2024

BRASIL, **Lei n. 8.429 de 2 de jun. de 1992 (Lei de Improbidade Administrativa)**. Dispõe sobre sanções aplicáveis aos agentes públicos nos casos de enriquecimento ilícito no exercício do mandato, cargo, emprego ou função na administração pública direta, indireta ou fundacional e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8429.htm> Acesso em: 01/12/2024

BRASIL, Ministério da Economia. **Boletim das Empresas Estatais Federais**. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-das-empresas-estatais-federais>>. Acesso em: 02/12/2024

BRASIL, Tribunal de Contas da União. **Referencial Básico de Governança Aplicável a Órgãos e Entidades da Administração Pública**, Brasília, 3ª Edição, 2020.

BUTLER, B. **Corporate Governance in the Public Sector**. Annual Public Sector Symposium, Queensland, Australia, v. 4, n. 16, June 2004.

B3, SUPERINTENDÊNCIA DE REGULAÇÃO, Orientação e Enforcement. **Relatório de certificação ao do Programa Destaque em Governança de Estatais**. Disponível em: <https://www.b3.com.br/data/files/71/23/EE/52/CE89C710BD0885C7AC094EA8/Resumo_Destaque_Estatal.pdf>. Acesso em: 12/12/2024

CADBURY, Adrian. **Relatório Cadbury: Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa**. Londres: Comitê sobre Aspectos Financeiros da Governança Corporativa, 1992.

CORPORATIVAS, Instituto Brasileiro de Práticas. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015

CELLARD, A. **A análise documental**. In: POUPART, J. et al. A pesquisa qualitativa: enfoques epistemológicos e metodológicos. 2. ed. Petrópolis: Vozes, 2008. p. 295-316.

CORPORATIVAS, Instituto Brasileiro de Práticas. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 6. ed. São Paulo: IBGC, 2023

CAMPOS, Francisco de Assis Oliveira; PEREIRA, Ricardo A De Castro. **Corrupção e ineficiência no Brasil: Uma análise de equilíbrio geral. Estudos Econômicos** (São Paulo), v. 46, n. 2, p. 373–408, jun. 2016. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-41612016000200373&lng=pt&tlng=pt>. Acesso em: 01/12/2024

CRESWELL, John W. **Investigação qualitativa e projeto de pesquisa: escolhendo entre cinco abordagens**. 3. ed. Porto Alegre: Penso, 2014.

DELOITTE; IIA, Instituto dos Auditores Internos do Brasil. **Governança em empresas estatais: Desafios e estratégias para adequação aos requerimentos da Lei no 13.303/16**. Pesquisa 2018. Disponível em: <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/risk/Pesquisa-Deloitte-Governan%C3%A7a-Estatais-Relatorio.pdf>>. Acesso em: 02/12/2024

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. **Direito Administrativo**. 30. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

FONTES-FILHO, J. R.; PICOLIN, L. M. **Governança corporativa em empresas estatais: avanços, propostas e limitações**. Revista de Administração Pública, Rio de Janeiro, v. 42, n. 6, p. 1163-1188, nov/dez. 2008.

FONTES-FILHO, J. R. **A governança corporativa em empresas estatais brasileiras frente a Lei de Responsabilidade das Estatais**. Revista do Servidor Público, Brasília, v. 69, edição especial, p. 181-209, dez 2018.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. de A. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003

LIMA, A. do V. **A adoção de práticas de governança corporativa por empresas estatais brasileiras: um panorama da implementação da Lei nº 13.303/16 – Lei das Estatais**. 2020. Dissertação (Mestrado em Administração) – Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2020.

LOPES, Cristiane Batista. **Governança Corporativa e a Lei das Estatais**. Revista de Direito Empresarial, v. 18, n. 2, p. 123-145, 2017.

Multidisciplinar Núcleo do Conhecimento. Ano 03, Ed. 08, Vol. 04, pp. 69-85, agosto de 2018. ISSN:2448-0959.

MATIAS-PEREIRA, José. **A Governança corporativa aplicada no setor público brasileiro**. 2010. Administração Pública e Gestão Social 2. pag. 109-134. Disponível em: <<https://periodicos.ufv.br/apgs/article/view/4015>>. Acesso em: 16 fev. 2025;



MATIAS-PEREIRA, José. **Administração Pública: foco nas instituições e ações governamentais**, 5. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de Direito Administrativo**. 35. ed. São Paulo: Malheiros, 2019.

MONKES, Robert A. G.; MINOW, Nell. **Corporate Governance**, 5. ed. Wiley: 2011

OCDE. **Principles of Corporate Governance**, 1999

OCDE. **Corporate Governance and National Development**. In: Technical Papers, n. 180, 2001.

OCDE. **Principles of Corporate Governance**, 2015

PALUDO, Augustinho Vicente. **Administração Pública**, 8. ed. Rio de Janeiro: Editora Método, 2019.

PETROBRAS. **Relatórios da Administração de 2014 a 2023**. Rio de Janeiro: Petrobras, 2023. Disponível em: <<https://www.investidorPetrobras.com.br/servicos-ao-investidor/central-de-downloads/>>. Acesso em: 11/03/2025.

PETROBRAS. **Relatórios de Sustentabilidade de 2014 a 2023**. Rio de Janeiro: Petrobras, 2023. Disponível em: <<https://www.investidorPetrobras.com.br/servicos-ao-investidor/central-de-downloads/>>. Acesso em: 11/03/2025

PINHEIRO, Armando Castelar. “**Empresas Estatais no Brasil: Histórico e Desafios**”. Texto para Discussão IPEA, n. 2215, 2016. Disponível em: < <https://www.ipea.gov.br>.> Acesso em: 21/02/2025

PINHO, C. A. B. de; RIBEIRO, M. C. P. Corrupção e compliance nas empresas públicas e sociedades de economia mista: racionalidade das disposições da Lei de Empresas Estatais (Lei nº 13.303/2016). *Revista de Direito Administrativo*, v. 277, n. 1, p. 241–272, 2018. Disponível em: <https://periodicos.fgv.br/rda/article/view/74808>. Acesso em: 10/03/2025.

REZENDE, Fernando. **Responsabilidade Fiscal e Gestão de Estatais**. *Revista de Finanças Públicas*, v. 40, n. 2, p. 89-104, 2018.

RIBAS, F. S.; BLANCHET, L. A. Os impactos da lei 13.303, de 30 de junho de 2016, no desempenho das empresas estatais junto ao mercado financeiro e de capitais: uma análise sob a ótica da governança corporativa. *Scientia Iuris*, v. 24, n. 1, p. 10–24, 2020. Disponível em: <https://ojs.uel.br/revistas/uel/index.php/iuris/article/view/32718>. Acesso em: 10/03/2025

SANTOS, Ânderson Ferreira dos. **Administração Pública Brasileira: O Modelo Gerencial e as Ferramentas de Melhoria na Gestão Pública**. *Revista Científica*



SENATE, Committee on Governmental Affairs United States. **The Role of The Board of Directors in Enron's Collapse**. Disponível em: <<https://www.govinfo.gov/content/pkg/CPRT-107SPRT80393/pdf/CPRT-107SPRT80393.pdf>> Acesso em: 16/02/2025

SILVA, F. D. **Implantação da lei nº 13.303/16 de governança corporativa: um estudo do impacto no desempenho das empresas estatais**. 2018. Dissertação (Mestrado em Economia e Finanças) – Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas – EESP/FGV, São Paulo, 2018.