

**FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS  
ESCOLA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E DE EMPRESAS  
MESTRADO EXECUTIVO EM GESTÃO EMPRESARIAL**

**COMPLIANCE E OS CÓDIGOS DE ÉTICA DAS EMPRESAS DE CAPITAL  
ABERTO NO BRASIL: UMA ANÁLISE SOB A ÓTICA INSTITUCIONALISTA**

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

**ROSIANE SANT'ANNA STUTZ  
RIO DE JANEIRO - 2017**

**FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS  
ESCOLA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E DE EMPRESAS  
MESTRADO EXECUTIVO EM GESTÃO EMPRESARIAL**

**ROSIANE SANT'ANNA STUTZ**

**COMPLIANCE E OS CÓDIGOS DE ÉTICA DAS EMPRESAS DE CAPITAL  
ABERTO NO BRASIL: UMA ANÁLISE SOB A ÓTICA INSTITUCIONALISTA**

**Dissertação apresentada ao programa de Mestrado Profissional em Gestão Empresarial da Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas da Fundação Getúlio Vargas como parte dos requisitos necessários para obtenção do título de Mestre em Administração.**

**Orientador: Hélio Arthur Reis Irigaray**

**RIO DE JANEIRO  
2017**

Stutz, Rosiane Sant'Anna

Compliance e os códigos de ética das empresas de capital aberto no Brasil: uma análise sob a ótica institucionalista / Rosiane Sant'Anna Stutz. – 2017.  
83 f.

Dissertação (mestrado) - Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa.

Orientador: Hélio Arthur Reis Irigaray.

Inclui bibliografia.

1. Programas de compliance. 2. Ética empresarial. 3. Corrupção administrativa – Legislação. 4. Empresas públicas – Legislação. I. Irigaray, Hélio Arthur. II. Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas. Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa. III. Título.

CDD – 174.4


ROSIANE SANT'ANNA STUTZ

**"COMPLIANCE E OS CÓDIGOS DE ÉTICA DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO NO  
BRASIL: UMA ANÁLISE SOB A ÓTICA INSTITUCIONALISTA".**

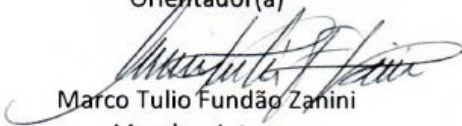
Dissertação apresentado(a) ao Curso de Mestrado Profissional Executivo em Gestão  
Empresarial do(a) Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas para  
obtenção do grau de Mestre(a) em Administração.

Data da defesa: 04/12/2017

**ASSINATURA DOS MEMBROS DA BANCA EXAMINADORA**



Helio Arthur Reis Irigaray  
Orientador(a)



Marco Tulio Fundão Zanini  
Membro Interno



Heliani Berlato dos Santos  
Membro Externo

Para Henrique e Bernardo,  
amores da minha vida

## **AGRADECIMENTOS**

A Deus pela oportunidade de realização desta jornada.

Por seu cuidado e amor comigo sempre.

Ao meu esposo José Paulo pelo companheirismo e por cuidar tão bem da nossa família durante minhas ausências.

Aos meus filhos Henrique e Bernardo que, apesar de tão pequenos, foram muito amorosos, compreensivos e pacientes.

Aos colegas de turma do MEX pela troca de experiências, ajuda e aprendizado.

Ao excelente corpo docente da EBAPE, em especial, ao meu orientador Prof. Dr. Hélio Arthur Reis Irigaray pelo apoio e confiança no meu trabalho.

## RESUMO

**Objetivo** - Esta pesquisa objetivou investigar a manifestação do isomorfismo nos Códigos de Ética das empresas de capital aberto listadas na Bolsa de Valores do Brasil para verificar como a construção deste documento é influenciada por mecanismos institucionais que exercem pressão sobre estas empresas, inseridas no mesmo ambiente.

**Metodologia** - Foi realizada uma pesquisa qualitativa, de caráter descritivo, conduzida por meio de análise do conteúdo dos Códigos de Ética de uma amostra que incluiu todos os setores econômicos utilizados pela Bolsa de Valores do Brasil. Para tratamento dos dados, o estudo utilizou categorias referentes às exigências da Legislação Brasileira, à legitimidade e às melhores práticas de um Programa de *Compliance*.

**Resultados** - A partir das categorias evidenciadas no conteúdo dos Códigos de Ética, esta pesquisa observou a ocorrência dos aspectos de isomorfismo coercitivo e de legitimidade em todos os Códigos, independente do setor econômico das empresas da amostra. Este estudo sugere que os Códigos analisados foram criados como uma resposta simbólica para atender as pressões de regulação e do ambiente institucionalizado onde as empresas estão inseridas.

**Limitações** - A presente pesquisa se limitou a analisar os conteúdos dos Códigos de Ética sob a luz da Teoria Institucional, concentrando-se no aspecto do isomorfismo e dos mecanismos institucionais que exercem pressão sobre as organizações inseridas em determinado campo organizacional, não abordando outros conceitos da Teoria nem realizando qualquer análise sobre a efetividade dos Códigos de Ética nas organizações selecionadas.

**Aplicabilidade do Trabalho** - O resultado deste estudo serve como um insumo relevante tanto para empresas que necessitam construir seu Código de Ética, quanto para as que necessitam aperfeiçoar o conteúdo de Códigos de Ética já existentes.

**Contribuições para a sociedade** – As empresas podem construir seu Código de Ética como um guia efetivo de conduta para restringir comportamentos não éticos da organização e não apenas como um documento escrito para atender as exigências institucionais e regulatórias.

**Originalidade** – Pelo nosso conhecimento, este é o primeiro estudo de conteúdo dos Códigos de Ética das empresas de capital aberto no Brasil, após a Legislação Brasileira Anticorrupção.

**Palavras-chave:** *Compliance*, Código de Ética, Código de Conduta, Lei Brasileira das Estatais, Lei Brasileira Anticorrupção, Isomorfismo, Legitimidade, Pressões Institucionais, Teoria Institucional.

**Categoria do artigo:** Dissertação de Mestrado/ Artigo Original

## ***ABSTRACT***

**Purpose** – The purpose of this study is to investigate the occurrence of isomorphism in the Codes of Ethics of public companies listed on the Brazilian Stock Exchange to verify how the construction of this document is influenced by institutional mechanisms that put pressure on these companies, inserted in the same environment.

**Methodology** - A qualitative, descriptive research was carried out by analyzing the content of the Codes of Ethics of a sample that included all the economic sectors used by Brazilian Stock Exchange. For data treatment, the study used categories related to the requirements of the Brazilian Legislation, related to legitimacy and to the best practices of a Compliance Program.

**Findings** - From the categories evidenced in the content of the Codes of Ethics, this study observed the occurrence of coercive isomorphism and legitimacy aspects in all Codes, regardless of the economic sector of the sample companies. This work suggests that the Codes analyzed were created as a symbolic response to address the pressure of regulation and the pressure of the institutionalized environment where the companies are inserted.

**Limitations** – This study was limited to analyze the content of the Codes of Ethics using the Institutional Theory, focusing on the aspect of the isomorphism and the institutional mechanisms that put pressure on the organizations inserted in a determined organizational field, not addressing other concepts of the Theory nor performing any analysis on the effectiveness of the Codes of Ethics in the selected organizations.

**Practical implications** - The result of this study serves as a relevant input for both companies that need to build their Code of Ethics and those that need to improve the content of existing Codes of Ethics.

**Social implications** - Companies can build their Code of Ethics as an effective conduct guide to restrict employees' unethical behavior and not just as a written document to meet institutional and regulatory requirements.

**Originality** - To our knowledge, this is the first study of the Codes of Ethics content of public companies in Brazil, after the creation of the Brazilian Anti-Corruption Law.

**Key words:** Compliance, Code of Ethics, Code of Conduct, Brazilian State-Owned Companies Law, Brazilian Anti-Corruption Law, Isomorphism, Legitimacy, Institutional Pressures, Institutional Theory.

**Paper category:** Master's thesis/ Research paper



## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Quadro 1: Amostra de empresas da BM&FBovespa selecionadas para a pesquisa.....	36
Quadro 2: Categorias para análise de conteúdo dos Códigos de Ética.....	39
Quadro 3: Instrumento para organização das categorias para análise de conteúdo dos Códigos de Ética.....	40
Quadro 4: Informações dos Códigos de Ética por empresa da amostra da pesquisa.....	42
Quadro 5: Instrumento preenchido com as categorias evidenciadas nos conteúdos dos Códigos de Ética da amostra.....	43
Quadro 6 - Detalhe das categorias exigidas pela Legislação e evidenciadas nos Códigos de Ética.....	46
Quadro 7 - Detalhe das categorias de Legitimidade evidenciadas nos Códigos de Ética.....	49
Quadro 8 - Detalhe das categorias adicionais referentes à um Programa de <i>Compliance</i> e evidenciadas nos Códigos de Ética.....	52
Quadro 9 - Riscos do negócio, relacionados ao setor econômico, citados nos Códigos de Ética.....	53
Quadro 10 - Categorias Emergentes.....	57

## SUMÁRIO

<b>1. O PROBLEMA .....</b>	<b>9</b>
1.1. Introdução .....	9
1.2. Objetivo do Estudo .....	12
1.3. Relevância do Estudo .....	12
1.4. Delimitação do Estudo.....	13
<b>2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....</b>	<b>14</b>
2.1. Teoria Institucional.....	14
2.1.1. Campo Organizacional .....	16
2.1.2. Tipos de Isomorfismo .....	17
2.2. Programa de <i>Compliance</i> .....	19
2.3. Legislação Brasileira .....	24
2.3.1. A Lei Anticorrupção.....	24
2.3.2. A Lei das Estatais .....	27
2.4. Códigos de Ética e de Conduta.....	28
2.5. Estudos Anteriores.....	31
<b>3. PERCURSO METODOLÓGICO.....</b>	<b>34</b>
3.1. Tipo de Pesquisa.....	34
3.2. Amostra .....	35
3.3. Coleta dos Dados .....	37
3.4. Tratamento dos Dados .....	37
<b>4. RESULTADOS DA PESQUISA .....</b>	<b>41</b>
4.1. Apresentação dos Dados.....	41
4.2. Análise dos Dados .....	44
4.2.1. Categorias referentes à Legislação .....	45
4.2.2. Categorias referentes à Legitimidade .....	48
4.2.3. Categorias referentes à um Programa de <i>Compliance</i> .....	51
4.2.4. Categorias emergentes.....	57
<b>5. DISCUSSÃO E CONSIDERAÇÕES.....</b>	<b>59</b>
<b>6. REFERÊNCIAS.....</b>	<b>63</b>
<b>ANEXO 1.....</b>	<b>68</b>
<b>ANEXO 2.....</b>	<b>69</b>
<b>ANEXO 3.....</b>	<b>70</b>

## 1. O PROBLEMA

### 1.1. Introdução

A corrupção afeta diretamente a vida das pessoas e das empresas, pois desvia recursos que deveriam ser destinados à execução de políticas públicas e impactam diretamente a atividade empresarial, causando distorções nas regras de concorrência, preço e oportunidades de negócio.

De acordo com o Índice de Percepção de Corrupção de 2016, medido pela Transparência Internacional, uma organização global independente que atua contra a corrupção, dois terços dos 176 países medidos apresentaram um índice de percepção de corrupção endêmica no setor público, ou seja, existe uma percepção que a corrupção é capilarizada e espalhada por toda a sociedade, o que afeta diretamente os cidadãos que enfrentam o impacto tangível da corrupção diariamente (TRANSPARÊNCIA INTERNACIONAL, 2017) (Anexo 1).

Nos últimos 15 anos, os diversos escândalos de fraudes contábeis envolvendo renomadas empresas multinacionais como a Enron, Worldcom e a Parmalat, a divulgação de casos de corrupção envolvendo autoridades públicas e entidades do terceiro setor, iniciaram uma crise de legitimidade e “acentuaram a necessidade de maior conformidade a padrões legais e éticos de conduta” (COIMBRA; MANZI, 2010).

Nos Estados Unidos, a ação realizada com o objetivo de reestabelecer a legitimidade das corporações, do mercado e dos responsáveis por proteger os interesses públicos, como os auditores, reguladores e legisladores, foi a criação da Lei Sarbanes-Oxley, ou Lei SOX, em 30 de julho de 2002, que impôs medidas para impedir ações lesivas à economia e ao sistema financeiro, aumentando a credibilidade dos relatórios financeiros divulgados pelas empresas negociadas na Bolsa de Valores Americana.

Os legisladores e reguladores americanos enquadraram as falhas do negócio destas grandes empresas envolvidas em escândalos como falhas gerais de governança e de ética, ao invés de estarem relacionadas a problemas específicos das próprias empresas e, por isso, a Lei SOX incluiu inúmeras exigências destinadas a melhorar a qualidade da governança e reprimir condutas não éticas dos executivos e das organizações (HOLDER-WEBB; COHEN, 2011).

A Lei SOX destaca a necessidade de conformidade, ou *compliance*, com os controles e procedimentos internos das empresas, com as Leis e regulações específicas de cada setor de negócio e prevê regras e punições severas nos casos de omissão de informações importantes e constatação de fraudes e corrupção.

O termo *compliance* origina-se do verbo em inglês *to comply* e significa estar de acordo, concordar, obedecer a determinado comando ou prescrição. Ao implantar as políticas de *compliance*, as empresas adotam mecanismos que visam garantir a observância das diretrizes internas, como valores e regras de conduta estabelecidas pela corporação e externas, como Leis e regulações estabelecidas pelo Poder Público (SCHRAMM, 2015).

No Brasil, o surgimento de uma lei para tratar de corrupção ocorreu em 1º de agosto de 2013 - Lei nº 12.846/2013 – conhecida como Lei Anticorrupção ou Lei da Empresa Limpa, que instituiu a responsabilização objetiva administrativa e civil das pessoas jurídicas, pela prática de atos lesivos que sejam cometidos em seu interesse ou benefício, contra a administração pública, nacional ou estrangeira (BRASIL, 2013).

A aprovação da Lei despertou no setor empresarial brasileiro a atenção sobre o tema do combate à corrupção, já que todas as empresas têm alguma relação com o setor público, seja no pagamento de impostos e tributos, seja na comercialização de bens e serviços. A Lei prevê sanções severas no âmbito de um processo administrativo de responsabilização das empresas envolvidas em atos de corrupção.

Como fator atenuante em um eventual processo de responsabilização, as empresas podem implantar um Programa de Integridade, que é um conjunto de medidas anticorrupção que deve ser adotado pelas empresas e que foi definido pelo Governo Federal Brasileiro, através da Controladoria Geral da União, no Decreto nº 8.420/2015 em seu art. 41:

Programa de Integridade consiste, no âmbito de uma pessoa jurídica, no conjunto de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades e na aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta, políticas e diretrizes com objetivo de detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira.

O Programa de Integridade não é uma obrigação legal, mas de acordo com a Controladoria Geral da União, tem como foco a implantação de medidas anticorrupção que visam a prevenção, detecção e remediação dos atos lesivos contra a administração pública nacional e estrangeira previstos na Lei Anticorrupção. As empresas que já possuem um Programa de *Compliance*, ou seja, uma estrutura para o bom cumprimento das Leis em geral, devem trabalhar para que as medidas anticorrupção estabelecidas na Lei sejam integradas ao programa já existente (BRASIL, 2015).

Um Programa de *Compliance* deve ser estruturado levando em conta a atividade de negócio, o campo de atuação e o segmento de mercado onde a empresa está inserida. Deve estabelecer, entre outros itens, as políticas e diretrizes internas de acordo com a cultura organizacional, monitorar os riscos, elaborar um Código de Ética para orientação da atuação dos funcionários, criar um canal de recebimento de denúncias com consequente investigação e sistema de consequências e deve disseminar a cultura de conformidade e ética internamente e externamente para seu público (CANDELOORO; RIZZO; PINHO, 2012).

De acordo com Almeida (2016), o processo pelo qual o termo *compliance* tem sido amplamente difundido no Brasil está diretamente ligado às profundas mudanças de relacionamento entre o setor privado e o setor público, ocorridas recentemente no país, apesar de *compliance* não ser algo tão novo e também não se resumir a esse relacionamento. Essas mudanças foram impulsionadas principalmente pelo julgamento do Mensalão, ocorrido no Supremo Tribunal Federal em 2012, pela reforma da Lei de Lavagem de Dinheiro (Lei nº 12.683, de 9 de julho de 2012), pela criação da Lei Anticorrupção, supracitada, e pela Operação Lava Jato, iniciada em março de 2014, a maior operação de investigação de corrupção e lavagem de dinheiro da história do Brasil.

Apesar do ato de corrupção já ser definido como crime e como ação de improbidade administrativa no Brasil, a novidade que se percebe no ambiente corporativo é a revisão de conduta organizacional nas práticas comerciais até então vistas como normais e corriqueiras no país, como por exemplo, entrega de brindes, presentes e hospitalidades a agentes públicos e acordos comerciais levando em conta relações pessoais. Atualmente, os pontos de contato entre agentes privados e agentes públicos passaram a ser itens de atenção e cuidado nas organizações.

Neste cenário, a função *compliance* ganha uma outra dimensão, pois não abrange apenas o cumprimento de Leis e regulações, mas alcança de forma mais ampla o que deve ser a linha condutora do comportamento ético da organização no mercado em que atua. Queiroz, Dias e Prado (2008) observam que é esperado das empresas uma postura legítima em que estas precisam ser percebidas como uma parte ativa do contexto socioeconômico, assumindo compromissos éticos e responsabilidades com a sociedade.

Desta forma, ganham importância as declarações de visão e missão, as cartas de valores e os Códigos de Ética empresarial, documentos que definem a cultura e as políticas organizacionais para os diversos públicos que interagem com a empresa e que constituem um instrumento de orientação à tomada de decisão pela alta administração.

O Código de Ética passa a ser considerado uma ferramenta fundamental de comunicação dos valores e práticas da organização para seus *stakeholders*, devendo expressar os princípios

que norteiam a atividade da organização, suas expectativas com o comportamento dos seus funcionários, com a qualidade das relações com seu público, levando em consideração as questões éticas específicas do negócio e do segmento de indústria onde está inserida.

Neste contexto, observa-se um aumento das pressões institucionais e da sociedade para que novos escândalos envolvendo os setores público e privado não ocorram, para que a Lei Anticorrupção seja cumprida e que exista realmente um sistema de consequências aplicado aos funcionários e empresários que cometam atos de corrupção no país, para que o Código de Ética de uma empresa seja um guia efetivo de conduta, com o objetivo de restringir comportamentos não éticos dos funcionários e da organização e não apenas um documento escrito para atender as exigências institucionais e regulatórias.

Assim, surgiu a questão que motivou este trabalho de pesquisa, pois as organizações deveriam agir de forma ética não devido à uma pressão do ambiente onde estão inseridas, mas porque seria impensável agir de outra forma. Foi utilizada como base teórica deste estudo a Teoria Institucional, que utiliza o conceito de isomorfismo para explicar como as características organizacionais são modificadas para aumentar a compatibilidade das mesmas com as características do ambiente. Esta pesquisa pretende avaliar como se manifesta o isomorfismo nos Códigos de Ética das empresas de capital aberto no Brasil.

## **1.2. Objetivo do Estudo**

O objetivo deste estudo, embasado na Teoria Institucional, é analisar o conteúdo dos Códigos de Ética das empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa, para verificar como a construção deste documento é influenciada por mecanismos institucionais que exercem pressão sobre estas empresas, inseridas no mesmo ambiente, a Bolsa de Valores do Brasil.

## **1.3. Relevância do Estudo**

Nos últimos anos, os aspectos econômicos, sociais, legais e os eventos políticos tiveram um efeito profundo não apenas no desempenho das empresas, mas também nas expectativas do público sobre o comportamento delas. Não existe mais a confiança e o respeito inquestionáveis dos clientes e, por isso, as empresas estão explorando formas de recuperar sua credibilidade com a sociedade. Em um ambiente com dependências, ameaças, incertezas, complexidade e volatilidade, há pressões cada vez mais frequentes por uma conduta ética das organizações (CHUA; RAHMAN, 2010).

Com toda a promoção para a adoção de Códigos de Ética pelas organizações, parece haver uma suposição entre legisladores, órgãos reguladores e sociedade, que este documento é um meio potencial para influenciar o comportamento das empresas e dos funcionários e, portanto, as empresas deveriam desenvolver e implementar Códigos de Ética, a fim de reduzir a chance de condutas impróprias dos seus agentes (SCHWARTZ, 2004).

Vários estudos acadêmicos já foram realizados para analisar o conteúdo do Código de Ética corporativo e se este é um documento que funciona como um instrumento de resposta às pressões institucionais. Este estudo objetiva contribuir com as análises já realizadas, buscando verificar a ocorrência de isomorfismo nos Códigos de Ética das empresas de capital aberto no Brasil, levando em consideração as exigências da recente regulação brasileira e as melhores práticas de implantação de um Programa de *Compliance*.

O resultado deste estudo configurar-se-á como um insumo relevante tanto para empresas que necessitam construir seu Código de Ética, quanto para as que necessitam aperfeiçoar o conteúdo de Códigos já existentes, de maneira a elaborar um documento que atenda não apenas a regulação, mas que seja um guia de conduta para os *stakeholders* e que aborde também as especificidades da organização, considerando o ambiente em que está inserida.

#### **1.4. Delimitação do Estudo**

A presente pesquisa se limitou a analisar os conteúdos dos Códigos de Ética sob a luz da Teoria Institucional, concentrando-se no aspecto do isomorfismo e dos mecanismos institucionais que exercem pressão sobre as organizações inseridas em determinado campo organizacional, não abordando outros conceitos da Teoria nem realizando qualquer análise sobre a efetividade dos Códigos de Ética nas organizações selecionadas.

Quanto ao escopo do estudo, a pesquisa foi realizada com uma amostra de empresas de capital aberto, selecionadas entre todas as empresas listadas na BM&FBovespa, no ano de 2017.

## 2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1. Teoria Institucional

O autor Max Weber em seu livro *A ética protestante e o espírito do capitalismo* de 1952 e no seu ensaio sobre burocracia de 1968 advertia que, sob o capitalismo, a ordem racionalista era uma “gaiola de ferro” que aprisionava a humanidade, que a burocracia era a manifestação organizacional do racionalismo, resultante da competição entre as empresas e entre os Estados, e que era tão eficiente para controlar os trabalhadores que seria irreversível (DIMAGGIO; POWELL, 1983).

A ordem racionalista estava relacionada com as formas metódicas e calculistas do sistema jurídico e econômico das sociedades modernas e com os aparelhos institucionais que se estruturavam de forma burocrática, em uma hierarquia delimitada por regras fixas. Nas organizações, este racionalismo implicava em estruturas formais, especialização das profissões, criação de políticas e procedimentos orientados pela necessidade de eficiência e pela competição econômica.

A burocracia era uma forma de homogeneização, já que grandes empresas capitalistas começaram a seguir modelos semelhantes de organizações burocráticas, a incorporar práticas definidas por conceitos predominantes e institucionalizados na sociedade. As regras institucionalizadas são classificações incorporadas na sociedade como tipificações impostas por Leis ou aceitas pela opinião pública (BERGER; LUCKMANN, 1967).

O autor Selznick diferenciou organização de instituição, definindo a primeira como “um instrumento técnico para a mobilização das energias humanas, visando uma finalidade já estabelecida [...]. Refere-se a um instrumento perecível e racional projetado para executar um serviço” e instituição é “o produto natural das pressões e necessidades sociais – um organismo adaptável e receptivo” (SELZNICK, 1972, p. 5).

A organização atua sobre si mesma e concentra seus processos no desenvolvimento de seus produtos, já a instituição assume um caráter específico, de valor próprio, independente dos produtos que ofereça. Assim, pode-se verificar situações em que organizações se tornam instituições, ou seja, assumem caráter especial e competências singulares.

A institucionalização é então definida por Selznick, como um processo que ocorre numa organização ao longo do tempo, reflete suas peculiaridades históricas, construídas pelas pessoas que ali trabalham, pelos grupos e interesses criados, e pela maneira pela qual mantém relacionamento com o ambiente (GOULART; VIEIRA; CARVALHO, 2005).



Em 1977, os autores John Meyer e Brian Rowan realizaram o primeiro grande estudo sobre a Teoria Institucional, demonstrando que as regras institucionalizadas funcionam como mitos e cerimônias que as organizações incorporam para ganhar legitimidade. As empresas adotam uma série de elementos, como políticas, procedimentos e técnicas, independente se estes irão aumentar a eficácia dos seus processos produtivos e, conseqüentemente, seus resultados. O objetivo real é serem reconhecidas como legítimas pela sociedade, para poderem obter os recursos necessários à sua estabilidade e sobrevivência no ambiente em que estão inseridas.

Alguns exemplos de elementos da estrutura formal que são manifestações de poderosas regras institucionais e que funcionam como mitos altamente racionalizados entre as organizações são: o desenho das estruturas organizacionais com diversos departamentos e unidades de negócio (vendas, produção, finanças, suprimentos, entre outros), o sistema educacional com a tipificação das profissões e respectivas exigências de níveis de escolaridade e certificações, a implantação de ferramentas, tecnologias, modelos estratégicos e sistemas de gestão, e as leis com suas definições de negligência e prudência. Estes elementos são implantados independente das reais necessidades da atividade produtiva da empresa, pois objetivam atender às influências externas, ao que já é aceito como prática e ao que traz prestígio social (MEYER; ROWAN, 1977).

As organizações mais poderosas do mercado acabam estabelecendo os padrões gerais, o que força suas redes de relacionamento mais direto a se adaptarem rapidamente, influenciam a opinião pública na criação de regras institucionais que beneficiam seus objetivos específicos de negócio e podem afetar as leis e regulações que são criadas, ou adaptadas, para atender a essas novas regras.

Os produtores de automóveis por exemplo, tentam criar padrões na opinião pública que definam o que são carros desejáveis, influenciar os padrões legais na definição de automóveis satisfatórios, influenciar as regras jurídicas que definem carros adequados o suficiente para evitar a responsabilidade do fabricante e tentam forçar os agentes da coletividade a comprar apenas seus carros. Os concorrentes devem então competir nos mercados, em contextos cujas regras institucionais são definidas pelas organizações existentes. Assim, os padrões organizacionais criados perpetuam as empresas ao se tornarem regras institucionalizadas. (Meyer e Rowan, 1977, p.348)

O ambiente institucionalizado traz como consequência o isomorfismo, ou seja, a ocorrência de similaridade entre as empresas que estão nele inseridas. Ao incorporar elementos que são legitimados externamente e empregar critérios de avaliação cerimoniais e subjetivos, a empresa responde de maneira similar a outras organizações que estão de alguma forma ajustadas ao ambiente (MEYER; ROWAN, 1977).

De acordo com Machado-da-Silva, Fonseca e Crubellate (2005), quanto maior for o grau de institucionalização de uma prática, menor a probabilidade de que ela seja bruscamente modificada e as organizações vão desenvolvendo atividades e processos semelhantes, que possuem significado ritual, facilitam suas relações interorganizacionais, validam a organização no ambiente e favorecem seu funcionamento a partir da utilização de regras socialmente aceitas.

O isomorfismo institucional reduz a instabilidade e aumenta a sobrevivência das empresas no mercado, já que as regras institucionais promovem a credibilidade e confiança da sociedade que não questiona a conduta de uma organização que segue procedimentos considerados legítimos.

A Teoria Institucional trouxe uma contradição em relação às premissas utilizadas anteriormente, em que as empresas atuavam orientadas para o mercado e para a obtenção de resultados, que quando fossem ineficientes e não atendessem à demanda por produtos e serviços seriam eliminadas em um processo natural de competição e, na verdade, o que se observa é que a sociedade avalia as empresas pelo quanto elas se tornam similares ao ambiente institucional onde estão inseridas, e não mais por sua necessidade de eficiência e competitividade no mercado (TOLBERT; ZUCKER, 1996).

### **2.1.1. Campo Organizacional**

De acordo com DiMaggio e Powell (1983), à medida que as sociedades foram se modernizando, foram sendo dominadas pelas organizações racionais mais do que pelas forças de produção e pela competição de mercado. A burocratização das empresas e do Estado foram alcançadas, mas ocorreram como resultado do processo de isomorfismo, que tornou as organizações mais similares, sem que necessariamente as tornassem mais eficientes, em um ambiente institucionalizado denominado de campo organizacional.

Por campo organizacional entendemos aquelas organizações que, em conjunto, constituem uma área reconhecida da vida institucional: fornecedores-chave, consumidores de recursos e produtos, agências

regulatórias e outras organizações que produzem serviços e produtos similares. (DiMaggio e Powell, 1983, p.76)

As formas de homogeneização das organizações, resultam da estruturação dos campos organizacionais aos quais pertencem. Organizações que fazem parte de um campo organizacional geralmente atuam no mesmo ramo de negócio, estão sujeitas às mesmas regulações do Estado e às mesmas necessidades de categorias profissionais, buscam recursos idênticos e obtêm legitimidade no mercado engajando em um comportamento isomórfico convergente (HOLDER-WEBB; COHEN, 2011).

Os autores DiMaggio e Powell (1983) destacam os quatro elementos necessários para a estruturação de um campo organizacional:

1. aumento na amplitude de interação entre as organizações no campo;
2. surgimento de estruturas de dominação e padrões de coalizão interorganizacionais claramente definidos;
3. aumento da carga de informação com a qual as organizações dentro de um campo devem lidar;
4. desenvolvimento de uma conscientização mútua entre os participantes de um grupo de organizações que estão envolvidas em um negócio comum.

O campo organizacional é composto por diversos atores que compartilham valores e que podem exercer pressões sobre as organizações. Quando altamente estruturado, ou institucionalizado, forma um contexto em que esforços individuais de uma organização, para lidar com incertezas e restrições, geralmente levam à homogeneidade do campo. Os atores que adotam primeiro as inovações organizacionais, são seguidos pelos demais com o objetivo de proporcionar legitimidade às suas organizações e não necessariamente melhorar o desempenho operacional das mesmas. Desta forma, eficiência e produtividade não podem ser medidas e organizações menos eficientes acabam persistindo e sobrevivendo no campo onde estão inseridas.

### **2.1.2. Tipos de Isomorfismo**

O conceito que melhor capta o processo de homogeneização é o isomorfismo, descrito por Hawley (1968) como “um processo de restrição que força uma unidade em uma população a se assemelhar a outras unidades que enfrentam o mesmo conjunto de condições ambientais”.

Os autores Hannan e Freeman (1977) descreveram o isomorfismo competitivo, assumindo um sistema de racionalidade que enfatiza o mercado de competição e a mudança de nichos, mas é uma visão que sugere que isto seja mais apropriado para aqueles campos organizacionais onde existe competição livre e aberta. Esta definição explica parte do processo de homogeneização através da burocratização, decorrente do capitalismo, anteriormente observado pelo autor Max Weber.

Mas a discussão de que existem forças do ambiente que pressionam as organizações surgiu com o autor Aldrich (1979) que argumentou que “as principais forças que as organizações devem levar em consideração são as outras organizações”. Ou seja, as organizações não competem somente por recursos e clientes, mas também buscam adequação e legitimação social e assim surge o conceito de isomorfismo institucional.

Os autores DiMaggio e Powell (1983) refinaram o conceito de isomorfismo e identificaram três mecanismos pelos quais ocorrem as mudanças isomórficas institucionais: o isomorfismo coercitivo, o isomorfismo mimético e o isomorfismo normativo.

O isomorfismo coercitivo ocorre como resultado de pressões formais e informais exercidas sobre as organizações de um campo organizacional, por outras organizações e pela sociedade. Estas pressões podem ser sentidas como coerção, persuasão ou como um convite para que as empresas se unam. Legislações e obrigações fiscais, decisões políticas e critérios de regulação do segmento de negócio, contratação específica de funcionários para evitar alegações de discriminação pela sociedade, imposição de técnicas e procedimentos padronizados e legitimados pela opinião pública, são alguns exemplos deste tipo de pressão. As organizações que pertencem a um mesmo campo organizacional, sofrem as mesmas pressões coercitivas, o que leva a uma homogeneização das práticas entre elas (DIMAGGIO; POWELL, 1983).

O isomorfismo mimético ocorre como resultado das incertezas do ambiente, quando tecnologias organizacionais são incompreendidas ou quando existem metas ambíguas, uma organização imita o que já foi realizado por outras organizações bem-sucedidas do seu campo organizacional. Para DiMaggio e Powell (1983), a organização imitada muitas vezes nem sabe que está sendo utilizada como modelo, mas serve de fonte de práticas e soluções para algum problema que surge no campo organizacional. A imitação de processos e padrões pode ser realizada através da rotatividade de funcionários entre empresas do mesmo campo organizacional, ou através de serviços prestados por empresas de consultoria ou através de transferência de práticas por associações de comércio e indústria, por exemplo.

Já o isomorfismo normativo ocorre como resultado da pressão por profissionalização, quando membros de uma mesma profissão pressionam as organizações para a definição das condições e dos métodos do seu trabalho de forma a legitimar sua autonomia, surgindo assim as categorias profissionais. Segundo DiMaggio e Powell (1983), o futuro da profissionalização dos trabalhadores está diretamente ligado ao destino das organizações que os empregam e, por isso, estes também estão sujeitos às mesmas pressões coercitivas e miméticas das organizações.

Um dos aspectos da profissionalização que é fonte de isomorfismo é a educação formal, que conta com uma rede de universidades e instituições que desenvolvem normas organizacionais que são seguidas pelos funcionários e com as associações profissionais, que definem regras normativas e certificações. Estes mecanismos criam um modelo de comportamento profissional tão similar em termos de orientações e práticas, que os indivíduos passam a ser intercambiáveis entre as mesmas posições de diferentes organizações de um campo organizacional (DIMAGGIO; POWELL, 1983).

Outro aspecto da profissionalização que é fonte de isomorfismo é a seleção dos profissionais, já que é realizada a contratação dos indivíduos de um grupo restrito de instituições de ensino, muitas vezes de outras empresas do mesmo segmento de negócio, a partir de uma lista comum de atributos e com carreiras tão similares que, dependendo da posição, os indivíduos são praticamente indistinguíveis. Para DiMaggio e Powell (1983), a profissionalização da gestão faz com que os executivos tenham a tendência de resolver os problemas das organizações da mesma maneira, legitimando assim as estruturas, as políticas e os procedimentos utilizados no processo de tomada de decisão.

Os mecanismos de isomorfismo institucional não demonstram evidências de que contribuem para aumentar a eficiência da organização, mas aumentam o reconhecimento, respeito e a legitimidade das organizações que se assemelham à outras organizações em seu campo organizacional (HOLDER-WEBB; COHEN, 2011).

## **2.2. Programa de *Compliance***

A disciplina de *Compliance* teve seu desenvolvimento iniciado no setor financeiro em 1930 com a Conferência de Haia, que estabeleceu a fundação do Banco de Compensação Internacional (BIS - *Bank for International Settlements*) com sede na Suíça e finalidade de cooperação entre Bancos Centrais. A partir da década de 60, a *Securities and Exchange Commission* – SEC, órgão correspondente à CVM Brasileira (Comissão de Valores Mobiliários),

passou a orientar os bancos e instituições financeiras a criarem procedimentos internos de controle, treinamento de pessoas e monitoramento de atividades suspeitas (BERTONI, 2012).

Em 1974 surgiu o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (BCBS - *Basel Committee on Banking Supervision*), uma organização que congrega autoridades de supervisão bancária com o objetivo de fortalecer a solidez dos sistemas financeiros e discutir as questões relacionadas à indústria, como a criação de padrões de conduta e melhoria contínua da segurança do sistema bancário internacional. Uma série de recomendações para regulamentação do setor bancário foi emitida através dos Acordos da Basileia I, II e III de 1988, 2004 e 2010, respectivamente.

Fatos relevantes no cenário mundial, como o ato terrorista nos Estados Unidos da América em 2001 e os escândalos de governança corporativa e fraudes contábeis em *Wall Street* em 2002, envolvendo renomadas empresas multinacionais como a Enron, Worldcom e a Parmalat, despertaram a necessidade de regulamentações ainda mais efetivas e rapidamente aplicáveis em todos os países, a fim de gerir os riscos aos quais as instituições estão sujeitas. Com isso, as organizações foram compelidas a iniciar um ciclo de mudanças radicais com reestruturações estratégicas, organizacionais e tecnológicas, para construir uma imagem forte perante clientes e fornecedores (ABBI; FEBRABAN, 2009).

Surge então nos Estados Unidos da América, em 30 de julho de 2002, a Lei *Sarbanes-Oxley*, conhecida como Lei SOX, que foi uma reação estatal para o resgate da credibilidade das corporações, do mercado e dos responsáveis por proteger os interesses públicos, como os auditores, reguladores e legisladores, com o objetivo de impor medidas para impedir ações lesivas e prejudiciais à economia e ao sistema financeiro. Segundo Bertoni (2012), a Lei SOX é considerada precursora no estabelecimento de determinações para a criação de Programas de *Compliance* nas organizações, com o objetivo de aprimorar o valor e proteger a reputação corporativa.

Neste contexto, diversos órgãos internacionais passaram a desenvolver e divulgar documentos com orientações para ajudar empresas públicas e privadas na implantação de seus Programas de *Compliance*. Entre eles podem-se destacar:

- Departamento de Justiça Americana (DOJ) juntamente com a SEC, desenvolveram em 2012 o *FCPA Resource Guide*, que é um guia com orientações de *Compliance* em função do *US Foreign Corrupt Practices Act*, que foi a primeira grande legislação americana, criada em 1977, destinada a combater o suborno e a introduzir a responsabilidade

corporativa, a responsabilidade por terceiros e a extraterritorialidade por delitos de corrupção;

- OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development*), a UNODC (*The United Nations Office on Drugs and Crime*) e o Banco Mundial, desenvolveram em 2013 um guia com orientações para a implantação de práticas Anti-corrupção, de Ética e *Compliance* nas empresas;

- Transparência Internacional, que é uma organização global da sociedade civil que trabalha com parceiros no governo, nas empresas e na sociedade para desenvolver e implementar medidas para enfrentar a corrupção, desenvolveu em 2013 Os Princípios Empresariais para Combater o Suborno (*The Business Principles for Countering Bribery*), que é um documento que sugere uma estrutura para que as empresas desenvolvam, considerando os princípios de seu próprio negócio, programas abrangentes anti-suborno.

Um Programa de *Compliance* tem uma preocupação primordial com as regras e regulamentos, enquanto um Programa de Integridade ou de Ética enfatiza os valores e o fazer a coisa certa. Apesar da diferença de abordagem, existem elementos comuns a estes Programas e muitas organizações tratam dos assuntos de Integridade e Ética dentro de suas estruturas formais de *Compliance*, de forma a atuar como um sistema, formado por indivíduos, políticas, processos e procedimentos, desenvolvido para garantir a conformidade com as leis, regulações do segmento de negócio e com os contratos estabelecidos com seus *stakeholders*. O Programa de *Compliance* deve ter o compromisso com a conduta ética de realização dos negócios da organização, atuando também como um sistema que auxilia os indivíduos a fazerem a coisa certa (TROKLUS; WARNER; SCHWARTZ, 2008).

O *Compliance* envolve questão estratégica e se aplica a todos os tipos de organização, já que o mercado tende a exigir cada vez mais condutas legais e éticas para a consolidação de um novo comportamento por parte das empresas, que devem buscar lucratividade de forma sustentável, focando no desenvolvimento econômico e socioambiental na condução dos seus negócios (RIBEIRO; DINIZ, 2015).

Alguns dos principais objetivos da implantação de um Programa de *Compliance* são: cumprir com a legislação nacional e internacional, cumprir com as regulações do mercado e com as normas internas da empresa, prevenir demandas judiciais, obter transparência na

condução dos negócios, salvaguardar a confidencialidade das informações dos clientes, evitar o conflito de interesses entre os diversos atores da instituição, evitar ganhos pessoais indevidos por meio da criação de condições artificiais de mercado ou de manipulação e uso de informação privilegiada, evitar o ilícito da lavagem de dinheiro e disseminar a cultura organizacional por meio de treinamento e educação (CANDELORO; RIZZO; PINHO, 2012).

Não há uma estrutura rígida para a elaboração de um Programa de *Compliance*, mas Troklus, Warner e Schwartz (2008) elencaram algumas diretrizes que podem ser adaptadas à realidade de qualquer organização:

1. Estabelecer padrões escritos de conduta, políticas e procedimentos;
2. Estabelecer na estrutura organizacional o departamento de *Compliance* e designar um *Compliance Officer*, uma pessoa responsável pelo Programa;
3. Prover educação e treinamento efetivos para toda a organização;
4. Implantar auditorias e técnicas de monitoramento do *compliance*;
5. Implantar processos e procedimentos para relato de denúncias e irregularidades;
6. Estabelecer mecanismos disciplinares apropriados;
7. Implantar processo de investigação das denúncias e de remediação de problemas sistêmicos.

A empresa deverá elaborar um Programa de *Compliance* com base na sua realidade, cultura, atividade, campo de atuação e local de operação, que deverá ser implementado em todas as entidades onde a organização participa, possui algum tipo de controle ou investimento. Deverá elaborar um Código de Conduta e designar um comitê para tratamento específico das questões éticas, bem como criar um canal confidencial para recebimento de denúncias, com a consequente investigação e aplicação de penalidades em razão de eventual descumprimento da conduta desejada (COIMBRA; MANZI, 2010).

Segundo Bertoni (2012), o departamento de *Compliance* deve ter uma posição hierárquica paralela às demais Diretorias na estrutura organizacional e deve, juntamente com o *Compliance Officer*, possuir autonomia para gerir suas atividades uma vez que seu processo de atuação e fiscalização deve orientar e monitorar a conduta e as ações dos demais Diretores e gestores da empresa. É o setor que deve analisar e gerir os riscos à imagem da empresa, fiscalizar os princípios estabelecidos pelo Código de Conduta, assim como a cultura de ética e de obediência às normas da organização.



Diversos benefícios da implantação de um Programa de *Compliance* são elencados por Troklus, Warner e Schwartz (2008), Coimbra e Manzi (2010) e Candeloro, Rizzo e Pinho (2012) e entre eles pode-se destacar:

- Fortalecimento da imagem e reputação: a empresa demonstra concretamente para a sociedade o comprometimento com a integridade, a conduta ética e a responsabilidade social, prevenindo fraudes e irregularidades, ou descobrindo ações inapropriadas com antecedência e resolvendo-as corretamente e em tempo hábil;
- Reforço da conduta correta dos funcionários: a criação de um Código de Conduta esclarece o que é esperado dos funcionários, o fornecimento de treinamento constante e de mecanismos para que os funcionários expressem suas preocupações e façam denúncias, fortalece a cultura de integridade e ética e a relação de confiança dos mesmos com a empresa;
- Reforço da conduta correta dos terceiros: fornecendo orientação e monitorando o desempenho dos contratados, a empresa promove o entendimento da atuação dos terceiros de acordo com seu Código de Conduta, evitando fraudes e irregularidades;
- Melhoria de processos e custos: o aumento da comunicação, da gestão de riscos, do monitoramento da operação e das finanças da empresa, pode gerar eficiências e racionalização de processos, prevenindo e reduzindo as perdas financeiras com não conformidades;
- Prevenção de penalidades e sanções legais: através da detecção e relato apropriado de irregularidades, a empresa minimiza as penalidades impostas pelo Governo, pelos agentes reguladores do mercado e demais *stakeholders*, reduzindo sua exposição às perdas e sanções de natureza civil, administrativa e criminal;
- Melhoria da credibilidade e redução do custo de captação: através das ações de *compliance*, a empresa promove maior transparência de suas operações, obtém maior confiança e melhor percepção do grau de risco pelos investidores, alcançando maior credibilidade no mercado em que atua.

### 2.3. Legislação Brasileira

Apesar da utilização recente do termo *compliance*, o tratamento dos procedimentos de conformidade pela legislação brasileira data dos anos 1990 quando foi criada a Lei nº 9.613/1998, chamada popularmente de Lei de Lavagem de Dinheiro, que dispõe acerca da prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta norma.

O artigo 9º da referida lei prevê quais são as pessoas físicas e jurídicas que devem se submeter às obrigações mencionadas nos artigos 10 e 11, que descrevem alguns procedimentos de conformidade, tais como a manutenção de cadastros de clientes e o dever de atender às requisições do Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF), que é um órgão do Ministério da Fazenda que atua em prevenção e combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo. A Lei trata de mecanismos de *compliance*, ou seja, de procedimentos que devem ser adotados pela empresa para estar em conformidade com as regras e diretrizes relativas às atividades que desempenham (SPÍNOLA, 2017).

Mas os exemplos mais recentes da legislação brasileira, criados para fomentar as boas práticas empresariais e detalhar os diversos mecanismos de *compliance* aplicáveis às empresas são a Lei nº 12.846/2013, conhecida como Lei Anticorrupção e a Lei nº 13.303/2016, chamada de Lei das Estatais.

#### 2.3.1. A Lei Anticorrupção

A Lei 12.846/2013, que vem sendo chamada no Brasil de Lei Anticorrupção ou Lei da Empresa Limpa, dispõe sobre a responsabilização objetiva administrativa e civil das pessoas jurídicas, pela prática de atos lesivos que sejam cometidos em seu interesse ou benefício, contra a administração pública, nacional ou estrangeira (BRASIL, 2013). A Lei foi sancionada em 1º de agosto de 2013, entrou em vigor em janeiro de 2014, mas somente foi regulamentada em março de 2015, através do Decreto no. 8.420.

A Lei é aplicável às sociedades empresárias e às sociedades simples, independente da forma de organização ou modelo societário adotado, bem como a quaisquer fundações, associações de entidades ou pessoas, ou sociedades estrangeiras, que tenham sede, filial ou representação no território brasileiro, constituídas de fato ou de direito, ainda que temporariamente. A responsabilização da pessoa jurídica não exclui a responsabilidade individual de seus dirigentes ou administradores ou de qualquer pessoa natural, autora, coautora

ou participe do ato ilícito. A pessoa jurídica será responsabilizada independentemente da responsabilização individual das pessoas naturais (MAGALHÃES, 2013).

A edição desta Lei vai de encontro ao esforço internacional de promoção da integridade na relação entre os setores público e privado. No início dos anos 1990, a Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) publicou a Convenção sobre o Combate à Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros em Transações Comerciais Internacionais, impondo a adequação da legislação dos países signatários às políticas internacionais de combate à corrupção de funcionários públicos estrangeiros, no âmbito das relações comerciais internacionais (SCHRAMM, 2015). O Brasil é um dos países signatários da Convenção desde 15 de junho de 2000, mas não possuía uma Lei para responsabilizar as empresas até a entrada em vigor da Lei 12.846/2013 em janeiro de 2014.

Leis similares já existem em outros países há muitos anos. Nos anos 1970, os Estados Unidos sofreram com escândalos de desvio de dinheiro que culminaram com a renúncia do Presidente da República, Richard Nixon, em um episódio que ficou conhecido como *Watergate*. Foi elaborado então o *US Foreign Corrupt Practices Act* (FCPA), que é uma legislação de combate dos atos de corrupção nas relações comerciais internacionais, ou seja, pagamento de suborno em outros países, e incide também sobre pessoas e empresas estrangeiras que realizem atos de corrupção em território americano (SCHRAMM, 2015).

A Organização das Nações Unidas (ONU) desenvolveu em 2002 o Pacto Global (*Global Pact*) contra a corrupção, destinado não aos países, mas à comunidade empresarial internacional e, em 2010, o Parlamento Britânico aprovou o *UK Bribery Act* (UKBA), que é a legislação que combate os atos de corrupção no exterior e ganhou destaque por conferir enfoque às políticas de prevenção e não apenas ao sancionamento.

As experiências internacionais influenciaram a elaboração da Lei brasileira que dispensa a demonstração que a empresa esteja diretamente envolvida no ato de corrupção, bastando que um de seus funcionários ou fornecedores o tenha praticado. No âmbito administrativo, a Lei prevê aplicação de multa de 0,1% a 20% do faturamento bruto do último exercício, ou até R\$ 60 milhões quando não for possível realizar este cálculo e publicação da sentença condenatória em meios de comunicação de grande circulação, o que traz sérios prejuízos à imagem da empresa. No âmbito judicial, as sanções acarretam a perda dos bens, direitos ou valores que representem a vantagem decorrente da infração, suspensão ou interdição parcial das atividades da empresa, dissolução compulsória da pessoa jurídica ou proibição de recebimento de incentivos, subsídios, doações ou empréstimos de órgãos ou entidades públicas pelo prazo de 1 a 5 anos.

De acordo com Schramm (2015), a Lei 12.846/2013 desconsidera a intenção desonesta do agente que pratica o ato, ou seja, ainda que a política e os valores da empresa reprovem a prática de atos de corrupção, se não houver mecanismos capazes de impedir que seus funcionários tenham tal conduta, a empresa será penalizada. Daí surge a importância dos mecanismos de prevenção e penalização internos implantados por um Programa de *Compliance*.

A Lei elenca em seu artigo 7º. as circunstâncias que serão consideradas como agravantes ou atenuantes na aplicação de sanções e, explicita como atenuante no inciso VIII, “a existência de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades e a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica” (BRASIL, 2013).

De acordo com Magalhães (2013), não cabe ao legislador definir o que a empresa deve adotar como instrumento de prevenção e repressão de desvios na conduta interna da organização, pois este é um assunto referente à Administração Geral e não ao Direito, mas quando a pessoa jurídica demonstra que possui uma estrutura que se ocupe de divulgar uma cultura organizacional ética e de controlar as ações internas, estes esforços devem ser considerados como atenuantes de penalidades a serem eventualmente aplicadas. Portanto, pode-se elencar alguns benefícios da adoção de um Programa de *Compliance* no âmbito da Lei:

- Configura conduta atenuante para fins de aplicação de penalidades;
- Contribui para evitar o cometimento de ilícitos por parte de empregados e contratados;
- Caracteriza o compromisso com a responsabilidade social, possibilitando o recebimento de incentivos fiscais por parte de agências de fomento;
- Facilita o processo de fiscalização e controle pelos órgãos reguladores.

O estímulo à criação dos Programas de *Compliance*, aliado à responsabilização objetiva instituída pela Lei 12.846/2013, delega às pessoas jurídicas o dever de prevenir, fiscalizar e penalizar as práticas desonestas, o que era realizado tradicionalmente pelos órgãos de controle, e de exercer assim uma autorregulação e colaboração com o poder público. Não deve ser entendido apenas como atenuante de riscos regulatório e legal, mas como um efetivo meio de aumento da transparência corporativa e redução das chances de fraudes, desvios e atos de corrupção, seja nas interações públicas ou privadas (SCHRAMM, 2015).

### 2.3.2. A Lei das Estatais

Em 30 de junho de 2016 foi promulgada a Lei 13.303/2016 que 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, também conhecida como a Lei das Estatais.

A Lei busca imprimir maior eficiência às empresas públicas ao mesmo tempo em que institui mecanismos de controle sobre a sua atuação e se propõe a criar uma gestão mais profissionalizada de seus diretores, o que pode ser notado no dispositivo que abre o capítulo referente a Normas Gerais, Art. 6º:

O estatuto da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias deverá observar regras de governança corporativa, de transparência e de estruturas, práticas de gestão de riscos e de controle interno, composição da administração e, havendo acionistas, mecanismos para sua proteção, todos constantes desta Lei (Brasil, 2016, p.3).

O artigo 9º da Lei prevê que tanto a empresa pública quanto a sociedade de economia mista, devem adotar regras de estruturas e práticas de gestão de riscos e controle interno que envolvam: a ação dos administradores e empregados, através da implementação cotidiana de práticas de controle interno, a área encarregada pela verificação de cumprimento de obrigações e de gestão de riscos, a auditoria interna e o Comitê de Auditoria Estatutário. De acordo com Coimbra e Manzi (2010), a auditoria e o *compliance* fazem parte dos controles internos da organização, que englobam sistemas, processos, procedimentos, pessoas e tecnologia. A auditoria interna é responsável por verificar a estrutura dos controles internos, sua eficiência e fragilidades, realizando a correção dos pontos de não conformidade.

O primeiro parágrafo do artigo 9º traz a exigência de elaboração e divulgação do Código de Conduta e Integridade da empresa que deve versar sobre os princípios, valores e missão da organização, orientações acerca de conflitos de interesses, deverá dispor expressamente sobre a vedação de atos de corrupção e fraude e deverá instituir um canal de denúncias, voltado ao recebimento de denúncias internas e externas, relativas ao descumprimento do próprio Código e das demais normas internas obrigacionais e de ética.

O Código deverá trazer mecanismos de proteção capazes de impedir eventuais retaliações ao denunciante e definir as sanções aplicáveis nos casos de violação às regras do mesmo. A Lei

determina a necessidade de realização de treinamento, ao menos uma vez por ano, sobre o Código de Conduta e Integridade para os empregados e administradores, e sobre a política de gestão de riscos para os administradores. O artigo 12 da Lei estabelece em seu inciso II que a empresa pública e a sociedade de economia mista devem adequar, de maneira constante, suas práticas ao Código de Conduta e Integridade e a outras regras de boa prática de governança corporativa, na forma prevista na regulamentação da Lei (BRASIL, 2016).

Todas as medidas trazidas pela Lei 13.303/2016 buscam dar mais transparência à gestão das empresas públicas e sociedades de economia mista, além de torná-las mais técnicas, profissionais e desvinculadas de interesses políticos e partidários. A exigência dos mecanismos de transparência e da disponibilização de informações em meio eletrônico acerca da gestão, execução do orçamento e contratos firmados por estas empresas, permite maior controle da sociedade, que pode conhecer melhor suas atividades.

A Lei das Estatais está em consonância com a tendência brasileira no cenário legislativo de elaborar normas que busquem estabelecer um padrão de boas práticas empresariais. Essa inclinação foi demonstrada pelo legislador no âmbito das empresas privadas por meio da Lei Anticorrupção em 2013 e por esta Lei que, no ano de 2016, atingiu as empresas públicas e de economia mista. A existência de medidas de *compliance* permeando a legislação nacional, pode ser considerada uma melhoria dos hábitos negociais brasileiros, uma vez que representam uma forma de coibir atos ilícitos (SPÍNOLA, 2017).

## 2.4. Códigos de Ética e de Conduta

Existe uma diferença filosófica entre ética e moral, já que a ética trata do bem/mal universal e a moral do certo/errado particular. Segundo Camargo (2002), a palavra ‘ética’ etimologicamente origina-se do grego *ethos*, que significa costumes e a palavra ‘moral’ provém do latim *mores*, que também significa costumes.

De acordo com o Dicionário Etimológico, o sentido da palavra ética se inspirou na expressão grega *ethike philosophia*, que significa “filosofia moral” ou “filosofia do modo de ser”. Tanto *ethos* como *mores* indicam um tipo de comportamento propriamente humano que não é natural, mas que é adquirido ou conquistado por hábito. Portanto, ética e moral, pela própria etimologia, dizem respeito a uma realidade humana, que é construída histórica e socialmente, a partir das relações coletivas dos seres humanos nas sociedades onde nascem e vivem.

Segundo Srour (2000), a moral está vinculada à definição dos padrões de comportamento, das normas de conduta, de acordo com os usos e costumes dos agentes sociais em um determinado espaço de tempo. Corresponde às representações imaginárias que dizem aos agentes sociais o que se espera deles, quais comportamentos são bem-vindos e quais não.

A ética é a ciência, a disciplina teórica que estuda as morais existentes, refletindo sobre as variáveis que instituíram estas normas e padrões, com o objetivo de identificar seus propósitos, discrepâncias e os efeitos produzidos sobre os agentes sociais. De acordo com Srour (2000, p.29), “a ética opera no plano da reflexão ou das indagações, estuda os costumes das coletividades e as morais que podem conferir-lhes consistência”. Desta forma, pode-se dizer que enquanto a moral está relacionada à ação, a ética está relacionada à reflexão.

Segundo Thiry-Cherques (2003), só os seres humanos são agentes morais, as empresas não. Quem tem responsabilidade moral são as pessoas que compõem as empresas, os dirigentes e os funcionários, enquanto as instituições, as organizações, o Estado, os sistemas econômicos e políticos são resultantes das lutas de poder e do confronto de interesses econômicos e, portanto, não têm consciência e não podem ser sujeitos da eticidade. Por isso, não há base para a ideia de uma “ética corporativa”.

Por definição, a firma, seja ela considerada como elo do processo produtivo, conjunto de contratos ou sistema organizacional, não é ente moral. Quem tem responsabilidade são as pessoas nas empresas. Tanto as que as dirigem como as que contribuem para o que a empresa faz. A responsabilidade moral é a que temos, nós seres humanos, perante os grupos, as comunidades e a sociedade e não vice-versa. (Thiry-Cherques, 2003, p.35)

Em função destas definições, é difícil acreditar na possibilidade de construção de um Código de Ética empresarial, o que poderia ser construído na verdade, seria um Código de Conduta, com o objetivo de nortear as ações dos indivíduos, seja em uma organização, em classes profissionais ou em um país. No contexto empresarial, o foco tanto da moral quanto da ética seria o de definir padrões de comportamento a serem incorporados pelos indivíduos que compõem a organização.

Mas o que ocorre na prática, segundo os autores Schwartz (2004), Canary e Jennings (2008) é que vários são os títulos dados aos códigos pelas empresas: código de ética, código de conduta, código de práticas e princípios, crenças corporativas, declarações de missão e valores, entre outros. Independente do título, todos têm o propósito semelhante de descrever os

princípios éticos e as práticas valorizadas pela organização, a fim de orientar o comportamento dos funcionários e da empresa.

De acordo com Arruda (2002), em um contexto organizacional estão diretamente envolvidos diversos atores denominados *stakeholders*: acionistas ou proprietários, empregados, clientes, fornecedores, governantes e membros da comunidade onde a empresa está inserida. Os empregados atuam conforme seus princípios pessoais, sendo possível que os valores individuais possam conflitar com os valores da organização e com a cultura empresarial. Para evitar as diferenças e buscar a homogeneidade de comportamento, é de fundamental importância que a organização estabeleça um sistema de valores, defina padrões e políticas e que defina qual a conduta esperada e considerada adequada em diversas circunstâncias. Este sistema tem sido chamado pelas empresas de Código de Ética.

De acordo com Arruda, Ramos e Whitaker (2003), o Código de Ética de uma organização é um instrumento de realização da filosofia da empresa, de sua visão, missão e valores. É a declaração formal das expectativas da empresa à conduta de seus executivos e demais funcionários. Já o Código de Conduta, deve apresentar as condutas a serem adotadas pelos *stakeholders*, orientadas pelos princípios elencados no Código de Ética como integridade, honestidade, respeito às Leis, responsabilidade, entre outros.

No Brasil a grande maioria dos Códigos de Ética foi publicada a partir da década de 1990, revelando que a questão é relativamente nova em nosso ambiente empresarial (ARRUDA, 2002). Os padrões morais brasileiros a partir desta década, passaram a ser questionados devido à maior competição internacional, já que o Brasil passou a constituir-se em um mercado aberto e, com regime político democrático, viabilizou uma maior utilização de canais como a Justiça, a mídia, as agências de defesa do consumidor e até mesmo do boicote direto a empresas inidôneas (SARMENTO; FREITAS; VIEIRA, 2008).

Para o Instituto Brasileiro de Ética nos Negócios, que é um Instituto qualificado pelo Ministério da Justiça como Organização da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP), o Código de Ética pode ser definido como:

A declaração do conjunto de direitos, deveres e responsabilidades empresariais para com os *stakeholders*, refletindo a cultura, os princípios e os valores, a atuação socioambiental e o conjunto das normas de conduta para dirigentes, executivos e colaboradores, bem como para as empresas integrantes da cadeia produtiva, mediante os quais atuam as premissas que enriquecem os processos decisórios da empresa e orientam o seu



comportamento. Deve ser o principal instrumento da Governança Corporativa e da gestão estratégica para se tornar um aliado das empresas no caminho que levará ao Desenvolvimento Sustentável. (Instituto Brasileiro de Ética nos Negócios, 2014)

O Código de Ética das empresas no Brasil vem incorporando em um só documento o que antes era a Declaração de Princípios da empresa, com a descrição da missão, visão e valores, os itens do Código de Conduta, que são as regras de conduta a serem observadas e cumpridas por todos os *stakeholders*, passando a ser um instrumento mais abrangente, que pode ser interpretado como a Lei Maior da empresa, ou seja, os direitos e deveres fundamentais por meio do qual a empresa indica e esclarece as suas próprias responsabilidades éticas, sociais e ambientais (Instituto Brasileiro de Ética nos Negócios, 2014).

Os Códigos de Ética empresarial, embora não sejam explicitamente exigidos por lei para todas as empresas, é uma das diretrizes de implantação de um Programa de *Compliance*, visando a consolidação de uma cultura de valores éticos, a definição de mecanismos de prevenção, detecção e remediação de comportamentos inadequados e a redução dos riscos inerentes à atividade empresarial.

## 2.5. Estudos Anteriores

Existe um grande número de estudos realizados pela comunidade acadêmica sobre o conteúdo dos Códigos de Ética empresarial. Os autores Gaumnitz e Lere (2004), propuseram uma classificação com 6 dimensões, que podem diferir entre os Códigos de Ética, com o objetivo de auxiliar na aplicação de metodologias sistemáticas e técnicas estatísticas para o estudo do conteúdo desses documentos. São elas:

- Extensão do Código: se refere a quantidade de declarações e princípios em seções distintas descritas no documento;
- Foco: se refere a quantidade de temas específicos que são abordados nos Códigos;
- Conteúdo temático: descreve os temas e a quantidade de princípios por tema;
- Nível de detalhe: identifica o número médio de princípios por tema;
- Forma: reflete a ênfase em diferentes temas ou em um tema particular;
- Tom: reflete a reação emocional e impressão subjetiva que produz o Código, pois pode ter um tom de instrução legalista ou de proibição, por exemplo.

Os autores Long e Driscoll (2007), discutiram os Códigos de Ética como estruturas organizacionais institucionalizadas, que ampliam a forma de legitimidade das organizações. Realizaram um estudo que analisou o conteúdo de uma amostra de Códigos de Ética, utilizando a Teoria Institucional e teorias que conceituam a legitimidade, para identificar a forma de legitimidade estabelecida com a implantação de um Código de Ética empresarial.

A conclusão do estudo foi que as empresas conseguem conquistar a legitimidade estratégica, onde "narrativas de legitimação" são incorporadas no Código com o principal objetivo de garantir que os funcionários atuem minimamente conforme as regras da sociedade, para que a organização seja capaz de prosseguir com seus próprios interesses sem interferência. Na visão dos autores, o Código de Ética se tornou, através do isomorfismo, numa instituição prática que confere às empresas legitimidade, independentemente da sua eficácia em obter de fato um comportamento ético da organização.

Canary e Jennings (2008) examinaram as semelhanças e diferenças entre os Códigos de Ética criados antes e depois da Lei americana Sarbanes-Oxley (Lei SOX), para analisar o discurso organizacional destes documentos. Concluíram que os Códigos criados pós-SOX estabeleceram muitas mudanças, à medida que as organizações começaram a transformar seus Programas de *Compliance* como resultado das reformas regulatórias, e que os Códigos podem ser poderosas formas de discurso organizacional que atinge uma grande variedade de *stakeholders*. Os resultados deste estudo indicaram que os Códigos de Ética corporativos enfatizam mais as Leis do que os princípios éticos e que refletem um sistema social que busca promover o comportamento ético através dos requisitos legais, procedimentos regulatórios e controle formal de comportamento.

Os autores Forster, Loughran e McDonald (2009) avaliaram o que era comum nos textos dos Códigos de Ética de uma amostra de pequenas empresas e, separadamente, das empresas listadas no índice da Standard & Poor's 500 (S&P 500), que é um índice composto por quinhentos ativos (ações) cotados nas bolsas de valores americanas, qualificados devido ao seu tamanho de mercado, sua liquidez e sua representação de grupo industrial. São as 500 ações mais importantes para o mercado americano, pois medem mudanças, situações e cenários em que a economia está exposta. A SEC (*Securities and Exchange Commission*), órgão regulador americano, afirma que os Códigos de Ética devem variar entre as empresas, mas os autores verificaram uma substancial quantidade de texto comum nos diversos Códigos analisados.

O estudo concluiu que as empresas menores eram mais propensas a adotar sentenças e frases de outros Códigos de Ética devido a pressões isomórficas pois, na busca pela adaptação ao ambiente externo, imitavam palavras dos Códigos das empresas maiores e mais bem-

sucedidas. Em muitos casos, os Códigos de Ética eram quase idênticos entre duas empresas, com muitas frases iguais de cunho legalista e normativo, quando a originalidade em tais casos deveria ser maior, já que é esperado um conteúdo específico de acordo com a empresa e respectivo segmento de negócio onde atua.

Chua e Rahman (2010) buscaram explicações para a presença, utilização e disseminação crescente dos Códigos de Ética empresarial utilizando a Teoria de Contratos Sociais, que explica as razões exógenas e endógenas do comportamento da organização e a Teoria Institucional, que explica por que as organizações tomam medidas semelhantes em resposta a pressões institucionais. Os autores concluíram que a crescente utilização e divulgação dos Códigos de Ética ocorre devido às pressões sociais e institucionais implícitas das empresas, que objetivam validar continuamente sua existência face às mudanças crescentes e às incertezas recorrentes.

Holder-Webb e Cohen (2011) examinaram o conteúdo dos Códigos de Ética de 75 empresas americanas, de 5 segmentos de indústria, no ano de 2004, que foi o ano em que passou a ser obrigatória, pela Lei SOX, a criação e a divulgação de um Código de Ética por todas as empresas de capital aberto listadas na Bolsa de Valores americana. O Governo criou esta regulação como resposta à crise de legitimidade desencadeada pelas falhas de negócios ocorridas em renomadas empresas nos anos de 1998 a 2001. Os reguladores tinham a expectativa que os Códigos de Ética variassem de uma empresa para outra, de acordo com suas características internas organizacionais, mas este estudo, que utilizou como base a Teoria Institucional, forneceu evidências que a estrutura, o conteúdo e a linguagem dos Códigos eram na verdade muito semelhantes, praticamente sem texto original.

Os autores analisaram as seguintes seções nos Códigos de Ética das empresas da amostra: conflitos de interesse; presentes; oportunidades corporativas; proteção e uso adequado dos ativos da empresa; registros (*record-keeping*) e relatórios; confidencialidade; concorrência e negociação justa; cumprimento das Leis; cumprimento do Código e denúncia de violações; corrupção; informações privilegiadas (*insider trading*); diversidade e recursos humanos; saúde, segurança e meio ambiente; isenções (*waivers*).

O estudo concluiu que o conteúdo dos Códigos era vago e foi uma resposta racional à Lei SOX, já que convergia em todas as organizações, e que a grande maioria dos Códigos de Ética teve seu texto copiado de outras empresas, o que foi considerado como consistente com uma resposta generalizada e isomórfica às pressões institucionais, sugerindo que os esforços de regulação não promoveram mudanças corporativas nas atitudes e no cumprimento de padrões éticos mais elevados pelos atores corporativos.

### 3. PERCURSO METODOLÓGICO

#### 3.1. Tipo de Pesquisa

Para realização deste estudo foi feita uma pesquisa qualitativa, de caráter descritivo, conduzida por meio de análise documental para representar o conteúdo dos Códigos de Ética das empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa.

De acordo com Marconi e Lakatos (2007), a pesquisa qualitativa é aquela que busca analisar e interpretar os aspectos de modo mais aprofundado, utilizando a descrição mais complexa desenvolvida por meio de comportamento social, realizando uma análise detalhada do seu caráter subjetivo com os dados coletados.

Creswell (2010) define a abordagem qualitativa como sendo um meio para explorar e entender o significado que os indivíduos, ou os grupos, atribuem a um problema social ou humano. Neste tipo de pesquisa, o objetivo do cientista é compreender os fenômenos que estuda, as ações dos indivíduos ou organizações em seu contexto social, interpretando-os segundo a perspectiva dos próprios sujeitos que participam da situação, sem se preocupar com representatividade numérica, análises estatísticas e relações lineares de causa e efeito.

A pesquisa qualitativa tem o ambiente natural como fonte direta de dados e o pesquisador como seu principal instrumento. Os dados coletados são predominantemente descritivos e a preocupação com o processo é muito maior do que com o produto. O interesse do pesquisador ao estudar um determinado problema é verificar como ele se manifesta nas atividades, nos procedimentos e nas interações cotidianas (OLIVEIRA, 2011).

O caráter descritivo da pesquisa, segundo Vergara (2000), expõe as características de determinada população ou fenômeno, estabelece correlações entre variáveis e define sua natureza, sem o compromisso de explicar os fenômenos que descreve. Pretende conhecer e interpretar a realidade estudada, sem interferência ou modificação, buscando descobrir e observar os fenômenos de maneira a descrevê-los, classificá-los e interpretá-los.

A análise documental é a busca de informações e dados por meio de bases documentadas e é muito semelhante à pesquisa bibliográfica. A única diferença entre ambas está na natureza das fontes, pois enquanto a pesquisa bibliográfica se utiliza fundamentalmente das contribuições dos diversos autores sobre determinado assunto, a pesquisa documental utiliza materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa (GIL, 2008).

### 3.2. Amostra

Segundo Holder-Webb e Cohen (2011), o foco da Teoria Institucional não recai sobre a organização individual, mas sobre uma categoria ou rede de organizações. Portanto, para o propósito desta pesquisa, que utilizou a Teoria Institucional como referência teórica, as empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa serão aqui tratadas como o campo organizacional a ser estudado.

Estas empresas, em conjunto, constituem uma área reconhecida, que é a listagem da Bolsa de Valores do Brasil, possuem uma obrigação coletiva de aderirem às mesmas regras e regulações governamentais e de mercado, buscam recursos idênticos, ou seja, capital financeiro de investidores, o que demonstra um grau de conexão e equivalência estrutural, podendo assim serem consideradas como um campo organizacional a ser analisado sob a ótica institucionalista.

A BM&FBovespa possui 345 empresas listadas e um total de R\$ 3.15 bilhões em valor de mercado (dados de 03 de outubro de 2017). A listagem com as maiores empresas, em ordem decrescente de valor de mercado, pode ser consultada no Anexo 2.

As empresas listadas são categorizadas pela BM&FBovespa em 10 Setores Econômicos que, por sua vez, estão divididos em Subsetores e Segmentos. A classificação setorial das empresas e fundos negociados na BM&FBovespa (dados de 02 de outubro de 2017) pode ser consultada no Anexo 3.

Para realização desta pesquisa, foi selecionada uma amostra com o objetivo de verificar todos os setores econômicos considerados na BM&FBovespa. Para cada setor econômico, foram selecionadas 2 empresas e o critério utilizado foi que elas estivessem entre as maiores, em valor de mercado, da listagem da BM&FBovespa. Este critério foi escolhido pois, segundo Meyer e Rowan (1977), as organizações maiores e mais poderosas do mercado acabam estabelecendo os padrões gerais e influenciando a criação de regras institucionais e DiMaggio e Powell (1983) sugerem que quando há considerável incerteza, as empresas irão se moldar como outras empresas que considerem bem sucedidas.

Com esta amostra foi possível analisar como, em um campo organizacional estruturado, que cria um ambiente institucionalizado, se manifesta o isomorfismo, ou seja, a similaridade nos Códigos de Ética das empresas que estão nele inseridas, mesmo que estas sejam de setores econômicos diferentes.

O Quadro 1 elenca as empresas selecionadas para esta pesquisa, por setor econômico, com respectivo valor de mercado.

## EMPRESAS SELECIONADAS POR SETOR ECONÔMICO DA BM&amp;FBOVESPA

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	Valor de Mercado 03/10/2017 (R\$ Mil)	LISTAGEM	
				CÓDIGO	SEGMENTO
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Exploração, Refino e Distribuição			
		PETROBRAS	213.363.080,68	PETR	
		ULTRAPAR	43.321.700,77	UGPA	NM
Materiais Básicos	Mineração	Minerais Metálicos			
		VALE	172.533.957,27	VALE	N1
	Químicos	Petroquímicos			
		BRASKEM	35.709.768,33	BRKM	N1
Bens Industriais	Máquinas e Equipamentos	Motores, Compressores e Outros			
		WEG	35.677.202,98	WEGE	NM
	Transporte	Exploração de Rodovias			
		CCR SA	35.956.000,00	CCRO	NM
Consumo não Cíclico	Alimentos Processados	Carnes e Derivados			
		BRF SA	38.186.242,56	BRFS	NM
	Bebidas	Cervejas e Refrigerantes			
		AMBEV S/A	336.671.322,27	ABEV	
Consumo Cíclico	Diversos	Serviços Educacionais			
		KROTON	34.533.938,90	KROT	NM
	Comércio	Tecidos, Vestuário e Calçados			
		LOJAS RENNER	26.594.377,58	LREN	NM
Saúde	Serviços Médico - Hospitalares	Serviços Médico - Hospitalares,			
	Análises e Diagnósticos	Análises e Diagnósticos			
		QUALICORP	10.847.071,96	QUAL	NM
	Comércio e Distribuição	Medicamentos e Outros Produtos			
		RAIADROGASIL	25.809.754,32	RADL	NM
Tecnologia da Informação	Programas e Serviços	Programas e Serviços			
		LINX	3.322.206,84	LINX	NM
		TOTVS	5.113.236,63	TOTS	NM
Telecomunicações	Telecomunicações	Telecomunicações			
		TELEF BRASIL	82.768.403,85	VIVT	
		TIM PART S/A	28.689.234,88	TIMP	NM
Utilidade Pública	Energia Elétrica	Energia Elétrica			
		CPFL ENERGIA	27.809.430,86	CPFE	NM
		ELETRONBRAS	30.430.040,19	ELET	N1
Financeiro e Outros	Intermediários Financeiros	Bancos			
		BANCO DO BRASIL	104.215.217,02	BBAS	NM
		ITAUNIBANCO	276.809.358,51	ITUB	N1

(N1) Nível 1 de Governança Corporativa

(NM) Novo Mercado

BM&amp;F Bovespa S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros

Quadro 1: Amostra de empresas da BM&amp;FBovespa selecionadas para a pesquisa

### 3.3. Coleta dos Dados

A coleta de dados foi realizada pela internet, nos websites das empresas selecionadas, já que o Código de Ética é um documento público em todas as organizações e fica disponível para acesso em meio digital. Durante a coleta foram encontrados documentos com nomes diversos: “Código de Ética”, “Código de Ética e Conduta”, “Código de Conduta”, “Guia de Conduta”, “Código de Conduta Ética”, “Código de Ética e Normas de Conduta”, “Manual de Transparência” e “Princípios de Negócio Responsável”. Para fins de análise e tratamento dos dados, este estudo se refere a todos os documentos coletados como Código de Ética.

### 3.4. Tratamento dos Dados

A pesquisa utilizou a análise de conteúdo como técnica de avaliação dos dados. Segundo Bardin (1977, p.42), análise de conteúdo é “um conjunto de técnicas de análise das comunicações visando obter, por procedimentos sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo das mensagens, indicadores (quantitativos ou não) que permitam a inferência de conhecimentos relativos às condições de produção/recepção (variáveis inferidas) destas mensagens”.

A análise de conteúdo compreende três etapas: (a) pré-análise; (b) exploração do material; (c) tratamento dos dados e interpretação. Na etapa de pré-análise é realizada a seleção do material e definidos os procedimentos a serem seguidos. Na etapa de exploração do material é realizada a implantação destes procedimentos e, na etapa de tratamento dos dados e interpretação, são feitas as inferências e gerados os resultados da investigação, quando as suposições do pesquisador poderão ser confirmadas ou não (BARDIN,1977).

Os materiais textuais escritos são os mais tradicionais na análise de conteúdo e podem ser manipulados pelo pesquisador em busca das respostas à pergunta de pesquisa. O procedimento básico para a análise de conteúdo é a definição de categorias, que tem o objetivo de codificar o que está sendo comunicado e de verificar as hipóteses ou questões envolvidas. A análise categorial consiste no desmembramento do texto em categorias, agrupadas analogicamente, sendo que estas devem ser exaustivas, mutuamente exclusivas, objetivas e pertinentes ao objeto de estudo.

Nesta pesquisa, foi utilizada uma grade fechada, com 27 categorias definidas *a priori*, com os seguintes critérios:

- 8 categorias que são temas exigidos pela Lei das Estatais e devem estar contidos nos Códigos de Ética das empresas Estatais e de Economia Mista:

- Conflito de Interesses; Educação e Treinamento; Filosofia da Empresa; Não Retaliação; Responsabilidade; Sistema de Consequências; Corrupção e Denúncias.

- 2 categorias que são temas considerados na Lei Anticorrupção como atenuantes de sanções para as empresas privadas, que podem estar contidos nos Códigos de Ética ou em Políticas específicas Anticorrupção ou de *Compliance* (a Lei Anticorrupção também considera os temas Corrupção e Denúncias, exigidos na Lei das Estatais):

- Políticas e diretrizes internas; Área/ Programa de *Compliance* ou de Integridade.

- 10 categorias analisadas em estudo anterior dos autores Long e Driscoll (2007), que podem estar contidas nos Códigos de Ética e que são temas relacionados à Legitimidade das empresas (Conflito de Interesses, Responsabilidade e Sistema de Consequências também aparecem como temas relacionados à Legitimidade neste estudo):

- Assédio; Ativos das Empresas; Conduta Ética; Confidencialidade; Cumprimento das Leis; Discriminação; Divulgação de Relatórios; Presentes e Brindes; Reputação; *Stakeholders* (públicos de relacionamento: Governo, Acionistas/Proprietários, Empregados, Coligadas e Controladas, Prestadores de Serviço, Clientes, Fornecedores, Comunidade, Entidades de Classe/Associações, Concorrentes, Parceiros/ Partes Relacionadas, Mídia/ Imprensa).

- 4 categorias analisadas em estudo anterior dos autores Holder-Webb e Cohen (2011), que podem estar contidas nos Códigos de Ética e que são temas relacionados às respostas isomórficas às pressões institucionais:

- Diversidade; Informações Privilegiadas (*insider trading*); Recursos Humanos; Saúde, Segurança e Meio Ambiente.

- 3 categorias que podem estar contidas nos Códigos de Ética e que são temas relacionados às melhores práticas na implantação de um Programa de *Compliance*, de acordo com os autores Troklus, Warner e Schwartz (2008), Coimbra e Manzi (2010) e Candeloro, Rizzo, Pinho (2012):

- Comitê de Ética; Investigação/ Tratamento de Denúncias; Riscos do negócio.

A pesquisa buscou confirmar e validar estas categorias e temas em diversos estudos que analisaram Códigos de Ética corporativo, realizados por diferentes autores. O Quadro 2 elenca as categorias, com respectivas definições e autores que já trataram anteriormente destes temas.



Autores	Legislação	Categoria	Descrição
Long e Driscoll (2007); Holder-Webb e Cohen (2011); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)	Estatais	Conflito de Interesses	descreve as medidas que visam a orientação e prevenção de conflitos de interesse
Troklus, Warner e Schwartz (2008); Coimbra e Manzi (2010); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)	Estatais	Educação e Treinamento	faz menção a treinamento periódico do Código de Ética e da cultura ética da empresa
Arruda, Ramos e Whitaker (2003)	Estatais	Filosofia da empresa	descreve os valores, princípios, visão, missão da empresa
	Estatais	Não Retaliação	descreve os mecanismos de proteção para impedir retaliação aos denunciantes
Long e Driscoll (2007)	Estatais	Responsabilidade	indica a instância determinada para dúvidas, atualização e aplicação do Código na empresa
Long e Driscoll (2007); Troklus, Warner e Schwartz (2008); Coimbra e Manzi (2010); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)	Estatais	Sistema de Consequências	descreve o sistema de penalidades/consequências ou os mecanismos disciplinares a serem aplicados nos casos de violação/ descumprimento do Código
Holder-Webb e Cohen (2011); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)	Estatais; Anticorrupção	Corrupção	descreve a adoção de medidas anticorrupção que visam a prevenção, detecção e remediação dos atos lesivos, corrupção e fraude
Troklus, Warner e Schwartz (2008); Coimbra e Manzi (2010); Holder-Webb e Cohen (2011); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)	Estatais; Anticorrupção	Denúncias	descreve os mecanismos para denúncia de irregularidades (demandas internas e externas). Canal de Denúncias
Troklus, Warner e Schwartz (2008); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)	Anticorrupção	Políticas e Diretrizes internas	menção a existência de políticas e diretrizes da empresa que objetivam detectar e sanar desvios, irregularidades e atos ilícitos
	Anticorrupção	Área/ Programa de Compliance ou de Integridade	descreve a existência de unidade na estrutura organizacional ou de mecanismos e procedimentos internos para a promoção da conformidade e integridade
Long e Driscoll (2007)		Assédio	descreve orientações de conduta relacionada ao tema Assédio
Long e Driscoll (2007); Holder-Webb e Cohen (2011)		Ativos da Empresa	descreve a orientação de utilização e proteção dos ativos da empresa
Coimbra e Manzi (2010)		Comitê de Ética	Comitê de Ética, de Conformidade ou de Integridade que deve ser acionado em casos de dúvidas ou para resolução de situações de natureza ética
Arruda, Ramos e Whitaker (2003); Long e Driscoll (2007); Canary e Jennings (2008);		Conduta Ética	menção aos princípios éticos e utiliza palavras como honestidade, integridade e respeito, entre outras, relacionadas à conduta ética
Long e Driscoll (2007); Holder-Webb e Cohen (2011); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)		Confidencialidade	descreve a orientação de confidencialidade das informações da empresa e, quando aplicável, de outros <i>stakeholders</i>
Long e Driscoll (2007); Canary e Jennings (2008); Holder-Webb e Cohen (2011); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)		Cumprimento das Leis	descreve orientação para cumprimento de requisitos legais, procedimentos regulatórios, <i>compliance</i>
Long e Driscoll (2007);		Discriminação	descreve orientações de conduta relacionada ao tema Discriminação
Holder-Webb e Cohen (2011)		Diversidade	descreve orientações de conduta relacionada ao tema Diversidade
Long e Driscoll (2007); Holder-Webb e Cohen (2011)		Divulgação de Relatórios	descreve orientações sobre a divulgação de Relatórios (financeiros, contábeis e de resultados)
Holder-Webb e Cohen (2011); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)		Informações Privilegiadas ( <i>insider trading</i> )	descreve a orientação sobre a manipulação e uso de informações privilegiadas
Troklus, Warner e Schwartz (2008); Coimbra e Manzi (2010); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)		Investigação/ Tratamento de Denúncias	descreve a existência de processo de investigação/ tratamento/ apuração das denúncias recebidas
Long e Driscoll (2007); Holder-Webb e Cohen (2011)		Presentes e Brindes	descreve a orientação sobre a conduta em relação a recebimento de presentes e brindes
Holder-Webb e Cohen (2011)		Recursos Humanos	menção a oportunidades corporativas, desempenho ou relação com a área de Recursos Humanos da empresa
Long e Driscoll (2007)		Reputação	menção a preocupação com a reputação, marca e imagem da empresa
Coimbra e Manzi (2010); Candeloro, Rizzo, Pinho (2012)		Riscos do negócio	descreve orientações de conduta nos casos de riscos referentes à atividade do negócio e/ou ao segmento/setor econômico onde a empresa está inserida
Holder-Webb e Cohen (2011)		Saúde, Segurança e Meio Ambiente	descreve as orientações relacionadas à Saúde, Segurança e Meio Ambiente
Arruda, Ramos e Whitaker (2003); Long e Driscoll (2007); Holder-Webb e Cohen (2011)		<i>Stakeholders</i>	descreve a conduta esperada com os <i>stakeholders</i> da empresa

Quadro 2: Categorias para análise de conteúdo dos Códigos de Ética

Para organizar estas categorias em eixos temáticos, em função do que os temas representam como exigências da Legislação brasileira, como narrativas de legitimação corporativa e como melhores práticas em uma implantação de Programa de *Compliance*, foi construído o Quadro 3 como instrumento para auxiliar na etapa de exploração do material.

Categoria		EMPRESA 1	EMPRESA 2	.....	EMPRESA 20
Programa de Compliance	Filosofia da empresa				
	Comitê de Ética				
	Diversidade				
	Informações Privilegiadas ( <i>insider trading</i> )				
	Recursos Humanos				
	Investigação/ Tratamento de Denúncias				
	Saúde, Segurança e Meio Ambiente				
	Educação e Treinamento				
	Riscos do negócio				
	Reputação				
	Conflito de Interesses				
	Responsabilidade				
	Sistema de Consequências				
	Assédio				
	Ativos da Empresa				
	Conduta Ética				
	Confidencialidade				
	Cumprimento das Leis				
	Discriminação				
	Divulgação de Relatórios				
	Presentes e Brindes				
	<i>Stakeholders</i>				
	Governo				
	Acionistas/Proprietários				
	Empregados				
	Coligadas e Controladas				
	Prestadores de Serviços				
	Clientes				
	Fornecedores				
	Comunidade				
	Entidades de Classe/ Associações				
	Concorrentes				
	Parceiros/ Partes Relacionadas				
	Mídia/ Imprensa				
	Corrupção				
	Denúncias				
	Políticas e Diretrizes internas				
	Área/ Programa de Compliance ou de Integridade				
Lei das Estatais	Conflito de Interesses				
	Corrupção				
	Denúncias				
	Educação e Treinamento				
	Filosofia da empresa				
	Não Retaliação				
	Responsabilidade				
	Sistema de Consequências				

Quadro 3: Instrumento para organização das categorias para análise de conteúdo dos Códigos de Ética

## 4. RESULTADOS DA PESQUISA

### 4.1. Apresentação dos Dados

Após a coleta dos Códigos de Ética das 20 empresas selecionadas como amostra desta pesquisa, foi feita uma classificação do tipo de empresa, se é Privada ou Estatal e de Economia Mista, devido às categorias que são exigidas pela Lei Anticorrupção e pela Lei das Estatais respectivamente e uma verificação se o Código está datado, com o objetivo de analisar se as empresas confeccionaram ou revisaram seus Códigos após a criação das respectivas Leis.

Foi observado também se as empresas possuem mais de um documento como Código de Ética, qual o título que este recebe e se traz uma mensagem introdutória do Presidente da empresa. Para cada Código analisado, foram anotados o número total de páginas que o documento possui e o número total de itens e subitens que são abordados em seu conteúdo. Os itens contemplam as diretrizes e regras de conduta, os princípios, a quem se aplica o documento, os canais de comunicação disponíveis, as disposições complementares, entre outros, e os subitens compreendem o detalhamento dos itens, com as orientações de conduta por tema, citação de exemplos das condutas esperadas e das consideradas intoleráveis pela empresa.

A amostra de pesquisa tem 3 empresas que estão sujeitas à Lei das Estatais, a Petrobras, a Eletrobras e o Banco do Brasil e as demais são empresas privadas sujeitas à Lei Anticorrupção. A Petrobras é a única empresa que tem 2 documentos, um Código de Ética do ano de 2006 com os Princípios Éticos do Sistema Petrobras e um Guia de Conduta de 2016, com os desdobramentos práticos do Código de Ética. A empresa BRF nomeia seu Código como “Manual de Transparência”, a empresa Telefônica como “Princípios de Negócio Responsável” e as demais nomeiam como Código de Ética ou Conduta, ou uma variação destes dois nomes.

Alguns documentos não fazem menção à data de criação ou de atualização, como é o caso dos Códigos das empresas Ultrapar, Vale, Ambev, Raiadrogasil, Telefônica e Tim. No website da empresa Ultrapar, na área de Ética e *Compliance*, consta que o Código de Ética foi lançado em 2004 e reformulado em 2014 e, no website da empresa Vale, na área de Governança Corporativa, consta que o Código de Ética e Conduta foi atualizado em 2013, mas estas informações não são encontradas no conteúdo dos respectivos documentos. As demais empresas não têm qualquer informação sobre data dos Códigos em seus websites.

Os Códigos de 10 empresas têm uma mensagem de seus Presidentes, abordando os valores e os princípios éticos da empresa, dando o tom de importância do documento para a organização e do comprometimento de conduta esperado dos administradores e dos

funcionários. A empresa WEG traz na primeira página do seu Código de Ética uma foto de seus 3 fundadores e a seguinte mensagem de um deles:

Se faltam máquinas, você pode comprá-las; se não há dinheiro, você toma emprestado; mas homens você não pode comprar nem pedir emprestado; e homens motivados por uma ideia são a base do êxito.

(Eggon João da Silva, Fundador da WEG)

Em número de páginas, o maior Código de Ética é o da Kroton Educacional com 89 páginas e também é o maior em número de itens, com 89 itens em seu conteúdo. O Código que tem maior número de subitens é o do Banco do Brasil com 183 subitens. A média do número de páginas dos Códigos da amostra é de 25, com média de 15 itens e média de 49 subitens. O Quadro 4 traz as informações dos Códigos de Ética por empresa da amostra da pesquisa.

SETOR ECONÔMICO		Petróleo & Gás		Materiais Básicos		Bens Industriais		Consumo Não Cíclico		Consumo Cíclico		Saúde		Tecnologia Informação		Telecom		Utilidade Pública		Financeiro	
Informações		PETROBRAS	ULTRAPAR	VALE	BRASKEM	WEG	CCR SA	BRF	AMBEV	KROTON	RENNER	QUALICORP	RAIADROGASIL	LINX	TOTVS	TELEFONICA	TIM	CPFL	ELETROBRAS	BB	ITAUNIBANCO
Tipo de empresa	Privada (P) ou Estatal/Econ. Mista (E)	E	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	E	E	P
Número de Códigos	nos casos em que possui mais de um	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Título do Código	Código de Ética (E) ou de Conduta (C)	C	E	E e C	C	E	C e E	MT	C	C	E e C	E e C	E e C	E e C	E e C	PNR	E	C e E	E e C	E e C	E
Data	Data criação/atualização no documento	2016	-	-	2016	2014	2015	2015	-	2016	2013	2016	-	2014	2016	-	-	2016	2016	2017	2016
Mensagem do Presidente	Sim (S) ou Não (N)	N	N	N	N	S	S	N	S	S	S	S	N	N	N	N	N	S	S	S	S
No. Páginas		50	7	12	52	16	26	30	11	89	27	4	9	5	14	18	12	47	31	32	19
No. Itens		6	4	8	18	18	20	6	21	89	5	8	6	11	9	17	12	3	19	7	5
No. Subitens		119	20	34	16	65	23	19	41	156	75	6	21	14	18	17	9	35	92	183	19

Quadro 4: Informações dos Códigos de Ética por empresa da amostra da pesquisa

Foi realizada uma leitura completa dos 20 Códigos de Ética e sempre que as empresas fizeram constar determinada informação, condizente com alguma das categorias definidas *a priori*, esta pesquisa considerou, em seu instrumento, que a categoria foi evidenciada no conteúdo. Os resultados obtidos encontram-se no Quadro 5.

SETOR ECONÔMICO		Petróleo & Gás	Matérias Básicas	Bens Industriais	Consumo Não Cíclico	Consumo Cíclico	Saúde	Tecnologia da Informação	Telecom	Utilidade Pública	Financeiro
Informações											
	Privada (P) ou Estatal/Economia Mista (E)										
Categoria											
Programa de Compliance	Legitimidade	Filosofia da empresa									
		Comitê de Ética									
		Diversidade									
		Informações Privilegiadas ( <i>Insider trading</i> )									
		Recursos Humanos									
		Investigação/ Tratamento de Denúncias									
		Saúde, Segurança e Meio Ambiente									
		Educação e Treinamento									
		Riscos do negócio									
		Reputação									
		Conflito de Interesses									
		Responsabilidade									
		Sistema de Consequências									
		Assédio									
Programa de Compliance	Legitimidade	Ativos da Empresa									
		Conduta Ética									
		Confidencialidade									
		Cumprimento das Leis									
		Discriminação									
		Divulgação de Relatórios									
		Presentes e Brindes									
		Stakeholders									
		Governo									
		Acionistas/Proprietários									
		Empregados									
		Coligadas e Controladas									
		Prestadores de Serviços									
		Clientes									
		Fornecedores									
Programa de Compliance	Legitimidade	Comunidade									
		Entidades de Classe/ Associações									
		Concorrentes									
		Parceiros/ Partes Relacionadas									
		Mídia/ Imprensa									
		Corrupção									
		Denúncias									
		Políticas e Diretrizes internas									
		Área/ Programa de Compliance ou de Integridade									
		Conflito de Interesses									
		Corrupção									
		Denúncias									
		Educação e Treinamento									
		Filosofia da empresa									
		Não Retaliação									
Lei das Estatais	Lei Anticorrupção	Responsabilidade									
		Sistema de Consequências									

Quadro 5: Instrumento preenchido com as categorias evidenciadas nos conteúdos dos Códigos de Ética da amostra

## 4.2. Análise dos Dados

Ao se analisar o conteúdo dos Códigos de Ética das 20 empresas da amostra, constatou-se que 7 delas, Petrobras, Braskem, CCR, Kroton, Eletrobras, Banco do Brasil e Itauunibanco possuem Códigos muito detalhados, com vários itens e subitens e com uma linguagem voltada para a orientação de conduta, citando o que deve e o que não deve ser feito, com exemplos para várias das categorias abordadas.

Os Códigos das empresas Ambev, Renner e Linx são menos detalhados e possuem uma linguagem mais direta, objetiva e assertiva, citando o que a empresa já faz, como atua e traz exemplos das condutas esperadas e das não aceitáveis pela empresa, para algumas categorias.

As demais 10 empresas, Ultrapar, Vale, WEG, BRF, Qualicorp, Raiadrogasil, Totvs, Telefônica, TIM e CPFL, possuem Códigos com linguagem vaga, sem orientação de conduta, sem definições e exemplos para auxiliar na compreensão das categorias abordadas.

Seguem, como exemplo, trechos retirados dos conteúdos dos Códigos das empresas Petrobras, Ambev e CPFL para a categoria Conflito de Interesses:

Código de Ética da Petrobras:

Item 4.8 Conflito de Interesses

Considera-se conflito de interesses qualquer situação gerada pelo confronto entre os interesses do Sistema Petrobras e os interesses particulares dos empregados da Petrobras que possa vir a comprometer os interesses do Sistema Petrobras ou influenciar de maneira imprópria o desempenho das atividades dos empregados da Petrobras.

A Petrobras requer:

4.8.1 Não se envolver direta ou indiretamente em qualquer atividade que seja conflitante com os interesses do Sistema Petrobras;

4.8.2 Não divulgar ou fazer uso de informação privilegiada, em proveito próprio ou de terceiro, obtida em razão das atividades exercidas;

4.8.3 Não exercer atividade que implique a prestação de serviços ou a manutenção de relação de negócio com pessoa física ou jurídica que tenha interesse em decisão do agente, do colegiado do qual ele participe ou da gerência à qual pertença;...

...4.8.8 Não prestar serviços, ainda que eventuais, à empresa cuja atividade seja controlada, fiscalizada ou regulada pela Companhia.

Código de Ética da Ambev:

Item 8 Conflitos de Interesse

A Gente Ambev não deve se envolver em qualquer atividade ou situação que entre em conflito com ou interfira no desempenho de seus deveres para com a Companhia, isto é, a Gente Ambev não deve competir com a Companhia ou permitir que interesses pessoais ou familiares exerçam influência direta ou indireta sobre os negócios da Companhia.....Pode existir um conflito quando você (ou um membro de sua família):...Tomar uma decisão de negócios motivada por um interesse pessoal;...Usar os ativos da Companhia ou seu cargo para fins particulares...

Código de Ética da CPFL:

Item 15. Ausência de conflitos de interesse

Devemos agir com integridade e transparência, evitando, em nosso trabalho, conflitos de interesse, reais ou aparentes, nos relacionamentos profissionais.

#### 4.2.1 Categorias referentes à Legislação

Das 3 empresas sujeitas à Lei das Estatais, a Petrobras e o Banco do Brasil atendem as exigências da Legislação em relação a todas as categorias que devem constar no Código de Ética: Conflito de Interesses, Corrupção, Denúncias, Educação e Treinamento, Filosofia da Empresa, Não Retaliação, Responsabilidade e Sistema de Consequências. A Eletrobras não atende a categoria de Educação e Treinamento, pois não menciona a previsão de treinamento periódico sobre o Código de Ética para os empregados e administradores, como exige a Lei.

Somente 7 das 17 empresas privadas citam em seus Códigos que possuem Áreas ou Programas de *Compliance* ou de Integridade, mas todas citam que possuem Políticas e Diretrizes internas, canais formais para denúncias ou relatos de violação do Código ou dúvidas e, com exceção da empresa Raiadrogasil, todas possuem orientações para evitar fraudes, atos ilícitos e de corrupção.

Em relação à categoria Corrupção, os Códigos apresentam itens direcionados para o relacionamento com agentes públicos e PPEs (Pessoas Politicamente Expostas) e algumas empresas detalham itens específicos, como a Braskem, a CCR e a BRF que têm um item com orientações e exemplos para prevenção à lavagem de dinheiro. A Renner alerta sobre fraudes nas operações da empresa com o objetivo de atingir metas e a Braskem faz uma ressalva sobre

dar vantagem indevida, ou coisa de valor, somente nos casos em que haja ameaça à vida ou segurança da pessoa, como por exemplo em situação de sequestro, que deve ser reportado à administração como caso excepcional.

Abaixo no Quadro 6 segue um recorte da análise completa, para detalhar as categorias exigidas pela Lei das Estatais e pela Lei Anticorrupção e evidenciadas nos Códigos de Ética desta pesquisa.

SETOR ECONÔMICO		Petróleo & Gás		Materiais Básicos		Bens Industriais		Consumo Não Cíclico		Consumo Cíclico		Saúde		Tecnologia da Informação		Telecom		Utilidade Pública		Financeiro	
Informações		PETROBRAS	ULTRAPAR	VALE	BRASKEM	WEG	CCR SA	BRF	AMBEV	KROTON	RENNER	QUALICORP	RAIADROGASIL	LINX	TOTVS	TELEFONICA	TIM	CPFL	ELETROBRAS	BB	ITAUNIBANCO
Privada (P) ou Estatal/Economia Mista (E)		E	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	E	E	P
Categoria																					
Lei Anticorrupção	Corrupção		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X			X
	Denúncias		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X
	Políticas e Diretrizes internas		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X
	Área/ Programa de Compliance ou de Integridade					X		X	X	X		X				X					X
Lei das Estatais	Conflito de Interesses	X																	X	X	
	Corrupção	X																	X	X	
	Denúncias	X																	X	X	
	Educação e Treinamento	X																		X	
	Filosofia da empresa	X																	X	X	
	Não Retaliação	X		X	X	X	X	X	X	X		X	X				X		X	X	X
	Responsabilidade	X																	X	X	
	Sistema de Consequências	X																	X	X	

Quadro 6 - Detalhe das categorias exigidas pela Legislação e evidenciadas nos Códigos de Ética

Ao se observar o resultado da análise das categorias exigidas pela Legislação, pode-se constatar, entre os Códigos de Ética das empresas da amostra, a manifestação do isomorfismo coercitivo, originado pela pressão formal da regulamentação e das Leis. De acordo com DiMaggio e Powell (1983), o isomorfismo coercitivo ocorre como resultado de pressões formais e informais exercidas sobre as organizações de um campo organizacional, por outras organizações e pela sociedade, ou ainda por pressões oriundas de processos de legitimação.

Todas as empresas privadas e públicas, de todos os setores econômicos da amostra, atendem à Legislação analisada nesta pesquisa, seja com Códigos extensos que tenham sido escritos como guias de conduta com orientações detalhadas e específicas, seja com Códigos escritos com linguagem vaga, como uma lista que cita as categorias exigidas pela Lei das Estatais e pela Lei Anticorrupção.

Comparando-se por exemplo as empresas Braskem e Vale, que são do mesmo setor econômico, observa-se que o Código de Ética da Braskem tem 52 páginas e traz orientações de conduta detalhadas, com exemplos de situações impróprias e de sinais de alerta para



identificação de irregularidades, possíveis atos ilícitos e de corrupção nas relações com seus concorrentes, clientes, distribuidores, fornecedores, terceiros e com o Governo. Possui um item específico, com 5 subitens, sobre *Combate à Corrupção* e um item específico sobre *Prevenção à lavagem de dinheiro*. Já o Código de Ética da Vale, cita todas as categorias exigidas pela Lei em um documento com 12 páginas, dentro de uma lista de condutas esperadas e de condutas intoleráveis pela empresa, sem definições de conceitos, detalhamentos ou exemplos possíveis de ocorrer no seu setor de negócio.

Seguem, como exemplo, trechos retirados do conteúdo do Código da Vale:

Código de Ética da Vale:

Item 1. São condutas esperadas:

...1.4. Agir em estrita conformidade com todas as leis aplicáveis, inclusive as leis antissuborno e anticorrupção, que se aplicam às operações da Vale nos países onde atua;...

Item 2. São condutas intoleráveis e sujeitas a medidas disciplinares:

...2.8. Ofertar, pagar, prometer ou autorizar um benefício pessoal (seja pagamento ou qualquer outro tipo de benefício pessoal), direta ou indiretamente, a qualquer Funcionário do Governo;...

Ao realizar esta comparação com empresas de setor econômico diferente, constata-se o mesmo. No setor de Saúde, a Qualicorp tem um código de Ética com 4 páginas que abrange todas as categorias exigidas pela Lei em uma lista das práticas que não são toleradas pela empresa. No setor de Petróleo & Gás, a empresa Ultrapar tem um Código de 7 páginas, que também abrange todas as categorias exigidas pela Lei, sem utilizar definições, fazer detalhamentos ou citar exemplos possíveis de ocorrer neste setor.

Segue, como exemplo, trecho retirado do conteúdo do Código da Ultrapar:

Código de Ética da Ultrapar:

Item Ética na Gestão

Subitem Cumprimento das Leis

...Adotamos políticas e práticas corporativas de controles financeiros, auditoria, controles internos, segurança da informação e controles anticorrupção, destinadas a monitorar a observância das normas e a prevenir e combater atos ilícitos, criminosos ou imorais (tais como corrupção, suborno,

fraude, tráfico de influência, trocas indevidas de favores, lavagem de dinheiro ou crimes contra a ordem econômica)...

O Governo exerce um papel importante em um campo organizacional, pois define um conjunto de Leis contábeis, fiscais e técnicas, responsáveis por reger o funcionamento das organizações que estejam nele inseridas. A análise destas categorias demonstrou que as empresas da amostra possuem um Código de Ética que utiliza um conteúdo isomórfico para atender as obrigações regulatórias quando seria esperado, devido à nova Legislação, que o conteúdo fosse construído com o objetivo de orientar uma conduta mais ética das empresas públicas e privadas e de seus públicos de relacionamento (*stakeholders*), especialmente no que tange às possibilidades de atos ilícitos e de corrupção que podem ocorrer em cada um dos setores econômicos e à importância que deve ser dada ao incentivo de denúncias de irregularidades e violações.

Nesta análise, foi possível identificar uma pressão informal que provoca o isomorfismo coercitivo entre os Códigos de Ética das empresas da amostra, com a ocorrência da categoria de Não Retaliação, que é uma exigência da Lei das Estatais, mas foi encontrada no conteúdo dos Códigos de 11 das 17 empresas privadas. Provavelmente esta pressão ocorre porque a sociedade espera que as empresas não punam seus funcionários que desejem denunciar violações ao Código de Ética e, por isso, ainda que não seja exigida por Lei, as empresas incluem esta categoria em seus Códigos como uma resposta para atender às pressões do ambiente institucionalizado onde estão inseridas.

#### **4.2.2 Categorias referentes à Legitimidade**

Metade da amostra, ou seja, 10 empresas apresentaram evidências de todas as 13 categorias referentes à Legitimidade: Reputação, Conflito de Interesses, Responsabilidade, Sistema de Consequências, Assédio, Ativos das Empresas, Conduta Ética, Confidencialidade, Cumprimento das Leis, Discriminação, Divulgação de Relatórios, Presentes e Brindes e *Stakeholders*. Outras 5 empresas apresentaram evidências de 12 das 13 categorias, o que demonstra como estes temas estão presentes nos Conteúdos dos Códigos de Ética analisados.

Os Códigos abordam orientações para o relacionamento com os principais *stakeholders* das empresas, mas foi observado que as empresas Raiadrogasil e Telefônica não mencionaram o relacionamento com o Governo ou com agentes públicos e são empresas que pertencem a setores econômicos regulados. Também foi observado que as empresas Ultrapar e Raiadrogasil

não mencionaram o relacionamento com suas coligadas e controladas e ambas controlam outras empresas.

Abaixo no Quadro 7 segue um recorte da análise completa, para detalhar as categorias associadas à Legitimidade e evidenciadas nos Códigos de Ética desta pesquisa.

SETOR ECONÔMICO		Petróleo & Gás		Materiais Básicos		Bens Industriais		Consumo Não Cíclico		Consumo Cíclico		Saúde		Tecnologia da Informação		Telecom		Utilidade Pública		Financeiro		
Informações		PETROBRAS	ULTRAPAR	VALE	BRASKEM	WEG	CCR SA	BRF	AMBEV	KROTON	RENNER	QUALICORP	RAIADROGASIL	LINX	TOTVS	TELEFONICA	TIM	CPFL	ELETROBRAS	BB	ITAUNIBANCO	
Privada (P) ou Estatal/Economia Mista (E)		E	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	E	E	P	
Categoria																						
Legitimidade	Reputação	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	
	Conflito de Interesses	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Responsabilidade	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Sistema de Consequências	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Assédio	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Ativos da Empresa	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	
	Conduta Ética	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Confidencialidade	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Cumprimento das Leis	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Discriminação	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Divulgação de Relatórios	CE		X	X		X	X	X	X			X	X	X	X	X		X	X	X	
	Presentes e Brindes	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	
	Stakeholders																					
	Governo	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X		X	X	X	X	
	Acionistas/Proprietários	CE	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Empregados	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Coligadas e Controladas	X		X	X	X	X		X		X	X						X	X	X	X	
	Prestadores de Serviços	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X	
	Clientes	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
	Fornecedores	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
Comunidade	X	X	X		X	X				X	X		X		X	X	X	X	X	X		
Entidades de Classe/ Associações	CE	X			X	X		X	X	X	X	X	X			X	X	X	X	X		
Concorrentes	CE	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	X		
Parceiros/ Partes Relacionadas	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X					X	X		X		
Mídia/ Imprensa	X	X	X			X	X		X	X	X	X	X	X	X				X			

Quadro 7 - Detalhe das categorias de Legitimidade evidenciadas nos Códigos de Ética

Somente a Petrobras, a Kroton e o Itauunibanco citam orientações de conduta com todos os *stakeholders* considerados, abrangendo desta forma todos os possíveis públicos com os quais estas empresas têm relacionamento. O Itauunibanco ainda inclui um item de orientação para o relacionamento com o Terceiro Setor. Todos os Códigos mencionam que as empresas analisadas seguem o Princípio da Livre Concorrência para o relacionamento com os Prestadores de Serviço, Fornecedores e Concorrentes.

A categoria Reputação, ou menção à imagem da empresa, só não é mencionada pelas empresas WEG e Telefônica. A BRF declara que a reputação é o maior bem da empresa, a Linx orienta o funcionário a zelar por sua reputação e pela reputação da empresa e a Totvs orienta os funcionários, que são chamados de participantes, a manterem absoluta integridade em suas vidas profissionais e pessoais de maneira a contribuir para a imagem da empresa.

Os Códigos não trazem uma explicação clara de como o Sistema de Consequências das empresas funcionam, como são tratadas as violações éticas e de conduta e como as penalidades são definidas e aplicadas. Na maior parte, os documentos têm um conteúdo vago e citam que podem ocorrer desde ações disciplinares até o rompimento do contrato de trabalho, mas não explicitam para os funcionários como é realizado este processo.

A categoria Assédio é mencionada por 19 das 20 empresas e alguns Códigos explicam os conceitos de Assédio Moral e de Assédio Sexual. A empresa Renner trata o assunto como constrangimento moral e sexual, a empresa Raiadrogasil trata como conduta abusiva de abordagem sexual e a empresa TIM trata como abuso de caráter sexual. A empresa Telefônica não faz qualquer menção a este assunto.

Na categoria Ativos da Empresa, os Códigos orientam sobre o zelo e a integridade que os funcionários devem manter com os bens da empresa. A Kroton acrescenta neste item a contratação de serviços que sejam realmente necessários, a geração de despesas profissionais e o apontamento correto de horas de trabalho de funcionários próprios e contratados. A empresa Renner acrescenta o rigor e o controle dos gastos para utilização dos recursos da empresa como uma orientação nesta categoria.

Todos os Códigos citam a categoria Cumprimento das Leis, mas somente a empresa Kroton faz menção à uma Lei específica do setor econômico ao qual a empresa pertence, que no caso é a Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional. As demais empresas não fazem menção às Leis que regem o seu setor de negócio, como por exemplo nos setores alimentício e de saúde, ou às regulações dos setores de telecomunicações e utilidade pública, entre outros. O mesmo ocorre com a categoria Conflito de Interesse citada em todos os Códigos, mas sem exemplos de possíveis conflitos que podem ocorrer de acordo com o tipo de negócio e setor onde a empresa está inserida.

A categoria Presentes e Brindes inclui também orientações sobre entretenimento e hospitalidade. A empresa Braskem faz uma ressalva, quanto a recebimento de presentes e brindes por funcionários, quando esta for uma prática da cultura do local onde a empresa está atuando e que o fato deve ser reportado à administração.

Com exceção da empresa Raiadrogasil, todas as demais citam uma instância responsável para tirar dúvidas, atualizar e aplicar o Código na empresa. A categoria Confidencialidade é citada em todos os Códigos, exceto no da empresa Qualicorp, e orienta quanto à exigência de sigilo do funcionário mesmo após o seu desligamento. Todos os Códigos utilizam em seu conteúdo diversas palavras relacionadas à conduta ética como honestidade, integridade, respeito, zelo, entre outras.

Ao se observar o resultado da análise das categorias associadas à Legitimidade, pode-se constatar que as organizações incorporam uma série de temas no conteúdo dos seus Códigos de Ética com o objetivo de ganhar legitimidade, independente se estes são realizados pelas empresas de maneira efetiva e se realmente provocam algum impacto na conduta ética dos seus *stakeholders*. Segundo Meyer e Rowan (1977), as regras institucionalizadas funcionam como mitos e cerimônias que as organizações incorporam com o objetivo de serem reconhecidas como legítimas pela sociedade, para poderem obter os recursos necessários à sua estabilidade e sobrevivência no ambiente em que estão inseridas.

A legitimidade está relacionada com a reputação das empresas e com a habilidade que estas possuem de atender as demandas dos diferentes *stakeholders*. As organizações são reconhecidas de acordo com as percepções que provocam na sociedade e uma das estratégias de construir uma reputação é formular Códigos de Ética como um meio de estabelecer a ideia de uma cidadania corporativa (CHUA; RAHMAN, 2010).

Assim como Long e Driscoll (2007) em seu estudo constataram que o Código de Ética se tornou, através do isomorfismo, numa instituição prática que confere legitimidade às empresas, esta pesquisa observou que o mesmo ocorre nas empresas de capital aberto aqui analisadas, que obtêm legitimidade no ambiente onde estão inseridas, engajando em um comportamento isomórfico, independente do setor econômico a que pertencem.

#### **4.2.3 Categorias referentes à um Programa de *Compliance***

O Programa de *Compliance* engloba as categorias analisadas dentro da exigência da Lei Anticorrupção, como atenuantes na aplicação de sanções e as categorias referentes à Legitimidade. Adicionadas à estas, outras categorias também são temas relacionados às melhores práticas na implantação de um Programa de *Compliance*: Diversidade, Informações Privilegiadas (*insider trading*), Recursos Humanos, Saúde, Segurança e Meio Ambiente, Comitê de Ética, Investigação/ Tratamento de Denúncias, Riscos do negócio e as categorias Filosofia da empresa e Educação e Treinamento, tratadas anteriormente na análise das exigências da Lei das Estatais e aqui consideradas na análise dos Códigos de Ética das empresas privadas.

Abaixo no Quadro 8 segue um recorte da análise completa, para detalhar as categorias adicionais referentes à um Programa de *Compliance* e evidenciadas nos Códigos de Ética desta pesquisa.

SETOR ECONÔMICO		Petróleo & Gás		Materiais Básicos		Bens Industriais		Consumo Não Cíclico		Consumo Cíclico		Saúde		Tecnologia da Informação		Telecom		Utilidade Pública		Financeiro	
Informações		PETROBRAS	ULTRAPAR	VALE	BRASKEM	WEG	CCR SA	BRF	AMBEV	KROTON	RENNER	QUALICORP	RAIADROGASIL	LINX	TOTVS	TELEFONICA	TIM	CPFL	ELETRONBRAS	BB	ITAUNIBANCO
Privada (P) ou Estatal/Economia Mista (E)		E	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	E	E	P
Categoria																					
Programa de Compliance	Filosofia da empresa	X		X		X	X		X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X
	Comitê de Ética	X	X			X	X		X		X			X	X			X	X	X	X
	Diversidade	X	X		X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Informações Privilegiadas (insider trading)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	Recursos Humanos	CE	X		X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X
	Investigação/ Tratamento de Denúncias	X		X		X	X	X	X	X				X	X	X	X	X	X	X	X
	Saúde, Segurança e Meio Ambiente	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X	X	X	X	X
	Educação e Treinamento	X		X													X		X	X	X
Riscos do negócio	CE		X	X	X	X	X	X	X	X				X	X	X	X	X	X	X	

Quadro 8 - Detalhe das categorias adicionais referentes à um Programa de *Compliance* e evidenciadas nos Códigos de Ética

A pesquisa observou que existe uma variação maior na citação destas categorias nos Códigos da amostra. Com exceção das empresas Qualicorp e Linx, todas mencionam a categoria Saúde, Segurança e Meio Ambiente e, com exceção da Qualicorp e da Vale, todas as empresas mencionam a relação com a área de Recursos Humanos e as oportunidades de desenvolvimento profissional, enfatizando que as avaliações de desempenho dos funcionários são realizadas levando em conta o mérito dos mesmos, sem discriminação.

Como todas são empresas de capital aberto, os Códigos abordam orientações sobre a manipulação e o uso, pelos funcionários, de informações privilegiadas, mas foi observado que as empresas Raiadrogasil, Totvs e Tim não mencionam esta categoria.

Todas as empresas mencionam em seus Códigos que possuem canal para denúncias de irregularidades e violações, categoria referente à Legislação, seja para demandas internas ou externas, mas a Ultrapar, Braskem, WEG, Renner, Qualicorp, Raiadrogasil e Linx não explicitam como e se estas denúncias serão tratadas e investigadas.

Os estudos anteriores utilizados como referencial teórico nesta pesquisa (FORSTER; LOUGHRAN; MCDONALD, 2009; HOLDER-WEBB; COHEN, 2011), ao examinarem os Códigos de Ética corporativo, não encontraram grande variação de uma empresa para outra no que diz respeito às orientações de conduta relacionadas ao segmento de negócio das mesmas. Esta pesquisa observou que 16 das 20 empresas da amostra citaram alguma orientação levando em conta riscos relacionados ao seu negócio, ou ao setor econômico onde estão inseridas.

O Quadro 9 detalha, para cada uma das 16 empresas, os riscos relacionados ao seu setor econômico, citados nos Códigos de Ética e um exemplo de parte do respectivo conteúdo.

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	RISCOS DO NEGÓCIO	EXEMPLOS DE CONTEÚDO
<b>Petróleo, Gás e Biocombustíveis</b>	<b>Petróleo, Gás e Biocombustíveis</b>	<b>Exploração, Refino e Distribuição</b>		
		PETROBRAS	Cita em seu Código de Ética, que elenca os princípios éticos da Companhia, o compromisso com o meio ambiente e as comunidades devido aos impactos potenciais de suas atividades e projetos.	6.3 Contribuir para a preservação e a recuperação da biodiversidade, por meio da gestão dos impactos potenciais de suas atividades e projetos de proteção à áreas e à espécies ameaçadas. 7.5 reparar possíveis perdas ou prejuízos decorrentes de danos causados sob sua responsabilidade às pessoas ou comunidades afetadas, com a máxima agilidade.
<b>Materiais Básicos</b>	<b>Químicos</b>	<b>Petroquímicos</b>		
		BRASKEM	1) Orientações detalhadas sobre relações com concorrentes, clientes, distribuidores, fornecedores, terceiros e licitações com o Governo com exemplos de situações impróprias; 2) Orientações sobre licenças e patentes; 3) Orientações sobre contribuições políticas nos países em que esta prática é permitida, com detalhamento de possibilidades de atos de corrupção.	8.1 ...As contribuições políticas em países onde a legislação permite, só podem ser feitas com a aprovação prévia de um programa específico de contribuições pelo Conselho de Administração da Braskem S.A., proposto pelo líder empresarial e devem ser amplamente divulgadas de forma acessível a todos os públicos...
<b>Bens Industriais</b>	<b>Máquinas e Equipamentos</b>	<b>Motores, Compressores e Outros</b>		
		WEG	No item sobre Meio Ambiente diz evitar ou minimizar o impacto ambiental dos seus produtos e do processo produtivo	14. Buscamos evitar ou minimizar o impacto ambiental de nossos produtos e do processo produtivo.
	<b>Transporte</b>	<b>Exploração de Rodovias</b>		
		CCR SA	No item sobre relacionamento com usuários orienta sobre a não divulgação de imagens e informações de usuários em ocorrências (nas rodovias, nos aeroportos).	13. ...os colaboradores que atuam no atendimento aos usuários, sejam nas concessões de rodovias, empresas de mobilidade urbana, aeroportos e/ou serviços do Grupo CCR e tenham acesso à ocorrências que envolvam usuários estão proibidos de divulgar quaisquer imagens ou informações, pelas normas legais, especialmente quanto ao direito de imagem...
<b>Consumo não Cíclico</b>	<b>Alimentos Processados</b>	<b>Carnes e Derivados</b>		
		BRF SA	1) Cita que minimiza os impactos que sua atividade pode gerar no meio ambiente; 2) Cita questões de segurança e qualidade dos alimentos; 3) Possui um item relativo ao controle de exportações e importações que diz que atende legislações nacionais e estrangeiras.	4.3 ...A Empresa reconhece que a segurança dos alimentos e a percepção de qualidade de seus produtos são a base do seu sucesso, e preza pela qualidade e por uma gestão responsável em toda a sua cadeia de produção, baseada em legislações e padrões internacionalmente reconhecidos.
	<b>Bebidas</b>	<b>Cervejas e Refrigerantes</b>		
		AMBEV S/A	1) Cita que não tolera infrações devido à práticas do setor; 2) Cita que se esforça para produzir os produtos respeitando o meio ambiente e promovendo o uso racional dos recursos naturais; 3) Faz orientação quanto ao consumo inteligente de álcool pois devem dar o exemplo (tem uma Política específica para isso). 4) Tem um Código de Comunicação Responsável para orientar o Marketing na produção das comunicações comerciais.	6. Como líderes do mercado de cervejas, temos o compromisso de promover o consumo responsável dos nossos produtos. Como donos, se optarmos por consumir álcool, devemos dar o exemplo e fazê-lo de maneira inteligente e responsável, dentro e fora do nosso ambiente de trabalho...

Quadro 9 - Riscos do negócio, relacionados ao setor econômico, citados nos Códigos de Ética

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	RISCOS DO NEGÓCIO	EXEMPLOS DE CONTEÚDO
Consumo Cíclico	Diversos	Serviços Educacionais	1) Cita a exigência de cumprimento da Lei de Diretrizes e Bases da Educação Nacional; 2) Orientações para a conduta dos professores pois são exemplo e referência na formação dos alunos; 3) Item sobre o repúdio à falsificação de documentos acadêmicos.	Documentação Acadêmica ...A Kroton Educacional repudia qualquer tipo de falsificação dos documentos acadêmicos por qualquer motivo, seja para beneficiar qualquer pessoa, aluno, docente ou pessoal administrativo...
	Comércio	Tecidos, Vestuário e Calçados		
		LOJAS RENNER	1) Orienta os colaboradores sobre empréstimo pessoal, em que eles não devem utilizar linha de crédito relacionada aos produtos financeiros ofertados pela Renner; 2) No item conflito de interesses, orienta o colaborador que queira executar atividade extra, a não comercializar produtos que façam concorrência com a empresa e suas controladas; 3) Nas compras de caráter pessoal realizadas nas lojas da empresa, os colaboradores devem cumprir seus compromissos para não comprometer sua imagem, as relações e as atividades profissionais; 4) A contratação de Gerente e Diretor que tenha parente em concorrente deve ser aprovada pela Diretoria da área. 5) Orientação de relacionamento com Clientes, que inclui especificidades do negócio.	C. Clientes Qualidade do Ambiente de Compra e do Atendimento A Loja Renner e suas controladas, honrando sua visão empresarial de encantamento ao cliente, comprometem-se a promover a constante melhoria do ambiente de suas lojas, visando o conforto, a funcionalidade de suas unidades e a excelência no atendimento, tendo em vista a diversidade de necessidades específicas de seus clientes e a otimização de seu tempo nas lojas.
Tecnologia da Informação	Programas e Serviços	Programas e Serviços		
		LINX	1) Orienta que nos casos de repasse de despesa para a empresa ou para os clientes, o funcionário não utilize os recursos para despesas pessoais; 2) Orienta a dar conhecimento aos clientes das condições e normas que regem os serviços e dos riscos implícitos, respeitando as regras de negociação.	3. Relações Internas e no ambiente de trabalho ...No exercício de funções que possibilitem o repasse de despesas para a empresa e/ou para clientes, deve-se efetuar apenas e tão somente os gastos efetivamente necessários aos fins propostos, não utilizando tais recursos para despesas pessoais...
		TOTVS	1) Orienta os participantes a não aceitar tarefas para as quais não estejam capacitados para não colocar em risco o relacionamento com os clientes; 2) Orienta a não contratar fornecedores que não estejam capacitados e regularizados nos processos que envolvam os softwares e serviços da empresa; 3) Orienta a não vender produtos e serviços que não estejam alinhados à demanda dos clientes; 4) Orienta a não oferecer ou promover desenvolvimento específico de software em detrimento dos seus produtos.	2.2 Clientes ...Os participantes não devem aceitar tarefas para as quais não estejam capacitados, para que não ponham em risco o relacionamento da Totvs com seus clientes, assim como não devem contratar fornecedores que não estejam capacitados e regularizados nos processos que envolvam os softwares e serviços da Totvs...

Quadro 9 - Riscos do negócio, relacionados ao setor econômico, citados nos Códigos de Ética (continua)



SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	RISCOS DO NEGÓCIO	EXEMPLOS DE CONTEÚDO
Telecomunicações	Telecomunicações	Telecomunicações		
		TELEF BRASIL	1) Orientação para relacionamento com clientes - compromisso de oferecer o que têm certeza que podem cumprir; 2) Orientação de respeito aos direitos de privacidade dos dados e das comunicações dos clientes - compromisso com a conformidade legal nos casos de solicitações judiciais; 3) Gerar conteúdos de entretenimento, cultural, esportivo e publicitário de forma responsável e ética; 4) Compromisso com a sociedade - progresso social, tecnológico e econômico dos países onde operam com serviços tecnológicos e de telecomunicações.	10. Nosso compromisso com as sociedades nas quais operamos  Como companhia centrada nas telecomunicações e nos serviços tecnológicos de valor agregado, queremos assumir a nossa responsabilidade na contribuição para o progresso social, tecnológico e econômico dos países nos quais operamos, investindo em infraestruturas de telecomunicações, gerando emprego e desenvolvendo serviços que melhoram o acesso à tecnologia e a qualidade de vida das pessoas...
		TIM PART S/A	No item relacionamento com clientes cita a colaboração com associações de consumidores, órgãos reguladores, mediante a celebração de acordos específicos.	5.2 Clientes  A excelência dos produtos e serviços das sociedades do Grupo é baseada na atenção aos clientes e na vontade de satisfazer seus pedidos....Neste contexto, deve ser dada importância à colaboração com associações de consumidores e órgãos reguladores, inclusive mediante a celebração de acordos específicos.
Utilidade Pública	Energia Elétrica	Energia Elétrica		
		CPFL ENERGIA	1) Afirma que tem compromisso com a preservação ambiental e a avaliação rigorosa das consequências de seus programas e projetos na qualidade de vida das gerações futuras; 2) Por atuar em setor estratégico para o país, tem a preocupação de alinhar a estratégia empresarial à agenda nacional de desenvolvimento; 3) Orienta os funcionários para que não sejam vendidos, em caráter particular, produtos e serviços de energia realizados exclusivamente pela empresa; 4) Citam que desenvolvem campanhas que orientam e conscientizam os clientes e a população sobre o uso seguro da energia elétrica.	10. Por atuarmos em setor estratégico para o país, temos a preocupação de alinharmos a nossa estratégia empresarial à agenda nacional de desenvolvimento, contribuindo para o crescimento do país, o desenvolvimento sócio-econômico das comunidades onde atuamos e o bem-estar da população.
		ELETROBRAS	1) Citam o compromisso de atuar de modo alinhado ao interesse público, respeitadas as razões que motivaram a criação da empresa; 2) Compromisso específico de relacionamento com as entidades de previdência privada; 3) Compromisso de minimizar os impactos socioambientais de seus empreendimentos; 4) Compromisso de promover ações de conservação de energia e eficiência energética nas áreas de convivência de seus empreendimentos; 5) Item específico sobre compromisso em suas relações internacionais.	1. Compromissos das empresas Eletrobras no exercício da governança corporativa 1.6 Atuar de modo alinhado ao interesse público, respeitadas as razões que motivaram a criação das empresas Eletrobras, sem concessões à ingerência de interesses e favorecimentos particulares, partidários ou pessoais, tanto nas ações e decisões empresariais quanto na ocupação de cargos, inclusive evitando-se o nepotismo.

Quadro 9 - Riscos do negócio, relacionados ao setor econômico, citados nos Códigos de Ética (continua)

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	RISCOS DO NEGÓCIO	EXEMPLOS DE CONTEÚDO
Financeiro e Outros	Intermediários Financ.	Bancos	<p>1) Orienta o funcionário a manter movimentação e situação econômico-financeira compatível com ocupação e renda comprovadas;</p> <p>2) Orienta o funcionário a conduzir a carreira no Banco sem intermediações de terceiros;</p> <p>3) Orienta o funcionário a não se valer desta condição para pegar empréstimo pecuniário com cliente, fornecedor ou prestador de serviço;</p> <p>4) Orienta o funcionário a não ofertar produtos e serviços como forma de imposição para efetivação de negócios;</p> <p>5) Orientação para o Segmento Gerencial e item específico para a Alta Administração que devem cumprir também o Código de Conduta da Alta Administração Federal.</p>	<p>4.1 Aspectos Gerais</p> <p>4.1.1 É dever de todos:</p> <p>...4.1.1.7. manter movimentação e situação econômico-financeira compatível com ocupação e renda comprovadas...</p> <p>4.2 Conflito de Interesses</p> <p>...4.2.13. eximir-se de utilizar da condição de funcionário para obter empréstimo pecuniário junto a cliente, fornecedor ou prestador de serviços.</p>
		ITAUNIBANCO	<p>1) Considera dilemas e riscos relacionados a temas sensíveis como: comércio de armas, geração de energia, mineração, biodiversidade, cassinos, uso do amianto, pesquisas com animais, engenharia genéticas, outros.</p> <p>2) Cita como inaceitável utilizar venda casada e outras formas de imposição ou constrangimento para efetivar negócios;</p> <p>3) Cita como inaceitável a promoção de prática de espionagem econômica ou obtenção de planos e ações dos competidores por métodos escusos;</p> <p>4) Cita como inaceitável condicionar o investimento social (doações para 3o setor) à compra de produtos ou serviços do Banco pelas organizações beneficiadas;</p> <p>5) Orienta o funcionário a prevenir-se de desequilíbrios financeiros, usando os recursos financeiros de forma consciente;</p> <p>6) Cita como inaceitável solicitar ou conceder empréstimos a colegas de trabalho.</p>	<p>Terceiro Setor</p> <p>...É inaceitável realizar parcerias e contribuições (patrocínios, doações, entre outras) para organizações do Terceiro Setor em função de relacionamentos pessoais ou que não estejam em conformidade com a legislação...Condicionar o investimento social à compra de produtos ou serviços do banco pelas organizações beneficiadas.</p>

Quadro 9 - Riscos do negócio, relacionados ao setor econômico, citados nos Códigos de Ética

Segundo Coimbra e Manzi (2010), um Programa de *Compliance* deve ser elaborado de acordo com a cultura, a atividade de negócio e o setor de atuação da empresa e esta pesquisa observou que a maioria das empresas da amostra cita, em seu Código de Ética, orientações relacionadas aos riscos do seu negócio, de acordo com o setor econômico em que atuam.

#### 4.2.4 Categorias emergentes

Durante a exploração do material, 11 categorias surgiram e se repetiram em grande parte dos Códigos de Ética das 20 empresas da amostra. O Quadro 10 abaixo relaciona as categorias emergentes que foram evidenciadas por empresa.

SETOR ECONÔMICO	Petróleo & Gás		Materiais Básicos		Bens Industriais		Consumo Não Cíclico		Consumo Cíclico		Saúde		Tecnologia da Informação		Telecom		Utilidade Pública		Financeiro	
Informações	PETROBRAS	ULTRAPAR	VALE	BRASKEM	WEG	CCR SA	BRF	AMBEV	KROTON	RENNER	QUALICORP	RAIADROGASIL	LIX	TOTVS	TELEFONICA	TIM	CPFL	ELETROBRAS	BB	ITAUNIBANCO
Privada (P) ou Estatal/Economia Mista (E)	E	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	E	E	P
Categoria Emergentes																				
Atividades políticas e religiosas na empresa	X		X	X	X	X				X	X		X	X			X	X	X	
Comunicação/ Informações verídicas		X	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X
Direitos Humanos		X	X	X			X	X							X	X	X	X		X
Monitoramento de e-mail, computadores e telefone corporativos	X	X		X		X		X	X					X						
Propriedade Intelectual	X	X			X	X	X			X				X			X		X	X
Redes Sociais			X			X	X	X	X	X	X		X	X				X	X	X
Responsab. Social e Ambiental	CE	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X
Segurança da Informação	X	X		X		X			X	X	X		X	X	X		X		X	X
Substancias indevidas (alcool, drogas)	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X						X		X	X
Trabalho escravo e infantil	X	X		X	X		X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X
Transparência	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	

Quadro 10 - Categorias Emergentes

A pesquisa considerou as categorias que apareceram nos Códigos de 50%, ou mais, das empresas da amostra. São elas:

- Atividades políticas e religiosas na empresa;
- Comunicação/ Informações verídicas;
- Respeito aos Direitos Humanos;
- Propriedade Intelectual;
- Utilização das Redes Sociais;
- Responsabilidade Social e Ambiental;
- Segurança da Informação;
- Utilização de Substâncias indevidas (álcool, drogas);
- Trabalho escravo e infantil;
- Transparência.

A categoria Monitoramento de e-mail, computadores e telefone corporativo surgiu no Código de 7 das 20 empresas da amostra sendo que a Petrobras, CCR, Ambev, Kroton e Totvs

fazem menção à categoria de Investigação/Tratamento de Denúncias, já citada na análise das categorias referentes à um Programa de *Compliance*, o que sugere que o Código faz uma comunicação para os funcionários para que não tenham expectativa de privacidade, já que estas informações podem ser utilizadas em uma possível investigação de denúncia ou irregularidade. As empresas Ultrapar e Braskem citam esta categoria, mas não fazem menção à investigação/tratamento de denúncias.

A categoria emergente mais citada é Transparência, que só não é mencionada pelo Itauunibanco, seguida por Responsabilidade Social e Ambiental. Os Códigos citam estas categorias como conduta esperada dos *stakeholders* ou como compromisso da organização.

A categoria Comunicação/ Informações verídicas é citada como um compromisso ou uma ação que a empresa já faz, ou seja, realiza as comunicações corporativas para seus públicos de interesse com informações verdadeiras.

Trabalho escravo e infantil aparece como conduta intolerável por 16 empresas e alguns Códigos citam como orientação a não contratação de fornecedores, prestadores de serviço e terceiros que utilizem mão-de-obra escrava ou infantil. A Totvs cita que não permite contratar fornecedores que estejam no cadastro de empresas e pessoas autuadas por exploração do trabalho escravo do Ministério do Trabalho.

Segurança da Informação e orientações quanto à não utilização de Substâncias Indevidas como álcool, drogas e remédios controlados durante o horário de trabalho, são categorias citadas por 13 empresas, 12 empresas não permitem Atividades políticas e religiosas em suas instalações e o mesmo número faz orientações quanto à utilização das Redes Sociais, mencionando questões relacionadas à imagem e reputação da organização e do funcionário, e à divulgação de informações corporativas.

Metade da amostra cita o compromisso com os Direitos Humanos e com a Propriedade Intelectual que contempla segredos industriais, fórmulas, processos, marcas, patentes, desenhos, projetos, planilhas de cálculo, gravações e, no caso da empresa Renner, direito autoral da marca nos casos em que produtos são desenvolvidos por fornecedores para a Renner.

## 5. DISCUSSÃO E CONSIDERAÇÕES

Estudos acadêmicos sobre o conteúdo do Código de Ética corporativo foram realizados após a promulgação, em 2002, da Lei Sarbanes-Oxley (Lei SOX), que foi criada como uma reação dos legisladores e reguladores americanos aos diversos escândalos de fraude e corrupção que ocorreram com as empresas de capital aberto nos Estados Unidos, no início dos anos 2000.

Analisar o conteúdo dos Códigos de Ética no Brasil, no momento em que ocorrem profundas mudanças de relacionamento entre o setor privado e o setor público, por conta dos escândalos e da maior operação de investigação de corrupção e lavagem de dinheiro da história do país, considerando a nova Lei das Estatais e a Lei Anticorrupção, foi a grande motivação para realização desta pesquisa.

Através da análise qualitativa, esta pesquisa pôde observar a manifestação do isomorfismo nos Códigos de Ética das empresas de capital aberto listadas na Bolsa de Valores do Brasil, a BM&FBovespa e alcançou o objetivo pretendido com a observação de que a construção deste documento é influenciada por mecanismos institucionais que exercem pressão sobre as empresas inseridas neste ambiente.

A BM&FBovespa pode ser considerada um campo organizacional estruturado, que cria um ambiente institucionalizado onde ocorre a manifestação do isomorfismo nos Códigos de Ética das empresas que estão nele inseridas, mesmo que sejam de setores econômicos diferentes. A relação de dependência destas empresas, seja através das exigências regulatórias e sanções em forma de penalidades legais, seja por imposições das grandes organizações no que se refere à forma de relacionamento e influência, ou pela dependência que todas possuem do mercado, provocam pressões coercitivas que estabelecem o isomorfismo das práticas realizadas por elas.

Das 20 empresas da amostra desta pesquisa, 14 possuem Códigos de Ética com data posterior ao ano de 2013, que foi o ano em que a Lei Anticorrupção foi sancionada no Brasil, entrando em vigor em janeiro de 2014, sendo que os Códigos das empresas sujeitas à Lei das Estatais datam de 2016, ano em que a Lei foi promulgada, e 2017, o que sugere que os Códigos de Ética analisados foram criados como uma resposta simbólica para atender a pressão da regulação e não como um documento para servir de guia de conduta com o objetivo de restringir comportamentos não éticos dentro da organização.

A análise dos Códigos mostrou que poucos deles trazem um detalhamento dos temas como um mecanismo de orientação de conduta, de educação dos funcionários e demais *stakeholders*, de comunicação e reforço do comportamento ético esperado pela organização. Os

Códigos parecem convergir para o mínimo estabelecido pelos reguladores e não diferem substancialmente quando comparado entre as empresas. Segundo Holder-Webb e Cohen (2011), esta convergência entre os conteúdos, em que os Códigos são documentos feitos com uma preocupação com a forma maior do que com a substância, é consistente com uma resposta às pressões institucionais sofridas pelas organizações.

A extensão do alinhamento com o ambiente institucional determina a sobrevivência das organizações que precisam responder à essas pressões. Como sugerido por Meyer e Rowan (1977), o isomorfismo tem como objetivo o poder, a legitimidade e o acesso aos recursos. Esta pesquisa encontrou evidências dos aspectos de isomorfismo e legitimidade, abordados pela Teoria Institucional, através das categorias relacionadas à Legislação e à legitimidade encontradas nos conteúdos de todos os Códigos, independente do setor econômico das empresas da amostra, se o conteúdo é detalhado ou vago e se aborda definições, conceitos e exemplos do que é esperado de cada público com o qual a empresa tem relacionamento. Todas as 13 categorias referentes à Legitimidade do estudo anterior dos autores Long e Driscoll (2007), foram evidenciadas em 10 das 20 empresas da amostra desta pesquisa, sendo que outras 5 empresas apresentaram evidências de 12 das categorias totais.

Da mesma forma que o estudo de Canary e Jennings (2008) constatou que os Códigos de Ética criados após a Lei americana SOX, considerada a precursora no estabelecimento de diretrizes para a implantação de Programas de *Compliance* pelas empresas, trouxe um discurso organizacional que enfatizava mais as Leis do que os princípios éticos, esta pesquisa também observou que os Códigos de Ética das empresas de capital aberto no Brasil, aqui analisados, refletem um sistema social que busca promover o comportamento ético mais através dos requisitos legais e de legitimidade do que através de uma construção de um comportamento mais ético dos funcionários e demais *stakeholders* das organizações.

No mundo corporativo, os ciclos de crises e de escândalos provocam reformas éticas e o Governo intervém estabelecendo Leis e regulamentos em áreas específicas de interesse público. A legitimidade do mercado e do processo econômico como um todo, mais do que a legitimidade de uma organização em si, é o foco primário desse esforço regulatório (HOLDER-WEBB; COHEN, 2011).

Segundo Gaumnitz e Lere (2004), como a maioria dos indivíduos das organizações estão predispostos a obedecer às Leis, ter um documento com uma ênfase legal em seu conteúdo pode ser uma das razões pelas quais os membros das organizações não reconhecem o Código como uma orientação de conduta. As pessoas devem obedecer a Lei de qualquer maneira, então os Códigos não fornecem informações novas ou que afetem o comportamento delas.

Mas segundo Schwartz (2004), existe uma suposição entre os legisladores, os órgãos reguladores e a sociedade, que o Código de Ética é um instrumento potencial de influência do comportamento das empresas e dos funcionários, que deveria ser um guia para as decisões diárias dos mesmos e por isso, cada empresa deveria desenvolver este documento levando em conta os desafios éticos que enfrenta no dia-a-dia do seu negócio e tipo de indústria.

Diferente dos estudos anteriores utilizados como referencial teórico (FORSTER; LOUGHRAN; MCDONALD, 2009; HOLDER-WEBB; COHEN, 2011), esta pesquisa observou que 16 das 20 empresas da amostra citaram alguma orientação levando em conta riscos relacionados ao seu negócio, ou ao setor econômico ao qual pertencem. Em alguns Códigos estas orientações são bem detalhadas e específicas, em outros são orientações vagas, mas que estão relacionadas ao negócio da empresa. Esta foi uma diferença encontrada na análise de conteúdo dos Códigos de Ética das empresas de capital aberto no Brasil em relação aos estudos anteriores.

Os aspectos de isomorfismo coercitivo e de legitimidade, abordados pela Teoria Institucional, afetam de maneira mais aparente a construção dos Códigos de Ética em função das pressões formais, que são as Leis e regulações de diversos órgãos fiscalizadores, e informais, exercidas pela sociedade que exige maior transparência e um sistema de consequências aplicado às organizações que não atuam de forma ética.

Nesta perspectiva, as empresas possuem Códigos de Ética porque todas as outras também possuem, especialmente as maiores e melhor sucedidas. As organizações que atendem a expectativa da sociedade, parecem ganhar legitimidade e tem mais acesso aos recursos críticos, por exemplo, conseguem mais investimento através da melhoria da confiança dos investidores. "Maximizam sua legitimidade e aumentam seus recursos e capacidade de sobrevivência" (MEYER; ROWAN, 1977, p. 352).

Para as empresas que sofreram grandes danos à reputação durante crises ou outros incidentes, construir ou atualizar seu Código de Ética ajuda a gerar efeitos positivos de reputação, pois projeta um resultado mais favorável à imagem corporativa e social da organização. O uso de categorias de legitimidade, reconhecidas pelo mercado, permite que as organizações argumentem que as falhas não ocorrem por negligência corporativa, o que minimiza os riscos de litígio e aumenta a sobrevivência das empresas no ambiente institucionalizado onde estão inseridas.

Esta pesquisa observou que os Códigos de Ética são evidências de uma resposta corporativa às pressões coercitivas e regulatórias e às necessidades de legitimação das empresas. Uma forma institucionalizada e normativa de organização da ética corporativa que

provoca, como consequência, a despersonalização da ética, já que o agente humano não é mais o centro do raciocínio ético, mas apenas o executor das normas da organização.

Esta despersonalização tem levado à criação de documentos, ferramentas, processos, avaliações e relatórios, com a atuação ética sendo incorporada pelas áreas e departamentos de *Compliance*. Embora seja teoricamente possível pensar no que é certo e errado de maneira absoluta, provavelmente a área de *Compliance* não poderá tratar de toda a complexidade dos aspectos práticos da ética organizacional, já que ocorre um enfraquecimento da responsabilidade moral do indivíduo (PÉREZTS; PICARD, 2014).



## 6. REFERÊNCIAS

ABBI - Associação Brasileira de Bancos Internacionais, FEBRABAN - Federação Brasileira de Bancos. Função de Compliance. 2009. Disponível em: <[http://www.abbi.com.br/download/funcaoodecompliance\\_09.pdf](http://www.abbi.com.br/download/funcaoodecompliance_09.pdf)>. Acesso em: 01/07/ 2016.

ALDRICH, Howard E. Organizations and Environments. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1979.

ALMEIDA, Luiz Eduardo de. Compliance e os Pseudo-programas de Integridade. Disponível em: <<http://www.ibdee.org.br/compliance-e-os-pseudo-programas-de-integridade/>>. Acesso em: 02/12/2016

ARRUDA, Maria Cecília Coutinho de. Código de Ética: um instrumento que adiciona valor. São Paulo: Negócio, 2002

ARRUDA, Maria Cecília Coutinho de, RAMOS, Jose Maria Rodriguez e WHITAKER, Maria do Carmo. Fundamentos de Ética Empresarial e Econômica. São Paulo: Atlas, 2003.

BARDIN, Laurence. Análise de Conteúdo. Lisboa: Edições 70, 1977.

BERGER, Peter L.; LUCKMANN, Thomas. The Social Construction of Reality. London: Penguin Books, 1967.

BERTONI, Felipe Faoro. O Delito de Lavagem de Capitais e o Desenvolvimento do Criminal Compliance. Revista Jurídica Eletrônica da Ufpi, v. 01, n. 03, p.112-127, 01 jul. 2012. Semestral. Disponível em: <http://www.ojs.ufpi.br/index.php/raj/article/view/2303/1525>. Acesso em: 10/12/2016.

BRASIL. Lei nº 9.613/1998, de 3 de março de 1998. Dispõe sobre os crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF, e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 03 mar. 1998. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L9613.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9613.htm)>. Acesso em 01/08/2017.

\_\_\_\_\_. Lei nº 12.683, de 9 de julho de 2012. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2012/lei/l12683.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2012/lei/l12683.htm) Acesso em: 01/12/2016.

\_\_\_\_\_. Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013. Dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 1 ago. 2013. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm)>. Acesso em: 01/12/2016.

\_\_\_\_\_. Decreto nº 8.420, de 18 de março de 2015. Regulamenta a Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013, que dispõe sobre a responsabilização administrativa de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira e dá outras providências. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 18 mar. 2015. Disponível em:

<[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2015/Decreto/D8420.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Decreto/D8420.htm)>. Acesso em: 01/08/2017.

\_\_\_\_\_. Lei nº 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. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 30 jun. 2016. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2016/lei/L13303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/lei/L13303.htm)>. Acesso em: 01/08/2017.

\_\_\_\_\_. Decreto nº 8.945, de 27 de dezembro de 2016. Regulamenta, no âmbito da União, a Lei nº 13.303, de 30 de junho de 2016, que 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. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 27 dez. 2016. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2016/decreto/D8945.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/decreto/D8945.htm)>. Acesso em: 01/08/2017.

CAMARGO, Marculino. Fundamentos de ética geral e profissional. 3.ed. Petrópolis: Vozes, 2002.

CANARY, Heather E.; JENNINGS, Marianne M. Principles and Influence in Codes of Ethics: A Centering Resonance Analysis Comparing Pre-and Post-Sarbanes-Oxley Codes of Ethics. *Journal of Business Ethics*, [s.l.], v. 80, n. 2, p.263-278, 11 maio 2007. Springer Nature. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-007-9417-1>.

CANDELORO, Ana Paula P.; RIZZO, Maria Balbina Martins de; PINHO, Vinícius. Compliance 360º: riscos, estratégia, conflitos e vaidades no mundo corporativo. São Paulo: Trevisan Editora Universitária, 2012.

CHUA, Frances; RAHMAN, Asheq. Institutional Pressures and Ethical Reckoning by Business Corporations. *Journal Of Business Ethics*, [s.l.], v. 98, n. 2, p.307-329, 31 jul. 2010. Springer Nature. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-010-0551-9>.

COIMBRA, Marcelo de Aguiar; MANZI, Vanessa Alessi. Manual de Compliance: preservando a boa governança e a integridade das organizações. São Paulo: Atlas, 2010.

CRESWELL, John W. Projeto de pesquisa métodos qualitativo, quantitativo e misto. 3.ed. Porto Alegre: Artmed, 2010.

DIMAGGIO, Paul J.; POWELL, Walter W. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, v. 48, n. 2, p.147-160, 1983.

FONSECA, Nadine Corrêa Machado. Turnaround de empresas com problemas de Compliance - O caso Siemens. 2015. 85 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração Pública e de Empresas, EBAPE, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2015.

FORSTER, Margaret; LOUGHRAN, Tim; MCDONALD, Bill. Commonality in Codes of Ethics. *Journal Of Business Ethics*, [s.l.], v. 90, n. 2, p.129-139, nov. 2009. Springer Nature. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-010-0380-x>.

GAUMNITZ, Bruce R.; LERE, John C. A Classification Scheme for Codes of Business Ethics. *Journal Of Business Ethics*, [s.l.], v. 49, n. 4, p.329-335, fev. 2004. Springer Nature. <http://dx.doi.org/10.1023/b:busi.0000021053.73525.23>

GIL, Antonio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GOULART, Sueli; VIEIRA, Marcelo Milano Falcão e.; CARVALHO, Cristina Amelia Pereira de. A. Universidades e desenvolvimento local: uma abordagem institucional. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, p. 23-35, 2005.

HANNAN, Michael T; FREEMAN, John. The population ecology of organizations. *American Journal of Sociology*, v. 82, n. 5., p. 929-964, 1977.

HAWLEY, A. Human Ecology. In: SILLS, D.L. (ed.) *International Encyclopedia of the Social Sciences*. New York: Macmillan, p.328-337, 1968.

HOLDER-WEBB, Lori; COHEN, Jeffrey. The Cut and Paste Society: Isomorphism in Codes of Ethics. *Journal of Business Ethics*, [s.l.], v. 107, n. 4, p.485-509, 14 out. 2011. Springer Nature. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-011-1060-1>.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ÉTICA NOS NEGÓCIOS. Código de Ética Corporativo. 2014. Disponível em: <<http://www.pesquisacodigodeetica.org.br/2014/codigo-etica.php>>. Acesso em: 01/08/2017.

LONG, Brad S.; DRISCOLL, Cathy. Codes of Ethics and the Pursuit of Organizational Legitimacy: Theoretical and Empirical Contributions. *Journal of Business Ethics*, [s.l.], v. 77, n. 2, p.173-189, 17 mar 2007. Springer Nature. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-006-9307-y>.

MACHADO-DA-SILVA, Clovis L.; FONSECA, Valéria Silva da; CRUBELLATE, João Marcelo. Unlocking the Institutionalization process: insights for an institutionalizing approach. *Brazilian Administration Review*, v. 2, n. 1, art. 1, p.1-20, Jan/Jun 2005.

MAGALHÃES, João Marcelo Rego. Aspectos relevantes da lei anticorrupção empresarial brasileira (Lei nº 12.846/2013) 2013. Disponível em: <<https://www.tce.ce.gov.br/component/jdownloads/send/211-revista-controle-volume-xi-n-2-dezembro-2013/2290-artigo-2-aspectos-relevantes-da-lei-anticorruptao-empresarial-brasileira-lei-n-12-846-2013>>. Acesso em: 01/08/2017.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. Metodologia do trabalho científico: procedimentos básicos - pesquisa bibliográfica, projeto e relatório, publicações e trabalhos científicos. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MEYER, J.W.; ROWAN, B. Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, v.83, n.2, p. 340-363, 1977.

Ministério da Transparência, Fiscalização e Controladoria Geral da União, Brasília, DF. Programa de Integridade, Diretrizes para Empresas Privadas. 2015. Disponível em: <<http://www.cgu.gov.br/Publicacoes/etica-e-integridade/colecao-programa-de-integridade>>. Acesso em: 01/12/2016.

MOZZATO, Anelise Rebelato; GRZYBOVSKI, Denize. Análise de Conteúdo como Técnica de Análise de Dados Qualitativos no Campo da Administração: Potencial e Desafios. RAC, Curitiba, v.15, p.731-747, jul 2011.

OECD - Organisation for Economic Co-operation and Development; UNODC – The United Nations Office on Drugs and Crime; World Bank. Anti-Corruption Ethics and Compliance Handbook for Business. 2013. Disponível em: <<http://www.oecd.org/corruption/Anti-CorruptionEthicsComplianceHandbook.pdf>>. Acesso em: 01/08/2016.

OLIVEIRA, Maxwell Ferreira de. Metodologia Científica: um manual para a realização de pesquisas em administração. 2011. Disponível em: <[https://adm.catalao.ufg.br/up/567/o/Manual\\_de\\_metodologia\\_cientifica\\_-\\_Prof\\_Maxwell.pdf](https://adm.catalao.ufg.br/up/567/o/Manual_de_metodologia_cientifica_-_Prof_Maxwell.pdf)>. Acesso em: 01/08/2017.

PÉREZTS, Mar; PICARD, Sébastien. Compliance or Comfort Zone? The Work of Embedded Ethics in Performing Regulation. Journal Of Business Ethics, [s.l.], v. 131, n. 4, p.833-852, 10 abr. 2014. Springer Nature. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-014-2154-3>.

QUEIROZ, Helena Maria Gomes; DIAS, Andrea Ribeiro; PRADO, Tarles Lemos do. Código de Ética: Um Instrumento que Adiciona Valor Estudo Comparado em Três Instituições Bancárias. In: ENANPAD, 2008, Rio de Janeiro. XXXII Encontro da Anpad. p. 1 – 15

RIBEIRO, Marcia Carla Pereira; DINIZ, Patricia Dittrich Ferreira. Compliance e a Lei Anticorrupção nas Empresas. Revista de Informação Legislativa, n.205, p.87-105, Jan/Mar 2015. Disponível em: <[https://www12.senado.leg.br/ril/edicoes/52/205/ril\\_v52\\_n205\\_p87.pdf](https://www12.senado.leg.br/ril/edicoes/52/205/ril_v52_n205_p87.pdf)>. Acesso em: 01 dez. 2016.

ROSANSKY, Lynne. M. H. Moral and ethical dimensions of managing a multinational business. In: LEWIS, Alan.; WÄRNERYD, Karl-Erik. (Eds.). Ethics and economic affairs. London: Routledge, 1994

SARMENTO, Antonio Carlos Capeletti; FREITAS, Jorge Augusto de Sá Brito e; VIEIRA, Paulo Roberto da Costa. Códigos de Ética Empresarial: uma Análise de Fatores que Influenciam sua Efetividade. 2008. Disponível em: <<http://www.anpad.org.br/admin/pdf/EOR-B563.pdf>>. Acesso em: 01/06/2017.

SELZNICK, P. A Liderança na administração: uma interpretação sociológica. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1972.

SCHRAMM, Fernanda Santos. Instituição de programas de integridade (compliance): uma análise sob a ótica da Lei Federal 12.846/2013. Portal Jurídico Investidura, Florianópolis, 03 de set. 2015. Disponível em: <http://www.investidura.com.br/biblioteca-juridica/artigos/direito-administrativo/334386>. Acesso em: 10/12/2016

SCHWARTZ, Mark S. Effective Corporate Codes of Ethics: Perceptions of Code Users. *Journal of Business Ethics*, [s.l.], v. 55, n. 4, p.321-341, dez. 2004. Springer Nature. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-004-2169-2>.

SPÍNOLA, Luíza Moura Costa. Considerações Sobre a Previsão dos Procedimentos de Compliance na Lei das Estatais. 2017. Disponível em: <<https://artigojuridico.com.br/2017/02/12/consideracoes-sobre-a-previsao-dos-procedimentos-de-compliance-na-lei-das-estatais/>>. Acesso em: 15/08/ 2017

SROUR, Robert Henry. *Ética Empresarial*. 8.ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

THIRY-CHERQUES, Hermano Roberto. Responsabilidade moral e identidade empresarial. *Revista de Administração Contemporânea*, v. 7, n.spe, p.31-50, 2003. FapUNIFESP (SciELO). Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1415-65552003000500003>>. Acesso em: 01/05/2017.

TOLBERT, Pamela S.; ZUCKER, Lynn G. The Institutionalization of Institutional Theory. *Handbook of organization studies*, London, p.175-190, 1996. Disponível em: <http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/articles/423>.

TRANSPARÊNCIA INTERNACIONAL. Business Principles for Countering Bribery. 2013. Disponível em: <[https://www.transparency.org/whatwedo/publication/business\\_principles\\_for\\_countering\\_bribery](https://www.transparency.org/whatwedo/publication/business_principles_for_countering_bribery)>. Acesso em: 15/08/2017.

TRANSPARÊNCIA INTERNACIONAL. Corruption Perceptions Index 2016. Disponível em: [https://www.transparency.org/news/feature/corruption\\_perceptions\\_index\\_2016](https://www.transparency.org/news/feature/corruption_perceptions_index_2016). Acesso em: 04/09/2017.

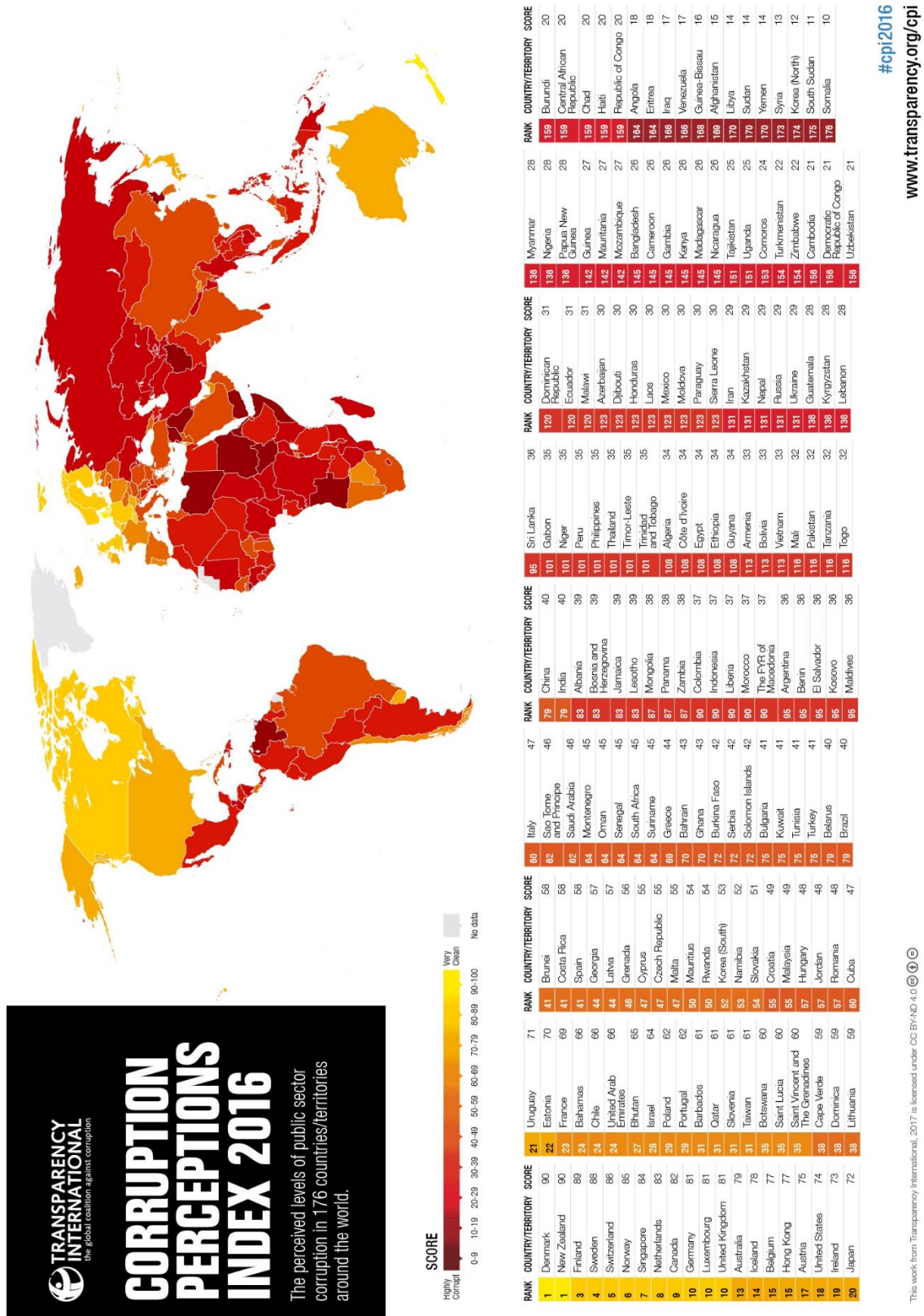
TROKLUS, Debbie; WARNER, Greg; SCHWARTZ, Emma Wollschlager. *Compliance 101. How to build and maintain an effective compliance and ethics program*. Minneapolis: Society of Corporate Compliance & Ethics, 2008.

U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE; U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. FCPA Resource Guide. 2012. Disponível em: <<https://www.justice.gov/sites/default/files/criminal-fraud/legacy/2015/01/16/guide.pdf>>. Acesso em: 15/08/ 2016.

VERGARA, Sylvia C. *Projetos e relatórios de pesquisa em administração*. 3.ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2000.

## ANEXO 1

# ÍNDICE 2016 DA PERCEPÇÃO DE CORRUPÇÃO NO SETOR PÚBLICO EM 176 PAÍSES E TERRITÓRIOS (TRANSPARÊNCIA INTERNACIONAL, 2017)



## ANEXO 2

## VALOR DE MERCADO DAS MAIORES EMPRESAS LISTADAS NA BM&amp;FBOVESPA

(Valor de Mercado em 03/10/2017)

Empresa	R\$ Mil	US\$ Mil
• AMBEV	336.671.322,27	106.872.999,26
• BRADESCO (N1)	221.144.420,74	70.200.120,86
• VALE (N1)	172.533.957,27	54.769.207,44
• BANCO DO BRASIL BRASIL (NM)	104.215.217,02	33.082.095,43
• TELEF BRASIL	82.768.403,85	26.274.015,57
• BBSEGURIDADE (NM)	57.040.000,00	18.106.786,87
• ULTRAPAR (N1)	43.321.700,77	13.752.047,73
• CCR S/A (NM)	35.956.000,00	11.413.878,48
• WEG (NM)	35.677.202,98	11.325.377,11
• ELETROBRAS (N1)	30.430.040,19	9.659.716,90
• TIM PART S/A	28.689.234,88	9.107.115,38
• LOJAS RENNER (NM)	26.594.377,58	8.442.123,54
• FIBRIA (N1)	24.035.224,29	7.629.745,51
• ENGIE BRASIL	23.968.693,29	7.608.625,89
• P.ACUCAR-CBD (N1)	21.641.756,98	6.869.962,85
• SUZANO PAPEL (N1)	20.623.657,60	6.546.777,22
• GERDAU (N1)	19.604.109,50	6.223.131,71
• M.DIASBRANCO (NM)	16.834.740,00	5.344.022,60
• COSAN (NM)	15.414.705,50	4.893.246,62
• MAGAZ LUIZA (NM)	15.054.819,74	4.779.004,43
• NATURA (NM)	13.584.036,82	4.312.118,85
• LOCALIZA (NM)	13.342.984,20	4.235.599,07
• PORTO SEGURO (NM)	12.285.135,14	3.899.795,30
• USIMINAS (N1)	12.156.383,34	3.858.924,30
• QUALICORP (NM)	10.847.071,96	3.443.296,29
• CEMIG (N1)	10.607.862,02	3.367.361,44
• SMILES (NM)	10.442.379,62	3.314.830,68
• ENERGISA	9.836.822,45	3.122.602,52
• FLEURY	9.144.694,18	2.902.893,21
• ODONTOPREV (NM)	8.155.375,06	2.588.843,58
• BANRISUL (N1)	7.901.629,40	2.508.294,52
• COPEL (N1)	7.226.639,83	2.294.025,72
• IGUATEMI (NM)	7.006.181,30	2.224.043,33
• DURATEX (NM)	6.661.884,74	2.114.749,78
• ECORODOVIAS (NM)	6.447.387,38	2.046.659,70
• GOL (N2)	5.956.410,56	1.890.803,94
• CVC BRASIL (NM)	5.614.502,67	1.782.268,64
• ALUPAR	5.450.489,87	1.730.204,39
• COPASA	5.329.880,52	1.691.918,14
• TOTVS (NM)	5.113.236,63	1.623.146,67
• CESP (N1)	4.622.143,12	1.467.253,86
• CIA HERING (NM)	4.576.937,97	1.452.903,93
• LIGHT S/A (NM)	4.131.704,06	1.311.568,81
• EZTEC (NM)	3.811.541,19	1.209.936,25
• LINX	3.322.206,84	1.054.601,88
• WIZ S.A.	2.822.363,53	895.931,54
• ELETROPAULO (N2)	2.415.330,10	766.722,78
• VALID (NM)	1.488.602,50	472.542,22
• Subtotal (cias do Ibovespa)	2.594.640.088,57	823.642.971,42
• Subtotal (cias do IBRX-100)	2.854.676.611,26	906.189.007,45
• Total Geral ( 345 cias)	3.150.288.942,10	1.000.028.233,79

Empresa	R\$ Mil	US\$ Mil
• ITAUNIBANCO (N1)	276.809.358,51	87.870.407,75
• PETROBRAS	213.363.080,68	67.730.011,01
• SANTANDER BR (N2)	106.288.201,84	33.740.144,07
• ITAUSA (N1)	83.091.735,97	26.376.654,17
• CIELO (NM)	58.737.541,62	18.645.654,76
• BMF BOVESPA (NM)	50.387.118,85	15.994.895,20
• BRF SA (NM)	38.186.242,56	12.121.847,05
• BRASKEM (N1)	35.709.768,33	11.335.714,66
• KROTON (NM)	34.533.938,90	10.962.459,18
• LOJAS AMERIC	29.341.957,75	9.314.315,84
• CPFL ENERGIA (NM)	27.809.430,86	8.827.830,25
• RAIADROGASIL	25.809.754,32	8.193.052,61
• JBS (NM)	24.012.977,23	7.622.683,39
• SABESP (NM)	23.246.170,64	7.379.268,19
• HYPERMARCAS (NM)	21.388.613,57	6.789.604,97
• KLabin S/A (N1)	19.733.678,69	6.264.262,17
• RUMO (NM)	17.139.403,49	5.440.735,03
• BTGP BANCO	15.652.065,66	4.968.594,27
• SID NACIONAL	15.068.511,15	4.783.350,63
• MULTIPLAN (N2)	13.865.892,46	4.401.591,16
• EMBRAER (NM)	13.409.821,95	4.256.816,06
• BR MALLS PAR (NM)	12.555.744,88	3.985.697,69
• EQUATORIAL (NM)	12.282.346,26	3.898.909,99
• B2W DIGITAL (NM)	11.175.849,88	3.547.663,60
• TRAN PAULIST (N1)	10.791.391,28	3.425.621,00
• VIAVAREJO	10.554.281,36	3.350.352,79
• ESTACIO PART (NM)	10.331.633,59	3.279.675,44
• ENERGIAS BR (NM)	9.199.851,97	2.920.402,51
• BRADESPAR (N1)	8.265.111,32	2.623.678,28
• GRENDENE	8.107.411,20	2.573.617,93
• TAESA	7.699.550,57	2.444.146,58
• SUL AMERICA (N2)	7.015.940,59	2.227.141,32
• SAO MARTINHO (NM)	6.665.047,43	2.115.753,74
• MULTIPLUS (NM)	6.530.424,56	2.073.019,03
• MRV (NM)	6.240.162,56	1.980.878,22
• CYRELA REALT (NM)	5.644.368,32	1.791.749,20
• AES TIETE	5.595.124,90	1.776.117,36
• GERDAU MET (N1)	5.359.413,45	1.701.293,08
• SANEPAR	5.148.173,47	1.634.237,02
• SER EDUCAR (NM)	4.648.793,28	1.475.713,70
• BR PROPERT (NM)	4.600.628,70	1.460.424,32
• MARFRIG (NM)	4.143.936,41	1.315.451,85
• ALIANSCE (NM)	3.851.982,50	1.222.773,95
• MARCOPOLO (N2)	3.768.809,15	1.196.371,39
• IOCHP-MAXION (NM)	3.089.501,89	980.731,98
• MINERVA (NM)	2.572.136,30	816.499,36
• RANDON PART (N1)	2.353.786,78	747.186,46
• GAFISA	378.542,19	120.164,49

Total IBRX-100: Valor de Mercado das empresas da carteira teórica do IBRX-100

Total Ibovespa: Valor de Mercado das empresas da carteira teórica do

Ibovespa (somente empresas com o sinal (.) à esquerda)

(N1) - Companhias do Nível 1 de governança corporativa.

(N2) - Companhias do Nível 2 de governança corporativa.

(NM) - Novo Mercado

BM&amp;F Bovespa S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros em 03/10/2017

## ANEXO 3

**CLASSIFICAÇÃO SETORIAL DAS EMPRESAS E FUNDOS NEGOCIADOS NA  
BM&FBOVESPA (em 02/10/2017)**

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	<b>Exploração, Refino e Distribuição</b>		
		ANDEAVOR	ANDV	DRN
		CHESAPEAKE	CHKE	DRN
		CHEVRON	CHVX	DRN
		COPHILLIPS	COPH	DRN
		COSAN	CSAN	NM
		COSAN LTD	CZLT	DR3
		DOMMO	DMMO	
		EXXON MOBIL	EXXO	DRN
		OGX PETROLEO	OGXP	NM
		PET MANGUINH	RPMG	
		PETROBRAS	PETR	
		PETRORIO	PRIO	NM
		QGEP PART	QGEP	NM
		SANCHEZ ENER	SANC	DRN
		ULTRAPAR	UGPA	NM
		VALERO ENER	VLOE	DRN
		<b>Equipamentos e Serviços</b>		
		HALLIBURTON	HALI	DRN
		LUPATECH	LUPA	NM
		OSX BRASIL	OSXB	NM
		SCHLUMBERGER	SLBG	DRN
		TRANSOCEAN	RIGG	DRN
Materiais Básicos	Mineração	<b>Minerais Metálicos</b>		
		ALCOA	AALC	DRN
		BRADSPAR	BRAP	N1
		FREEPORT	FCXO	DRN
		LITEL	LTEL	MB
		MMX MINER	MMXM	NM
		VALE	VALE	N1
		<b>Minerais Não Metálicos</b>		
		CCX CARVAO	CCXC	NM
		<b>Siderurgia e Metalurgia</b>		
	Siderurgia e Metalurgia	<b>Siderurgia</b>		
		ARCELOR	ARMT	DRN
		FERBASA	FESA	N1
		GERDAU	GGBR	N1
		GERDAU MET	GOAU	N1
		SID NACIONAL	CSNA	
		US STEEL	USSX	DRN
		USIMINAS	USIM	N1
		<b>Artefatos de Ferro e Aço</b>		
		FIBAM	FBMC	
		MANGELS INDL	MGEL	
		PANATLANTICA	PATI	
		TEKNO	TKNO	
		<b>Artefatos de Cobre</b>		
		PARANAPANEMA	PMAM	NM



SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Materiais Básicos	Químicos	<b>Petroquímicos</b>		
		BRASKEM	BRKM	N1
		DOW CHEMICAL	DOWB	DRN
		ELEKEIROZ	ELEK	
		GPC PART	GPCP	
		<b>Fertilizantes e Defensivos</b>		
		FER HERINGER	FHER	NM
		MOSAIC CO	MOSC	DRN
		NUTRIPLANT	NUTR	MA
		<b>Químicos Diversos</b>		
		CRISTAL	CRPG	
		E I DU PONT	DUPO	DRN
		UNIPAR	UNIP	
	Madeira e Papel	<b>Madeira</b>		
		DURATEX	DTEX	NM
		EUCATEX	EUCA	N1
		<b>Papel e Celulose</b>		
		CELUL IRANI	RANI	
		FIBRIA	FIBR	NM
		KLABIN S/A	KLBN	N2
		SANTHER	STTZ	
		SUZANO HOLD	NEMO	
		SUZANO PAPEL	SUZB	N1
	<b>Embalagens</b>	<b>Embalagens</b>		
		METAL IGUACU	MTIG	
	<b>Materiais Diversos</b>	<b>Materiais Diversos</b>		
		MAGNESITA SA	MAGG	NM
		SANSUY	SNSY	
Bens Industriais	Construção e Engenharia	<b>Produtos para Construção</b>		
		ETERNIT	ETER	NM
		HAGA S/A	HAGA	
		PORTOBELLO	PTBL	NM
		<b>Construção Pesada</b>		
		AZEVEDO	AZEV	
		CONST BETER	COBE	MB
		LIX DA CUNHA	LIXC	
		MENDES JR	MEND	
		<b>Engenharia Consultiva</b>		
		SONDOTECNICA	SOND	
		TECNOSOLO	TCNO	
		<b>Serviços Diversos</b>		
		MILLS	MILS	NM
	Material de Transporte	<b>Material Aeronáutico e de Defesa</b>		
		BOEING	BOEI	DRN
		EMBRAER	EMBR	NM
		GEN DYNAMICS	GDBR	DRN
		LOCKHEED	LMTB	DRN
		UNITED TECH	UTEC	DRN
		<b>Material Rodoviário</b>		
		FRAS-LE	FRAS	N1
		MARCOPOLO	POMO	N2
		RANDON PART	RAPT	N1
		RECRUSUL	RCSL	
		RIOSULENSE	RSUL	
		TUPY	TUPY	NM
		WETZEL S/A	MWET	

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Bens Industriais	Equipamentos Elétricos	Equipamentos Elétricos		
		FIRST SOLAR	FSLR	DRN
	Máquinas e Equipamentos	Motores, Compressores e Outros		
		SCHULZ	SHUL	
		WEG	WEGE	NM
		Máq. e Equip. Industriais		
		BARDELLA	BDLL	
		INDS ROMI	ROMI	NM
		INEPAR	INEP	
		KEPLER WEBER	KEPL	
		METALFRIO	FRIO	NM
		NORDON MET	NORD	
		PRATICA	PRCA	M2
		Máq. e Equip. Construção e Agrícolas		
		ACO ALTONA	EALT	
		CATERPILLAR	CATP	DRN
		METISA	MTSA	
		STARA	STTR	MA
		Armas e Munições		
		FORJA TAURUS	FJTA	N2
	Transporte	Transporte Aéreo		
		AMERICAN AIR	AALL	DRN
		AZUL	AZUL	N2
		DELTA	DEAI	DRN
		GOL	GOLL	N2
		Transporte Ferroviário		
		ALL AMER LAT	ALLL	
		ALL NORTE	FRRN	MB
		ALL PAULISTA	GASC	MB
		COSAN LOG	RLOG	NM
		FER C ATLANT	VSPT	
		MRS LOGIST	MRSA	MB
		RUMO S.A.	RAIL	NM
		UNIONPACIFIC	UPAC	DRN
		Transporte Hidroviário		
		LOG-IN	LOGN	NM
		TREVISA	LUXM	
		Transporte Rodoviário		
		FEDEX CORP	FDXB	DRN
		JSL	JSLG	NM
		TEGMA	TGMA	NM
		UPS	UPSS	DRN
		Exploração de Rodovias		
		AUTOBAN	ANHB	
		CCR SA	CCRO	NM
		CONC RAPOSO	RPTA	
		CONC RIO TER	CRTE	MB
		ECON	ERDV	
		ECONORTE	ECNT	
		ECOPISTAS	ASCP	
		ECORODOVIAS	ECOR	NM
		ECOVIAS	ECOV	
		INVEPAR	IVPR	MB
		ROD COLINAS	COLN	
		ROD TIETE	RDVT	
		RT BANDEIRAS	CRBD	
		TRIANGULOSOL	TRIA	
		TRIUNFO PART	TPIS	NM
		VIAOESTE	VOES	
		Serviços de Apoio e Armazenagem		
		GRU AIRPORT	AGRU	MB
		PRUMO	PRML	NM
		SANTOS BRP	STBP	N2
		WILSON SONS	WSON	DR3

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Bens Industriais	Serviços Diversos	Serviços Diversos		
			ALTUS S/A	ALTS
			CONTAX	CTAX
			CSU CARDSYST	CARD
			DTCOM-DIRECT	DTCY
			VALID	VLID
				NM
	Comércio	Material de Transporte		
			MINASMAQUINA	MMAQ
			WLM IND COM	WLMM
Consumo não Cíclico	Agropecuária	Agricultura		
			BRASILAGRO	AGRO
			POMIFRUTAS	FRTA
			SLC AGRICOLA	SLCE
			TERRA SANTA	TESA
				NM
	Alimentos Processados	Açúcar e Alcool		
			BIOSEV	BSEV
			RAIZEN ENERG	RESA
			SAO MARTINHO	SMTO
				NM
		Carnes e Derivados		
			BRF SA	BRFS
			EXCELSIOR	BAUH
			JBS	JBSS
			MARFRIG	MRFG
			MINERVA	BEEF
			MINUPAR	MNPR
				NM
		Alimentos Diversos		
			CAMIL	CAML
			FORNODEMINAS	FOMS
			HERSHEY CO	HSKY
			J.MACEDO	JMCD
			JOSAPAR	JOPA
			KRAFT GROUP	KFGI
			KRAFT HEINZ	KHCB
			M.DIASBRANCO	MDIA
			MONDELEZ INT	MDLZ
			ODERICH	ODER
				DRN
				NM
				DRN
	Bebidas	Cervejas e Refrigerantes		
			AMBEV S/A	ABEV
			COCA COLA	COCA
			FEMSA	FMXB
			PEPSICO INC	PEPB
				DRN
	Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza	Produtos de Uso Pessoal		
			ADVANCED-DH	ADHM
			AVON	AVON
			COLGATE	COLG
			COTY INC	COTY
			KIMBERLY CL	KMBB
			NATURA	NATU
			PG	PGCO
				DRN
				DRN
		Produtos de Limpeza		
			BOMBRIL	BOBR
	Diversos	Produtos Diversos		
			HYPERMARCAS	HYPE
	Comércio e Distribuição	Alimentos		
			CARREFOUR BR	CRFB
			P.ACUCAR-CBD	PCAR
			TARGET CORP	TGTB
			WAL MART	WALM
				NM
				N1
				DRN
				DRN

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Consumo Cíclico	Construção Civil	<b>Edificações</b>		
		CONST A LIND	CALI	
		CR2	CRDE	NM
		CYRELA REALT	CYRE	NM
		DIRECIONAL	DIRR	NM
		EVEN	EVEN	NM
		EZTEC	EZTC	NM
		GAFISA	GFSA	NM
		HELBOR	HBOR	NM
		JHSF PART	JHSF	NM
		JOAO FORTES	JFEN	
		MRV	MRVE	NM
		PDG REALT	PDGR	NM
		RODOBENSIMOB	RDNI	NM
		ROSSI RESID	RSID	NM
		TECNISA	TCSA	NM
		TENDA	TEND	NM
		TRISUL	TRIS	NM
		VIVER	VIVR	NM
	Tecidos, Vestuário e Calçados	<b>Fios e Tecidos</b>		
		CEDRO	CEDO	N1
		COTEMINAS	CTNM	
		DOHLER	DOHL	
		ENCORPAR	ECPR	
		IND CATAGUAS	CATA	
		KARSTEN	CTKA	
		PETTENATI	PTNT	
		SANTANENSE	CTSA	
		SPRINGS	SGPS	NM
		TEKA	TEKA	
		TEX RENAUX	TXRX	
		<b>Vestuário</b>		
		CIA HERING	HGTX	NM
		<b>Calçados</b>		
		ALPARGATAS	ALPA	N1
		CAMBUCI	CAMB	
		GRENDENE	GRND	NM
		NIKE	NIKE	DRN
		VULCABRAS	VULC	
		<b>Acessórios</b>		
		MUNDIAL	MNDL	
		TECHNOS	TECN	NM
	Utilidades Domésticas	<b>Eletrodomésticos</b>		
		GOPRO	GPRO	DRN
		IGB S/A	IGBR	
		WHIRLPOOL	WHRL	
		<b>Móveis</b>		
		UNICASA	UCAS	NM
		<b>Utensílios Domésticos</b>		
		HERCULES	HETA	
		NADIR FIGUEI	NAFG	
	Automóveis e Motocicletas	<b>Automóveis e Motocicletas</b>		
		FORD MOTORS	FDMO	DRN
		GENERAL MOT	GMCO	DRN
		IOCHP-MAXION	MYPK	NM
		METAL LEVE	LEVE	NM
		PLASCAR PART	PLAS	
		TESLA INC	TSLA	DRN
	Mídia	<b>Produção e Difusão de Filmes e Programas</b>		
		CINESYSTEM	CNSY	MA
		COMCAST	CMCS	DRN
		NETFLIX	NFLX	DRN
		TIME WARNER	TWXB	DRN
		WALT DISNEY	DISB	DRN
		<b>Jornais, Livros e Revistas</b>		
		MELHOR SP	MSPA	

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Consumo Cíclico	Hotéis e Restaurantes	<b>Hotelaria</b>		
		HOTEIS OTHON SAUIPE	HOOT PSEG	
		<b>Restaurante e Similares</b>		
	Viagens e Lazer	IMC S/A	MEAL	NM
		MCDONALDS	MCDC	DRN
		STARBUCKS	SBUB	DRN
		<b>Bicicletas</b>		
		BIC MONARK	BMKS	
		<b>Brinquedos e Jogos</b>		
		ESTRELA	ESTR	
		TECTOY	TOYB	
		<b>Produção de Eventos e Shows</b>		
		SPTURIS	AHEB	
	Diversos	TIME FOR FUN	SHOW	NM
		<b>Viagens e Turismo</b>		
		CVC BRASIL	CVCB	NM
		<b>Serviços Educacionais</b>		
		ANIMA	ANIM	NM
		ESTACIO PART	ESTC	NM
		KROTON	KROT	NM
		SER EDUCA	SEER	NM
		SOMOS EDUCA	SEDU	NM
		<b>Aluguel de carros</b>		
	Comércio	LOCALIZA	RENT	NM
		LOCAMERICA	LCAM	NM
		MOVIDA	MOVI	NM
		UNIDAS	UNID	
		<b>Programas de Fidelização</b>		
		MULTIPLUS	MPLU	NM
		SMILES	SMLE	NM
		<b>Tecidos, Vestuário e Calçados</b>		
		AREZZO CO	ARZZ	NM
		GAP	GPSI	DRN
		GRAZZIOTIN	CGRA	
		GUARARAPES	GUAR	
		JC PENNEY	JCPC	DRN
		L BRANDS	LBRN	DRN
		LE LIS BLANC	LLIS	NM
		LOJAS HERING	LHER	
		LOJAS MARISA	AMAR	NM
		LOJAS RENNER	LREN	NM
		MACY S	MACY	DRN
		ROSS STORES	ROST	DRN
		<b>Eletrodomésticos</b>		
		BEST BUY	BBYY	DRN
		MAGAZ LUIZA	MGLU	NM
		VIAVAREJO	VVAR	N2
		<b>Produtos Diversos</b>		
		AMAZON	AMZO	DRN
		B2W DIGITAL	BTOW	NM
		BR HOME	HCBR	MA
		COSTCO	COWC	DRN
		DUFY AG	DAGB	DR3
		HOME DEPOT	HOME	DRN
		LOJAS AMERIC	LAME	N1
		SARAIVA LIVR	SLED	N2
		TIFFANY	TIFF	DRN



SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
<b>Telecomunicações</b>	<b>Telecomunicações</b>	<b>Telecomunicações</b>		
		ATT INC	ATTB	DRN
		CTBC TELECOM	CTBC	
		JEREISSATI	MLFT	
		OI	OIBR	N1
		SPRINT	SPRN	DRN
		TELEBRAS	TELB	
		TELEF BRASIL	VIVT	
		TIM PART S/A	TIMP	NM
		VERIZON	VERZ	DRN
<b>Utilidade Pública</b>	<b>Energia Elétrica</b>	<b>Energia Elétrica</b>		
		AES ELPA	AELP	
		AES SUL	AESL	
		AES TIETE E	TIET	N2
		AFLUENTE	AFLU	
		AFLUENTE T	AFLT	
		AGCONCESSOES	ANDG	MB
		ALUPAR	ALUP	N2
		AMPLA ENERG	CBEE	
		BONAIRE PART	BNPA	MB
		CACHOEIRA	CPTC	MB
		CEB	CEBR	
		CEEE-D	CEED	N1
		CEEE-GT	EEEL	N1
		CELESC	CLSC	N2
		CELGPAR	GPAR	
		CELPA	CELP	
		CELPE	CEPE	
		CEMAR	ENMA	MB
		CEMIG	CMIG	N1
		CEMIG DIST	CMGD	
		CEMIG GT	CMGT	
		CESP	CESP	N1
		COELBA	CEEB	
		COELCE	COCE	
		COPEL	CPLC	N1
		COSERN	CSRN	
		CPFL ENERGIA	CPFE	NM
		CPFL GERACAO	CPFG	
		CPFL PIRATIN	CPFP	
		CPFL RENOVAV	CPRE	NM
		DUKE ENERGY	DUKB	DRN
		EBE	EBEN	
		ELEKTRO	EKTR	
		ELETRONBRAS	ELET	N1
		ELETROPAR	LIPR	
		ELETROPOL	ELPL	N2
		EMAE	EMAE	
		ENERGIAS BR	ENBR	NM
		ENERGISA	ENGI	N2
		ENERSUL	ENER	
		ENEVA	ENEV	NM
		ENGIE BRASIL	EGIE	NM
		EQUATORIAL	EQTL	NM
		ESCELSA	ESCE	
		GER PARANAP	GEPN	
		ITAPEBI	ITPB	
		LIGHT	LIGH	
		LIGHT S/A	LIGT	NM
		NEOENERGIA	GNAN	MB
		OMEGA GER	OMGE	NM
		PAUL F LUZ	PALF	
		PROMAN	PRMN	MB
		REDE ENERGIA	REDE	
		REDENTOR	RDTR	
		RENOVA	RNEW	N2
		RIO GDE ENER	RGEG	
		STATKRAFT	STKF	MA
		TAESA	TAEI	N2
		TERMOPE	TMPE	
		TRAN PAULIST	TRPL	N1
		UPTICK	UPKP	MB
	<b>Água e Saneamento</b>	<b>Água e Saneamento</b>		
		CABAMBIENTAL	CABB	MA
		CASAN	CASN	
		COPASA	CSMG	NM
		SABESP	SBSP	NM
		SANEPAR	SAPR	N2
		SANESALTO	SNST	
	<b>Gás</b>	<b>Gás</b>		
		CEG	CEGR	
		COMGAS	CGAS	

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Financeiro e Outros	Intermediários Financeiros	<b>Bancos</b>		
		ABC BRASIL	ABCB	N2
		ALFA CONSORC	BRGE	
		ALFA HOLDING	RPAD	
		ALFA INVEST	BRIV	
		AMAZONIA	BAZA	
		BANCO PAN	BPAN	N1
		BANESE	BGIP	
		BANESTES	BEES	
		BANK AMERICA	BOAC	DRN
		BANPARA	BPAR	
		BANRISUL	BRSR	N1
		BANSANTANDER	BSAN	DR3
		BRADESCO	BBDC	N1
		BRASIL	BBAS	NM
		BRB BANCO	BSLI	
		BTGP BANCO	BPAC	
		CITIGROUP	CTGP	DRN
		GOLDMANSACHS	GSGI	DRN
		INDUSVAL	IDVL	N2
		ITAUSA	ITSA	N1
		ITAUUNIBANCO	ITUB	N1
		JPMORGAN	JPMC	DRN
		MERC BRASIL	BMEB	
		MERC INVEST	BMIN	
		NORD BRASIL	BNBR	
		PARANA	PRBC	N1
		PATAGONIA	BPAT	DR3
		PINE	PINE	N2
		SANTANDER BR	SANB	
		UBS GROUP	UBSG	DRN
		US BANCORP	USBC	DRN
		WELLS FARGO	WFCO	DRN
		<b>Soc. Crédito e Financiamento</b>		
		ALFA FINANC	CRIV	
		FINANSINOS	FNCN	
		MERC FINANC	MERC	
		<b>Soc. Arrendamento Mercantil</b>		
		BRADESCO LSG	BDLS	
		BV LEASING	BVLS	
		DIBENS LSG	DBEN	
	<b>Securitizadoras de Recebíveis</b>	<b>Securitizadoras de Recebíveis</b>		
		ALTERE SEC	ALTR	
		BETA SECURIT	BTSC	
		BRAZIL REALT	BZRS	
		BRAZILIAN SC	BSCS	
		BRC SECURIT	BRCS	
		BRPR 45 SEC	FDCS	
		BRPR 55 SEC	WTVP	
		BRPR 56 SEC	WTVR	
		GAIA AGRO	GAFL	
		GAIA SECURIT	GAIA	MB
		OCTANTE SEC	OCTS	
		PATRIA SEC	NOOS	
		PDG SECURIT	PDGS	
		POLO CAP SEC	PLSC	
		RBCAPITALRES	RBRA	MB
		RBCAPITALSEC	RBCS	MB
		WTORRE PIC	WTPI	
	<b>Serviços Financeiros Diversos</b>	<b>Gestão de Recursos e Investimentos</b>		
		BLACKROCK	BLAK	DRN
		BNDSPAR	BNDP	MB
		BNY MELLON	BONY	DRN
		BRAZILIAN FR	BFRE	
		GP INVEST	GPIV	DR3
		PPLA	PPLA	DR3
		TARPON INV	TRPN	NM
		<b>Serviços Financeiros Diversos</b>		
		AMERICAN EXP	AXPB	DRN
		BMFBOVESPA	BVMF	NM
		CIELO	CIEL	NM
		MASTERCARD	MSCD	DRN
		MORGAN STAN	MSBR	DRN
		SCHWAB	SCHW	DRN
		VISA INC	VISA	DRN
		WESTERNUNION	WUNI	DRN



SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Financeiro e Outros	Previdência e Seguros	<b>Seguradoras</b>		
		AIG GROUP	AIGB	DRN
		BBSEGURIDADE	BBSE	NM
		IRBBRASIL RE	IRBR	NM
		METLIFE INC	METB	DRN
		PORTO SEGURO	PSSA	NM
		SEG AL BAHIA	CSAB	
		SUL AMERICA	SULA	N2
		TRAVELERS	TRVC	DRN
		<b>Corretoras de Seguros</b>		
		BR INSURANCE	BRIN	NM
		WIZ S.A.	WIZS	NM
	Exploração de Imóveis	<b>Exploração de Imóveis</b>		
		ALIANSC	ALSC	NM
		BOSTON PROP	BOXP	DRN
		BR MALLS PAR	BRML	NM
		BR PROPERT	BRPR	NM
		COR RIBEIRO	CORR	
		CYRE COM-CCP	CCPR	NM
		GENERALSHOPP	GSHP	NM
		IGUATEMI	IGTA	NM
		MENEZES CORT	MNZC	MB
		MULTIPLAN	MULT	N2
		SAO CARLOS	SCAR	NM
		SIERRABRASIL	SSBR	NM
		<b>Intermediação Imobiliária</b>		
		BR BROKERS	BBRK	NM
		LOPES BRASIL	LPSB	NM
	Holdings Diversificadas	<b>Holdings Diversificadas</b>		
		3M	MMMC	DRN
		AGPART	CANT	MB
		ALIPERTI	APTI	
		BAHEMA	BAHI	
		BATTISTELLA	BTTL	
		BERKSHIRE	BERK	DRN
		DANAHER CORP	DHER	DRN
		GE	GEOO	DRN
		HABITASUL	HBTS	
		HONEYWELL	HONB	DRN
		J B DUARTE	JBDU	
		MONT ARANHA	MOAR	
		PAR AL BAHIA	PEAB	
		SPRINGER	SPRI	
	Outros	<b>Outros</b>		
		524 PARTICIP	QVQP	MB
		ALEF S/A	ALEF	MB
		ATOMPAR	ATOM	
		BETAPART	BETP	MB
		CABINDA PART	CABI	MB
		CACONDE PART	CACO	MB
		CAIANDA PART	CAIA	MB
		CAPITALPART	CPTP	MB
		CEMEPE	MAPT	
		CIMS	CMSA	
		ELETRON	ETRO	MB
		FUTURETEL	FTRT	MB
		GAMA PART	OPGM	MB
		GRUCAI	GRUC	
		INVEST BEMGE	FIGE	
		ITAITINGA	SQRM	
		LONGDIS	SPRT	MB
		MGI PARTICIP	MGIP	
		NEWTEL PART	NEWT	MB
		OPPORT ENERG	OPHE	MB
		POLPAR	PPAR	
		PROMPT PART	PRPT	MB
		RET PART	OPRE	MB
		SELECTPART	SLCT	MB
		SUDESTE S/A	OPSE	MB
		SUL 116 PART	OPTS	MB
		TELINVEST	TLVT	MB

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Financeiro e Outros	Fundos	Fundos Imobiliários		
		FII A BRANCA	FPAB	
		FII ABC IMOB	ABCP	
		FII ABSOLUTO	BPFF	
		FII AESAPAR	AEFI	
		FII AG CAIXA	AGCX	
		FII ALMIRANT	FAMB	MB
		FII ANCAR IC	ANCR	MB
		FII ANH EDUC	FAED	
		FII AQUIL RD	ARFI	MB
		FII AQUILLA	AQLL	MB
		FII ATICO	ATCR	
		FII B VAREJO	BVAR	
		FII BANRISUL	BNFS	
		FII BB CORP	BBRC	
		FII BB PRGII	BBPO	
		FII BB PROGR	BBFI	MB
		FII BB R PAP	RNDP	
		FII BB RECIM	BBIM	
		FII BC FFII	BCFF	MB
		FII BC FUND	BRCR	
		FII BCIA	BCIA	
		FII BEES CRI	BCRI	
		FII BM THERA	THRA	
		FII BMBRC LC	BMLC	MB
		FII BRASILIO	BMII	
		FII BRHOTEIS	BRHT	MB
		FII BTGMALLS	BTGM	
		FII C BRANCO	CBOP	
		FII C JARDIM	BBVJ	
		FII C TEXTIL	CTXT	
		FII CAMPUSFL	FCFL	
		FII CAPI SEC	CPTS	MB
		FII CASTELO	FCAS	
		FII CENESP	CNES	
		FII CEO CCP	CEOC	
		FII CRIANCA	HCRI	
		FII CSHG CRI	HGCR	
		FII CSHG LOG	HGLG	
		FII CSHGATSA	ATSA	MB
		FII CSHGFOFT	FOFT	
		FII CSHGJHSF	HGJH	
		FII CSHGSHOP	HGBS	
		FII CX CEDAE	CXCE	MB
		FII CX RBRAV	CXRI	
		FII CX TRX	CXTL	
		FII D PEDRO	PQDP	
		FII DEA CARE	CARE	
		FII DOMINGOS	FISD	
		FII DOMO	DOMC	
		FII DOVEL	DOVL	MB
		FII ELDORADO	ELDO	MB
		FII EUROPAR	EURO	
		FII EV KINEA	KINP	
		FII EXCELLEN	FEXC	
		FII FATOR VE	VRTA	
		FII FATORFIX	FIXX	
		FII FLORIPA	FLRP	
		FII GALERIA	EDGA	
		FII GEN SHOP	FIGS	
		FII GGRCOVEP	GGRC	
		FII GWI RI	GWIR	
		FII HG REAL	HGRE	
		FII HIGIENOP	SHPH	
		FII HOTEL MX	HTMX	
		FII INDL BR	FIIB	
		FII INFRA RE	FINF	
		FII JHSF FBV	RBBV	
		FII JPP CAPI	JPPC	
		FII JS REAL	JSRE	
		FII JT PREV	JTPR	
		FII KII REAL	KNRE	
		FII KINEA	KNRI	
		FII KINEA RI	KNCR	
		FII LATERES	LATR	MB
		FII LOURDES	NSLU	
		FII LOUVEIRA	GRLV	
		FII MAX RET	MAXR	
		FII MAXI REN	MXRF	
		FII MEMORIAL	FMOF	
		FII MERC BR	MBRF	

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Financeiro e Outros	Fundos	<b>Fundos Imobiliários</b>		
		FII MERITO I	MFII	
		FII MTGESTAO	DRIT	MB
		FII NCH BRA	NCHB	
		FII NOVOHORI	NVHO	
		FII OLIMPIA	VLLO	
		FII OPPORTUN	FTCE	MB
		FII OURI JPP	OUJP	
		FII OURINVES	EDFO	MB
		FII P NEGRA	FPNG	
		FII P VARGAS	PRSV	
		FII PANAMBY	PABY	
		FII PERSONAL	PRSN	MB
		FII POLO CRI	PORD	
		FII POLO I	PLRI	
		FII POLO SHO	VPSI	
		FII RB CAP I	FIIP	MB
		FII RB GSB I	RBGS	
		FII RB II	RBRD	
		FII RBRALPHA	RBRF	
		FII RBRESID2	RBDS	
		FII RD ESCRI	RDES	
		FII REIT RIV	REIT	MB
		FII RIOB RC	FFCI	
		FII RIOBCRI2	RBVO	
		FII RIOBCIB	RBCB	
		FII RIONEGRO	RNGO	
		FII S F LIMA	FLMA	
		FII SANT AGE	SAAG	
		FII SAO FER	SFND	
		FII SCP	SCPF	
		FII SDI LOG	SDIL	
		FII SHOP PDP	SHDP	MB
		FII SHOPJSUL	JRDM	
		FII SIA CORP	SAIC	MB
		FII SP DOWNT	SPTW	
		FII SPA	SPAF	
		FII TBOFFICE	TBOF	
		FII TG ATIVO	TGAR	MB
		FII THE ONE	ONEF	
		FII TOPFOFII	TFOF	
		FII TORRE AL	ALMI	
		FII TORRE NO	TRNT	
		FII TRANSINC	TSNC	
		FII TRX LOG	TRXL	
		FII TRXE COR	XTED	
		FII V PARQUE	FVPQ	
		FII VBI 4440	FVBI	
		FII VEREDA	VERE	
		FII VIDANOVA	FIVN	
		FII VQ LAJES	VLJS	
		FII W PLAZA	WPLZ	MB
		FII XP MACAE	XPCM	
		<b>Fundos de Ações</b>		
		BB ETF SP DV	BBSD	
		CAIXAETFBOV	XBOV	
		FIA FATOR SG	SING	
		FIA TOP DIV	XPTD	
		FIP CONQUEST	FCCQ	
		FIP IE I	ESUU	
		FIP IE II	ESUD	
		FIP IE III	ESUT	
		FIP INSTITUT	OPEQ	MB
		FIP NVRAPOSO	NVRP	
		FIP OPP HOLD	OPHF	MB
		FIP PORT SUD	FPOR	
		FIP XP OMEGA	XPOM	
		ISHARE SP500	IVVB	
		ISHARES BOVA	BOVA	
		ISHARES BRAX	BRAX	
		ISHARES ECOO	ECOO	
		ISHARES SMAL	SMAL	
		IT NOW IBOV	BOVV	
		IT NOW IDIV	DIVO	
		IT NOW IFNC	FIND	
		IT NOW IGCT	GOVE	
		IT NOW IMAT	MATB	
		IT NOW ISE	ISUS	
		IT NOW PIBB	PIBB	
		IT NOW SPXI	SPXI	

SETOR ECONÔMICO	SUBSETOR	SEGMENTO	LISTAGEM	
			CÓDIGO	SEGMENTO
Financeiro e Outros	Fundos	<b>Fundos de Direitos Creditórios</b>		
		FDC BURITI	OPIM	MB
		FDC INFRA	BBVH	
		FDC LECCA	LECA	MB
		FDC NP DB I	NPPF	MB
		FDC POLO	PLPF	MB
		FDC UNION AG	UNAG	MB
		FDC UNIVERSI	IDLQ	
		FDC VALECRED	VLCR	MB
		<b>Fundos de Incentivo Setorial</b>		
		FINAM	FNAM	
		FINOR	FNOR	
		FISET FL REF	FSRF	
		FISET PESCA	FSPE	
		FISET TUR	FSTU	
		FUNDES	FDES	
		<b>Outros Títulos</b>		
		CEPAC - CTBA	CTBA	MB
		CEPAC - MCRJ	MCRJ	MB
		CEPAC - PMSP	PMSP	MB

(DR1) BDR Nível 1

(DR2) BDR Nível 2

(DR3) BDR Nível 3

(DRN) BDR Não Patrocinado

(N1) Nível 1 de Governança Corporativa

(N2) Nível 2 de Governança Corporativa

(NM) Novo Mercado

(MA) Bovespa Mais

(M2) Bovespa Mais - Nível 2

(MB) Balcão Organizado Tradicional

BM&amp;F Bovespa S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros em 02/10/2017