

# COMPLIANCE: SISTEMA DE GESTÃO COMO FORÇA DE CONTROLE DAS CORPORAÇÕES

Ana Cláudia Redecker<sup>1</sup>

Evaldo Osorio Hackmann<sup>2</sup>

Resumo: O artigo em destaque tem por escopo promover a discussão acerca da adoção do chamado sistema de gestão de Compliance como uma das forças de controle nas organizações. Analisando o panorama histórico que deu origem às modernas corporações, verifica-se que a característica marcante da dispersão do controle da propriedade trouxe consigo questões relativas aos denominados conflitos de agência. O enfrentamento a estas questões-chave, entre principais e agentes executivos, acabou por dar origem à Governança Corporativa, o sistema de relações que tem por objetivo, numa primeira visada, dirigir e monitorar as atividades dos entes empresariais. Destarte, a partir dos seus fundamentos e do amadurecimento dos mercados onde as empresas desenvolvem suas atividades, foram estabelecidas forças de controles, internas e externas, para garantir não apenas a maximização do lucro dos controladores, mas a proteção de todas as demais partes interessadas no desenvolvimento econômico e na continuidade de negócios. Aliado de primeira hora das boas práticas de Governança Corporativa, o Compliance surge como elemento que traz robustez às forças de controle, tanto como suporte à indispensável conformidade legal, quanto como balizador de um padrão de comportamento ético superior no seio das organizações e que, inequivocamente, reflete-se na promoção de

---

<sup>1</sup> Advogada. Professora adjunta da Escola de Direito da Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS), Mestre em Direito pela PUCRS.

<sup>2</sup> Advogado. Mestrando da Escola de Direito da Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS).

solidez e credibilidade junto aos mercados. Especificamente, cremos que a partir do estabelecimento de um adequado sistema de gestão de Compliance teremos a criação de um mecanismo eficiente e eficaz para mitigar os conflitos de agências e, ao mesmo tempo, agregar valor às sociedades empresariais, preservando o interesse dos controladores e demais interessados no êxito das corporações em direção aos melhores resultados possíveis.

**Palavras-Chave:** organizações, sistema de gestão de Compliance; forças de controles Governança Corporativa; conflitos de agência.

**Abstract:** The featured article aims to promote the discussion about the adoption of the so-called Compliance management system as one of the forces of control in organizations. Analyzing the historical panorama that gave rise to modern corporations, it appears that the outstanding characteristic of the dispersion of property control brought with it issues related to the so-called agency conflicts. The confrontation of these key issues, between principals and executive agents, ended up giving rise to Corporate Governance, the system of relationships whose objective, at first sight, is to direct and monitor the activities of business entities. Thus, based on its foundations and the maturation of the markets where the companies develop their activities, internal and external control forces were established to ensure not only the maximization of the controllers' profit, but the protection of all other interested parties in the economic development and business continuity. A first-time ally of good Corporate Governance practices, Compliance emerges as an element that brings strength to the control forces, both as a support for the indispensable legal compliance, and as a guide to a superior standard of ethical behavior within organizations and which, unequivocally, is reflected in the promotion of solidity and

credibility with the markets. Specifically, we believe that with the establishment of an adequate Compliance management system, we will be able to create an efficient and effective mechanism to mitigate agency conflicts and, at the same time, add value to corporate companies, preserving the interests of controllers and others. interested in the success of corporations towards the best possible results. The scientific method used in this work is classified as inductive, based on the analysis of legislation, regulation in general and doctrine.

**Keywords:** organizations; Compliance management system; forces of control; Corporate Governance; agency conflicts.

## INTRODUÇÃO



superação do juízo condenatório da moral cristã ao lucro, quando o trabalho produtivo passa a ser encarado como virtude humana e algo sagrado aos olhos do Criador<sup>3</sup>, foi um dos marcos determinantes para o desenvolvimento socioeconômico das nações a partir da Idade Moderna.

Sem a pretensão, nem o espaço necessário para aprofundar-se essa constatação, é a partir da identificação do indivíduo como titular de liberdades fundamentais, empreendedor e racionalmente dirigido à busca do lucro<sup>4</sup> que tem-se a justificativa e a origem do fenômeno do capitalismo, sistema econômico asentado na conjugação do capital ao processo produtivo, gerador

---

<sup>3</sup> O pensamento de João Calvino tem origem no século XVI, conhecido como o período histórico da Grande Reforma, onde os dogmas da Igreja Católica vieram a ser contestados por grandes teólogos e outros pensadores. A Ética Calvinista, além de combater os dogmas da usura e da venda de indulgências, entre outras inovações, elencava o trabalho como uma forma prazerosa de ligar o homem comum ao Criador, tendo na admissão do lucro um exemplo de presente divino pelo exercício virtuoso da atividade laboral.

<sup>4</sup> WEBER, Max. *A ética protestante e o espírito do capitalismo*. Trad. José Marcos Mariani de Macedo. São Paulo: Cia. das Letras, 2004.

de intenso volume de transações comerciais, promotor de crescimento dos mercados, de expansão das políticas monetárias e do aprimoramento das relações nas sociedades hodiernas.

Essa nova teia de relações<sup>5</sup> complexas foi determinante para a constituição do liberalismo econômico e, a partir dos séculos XVIII e XIX, suportar o nascimento do que se conhece como período da Revolução Industrial, onde os empreendedores – em que pesem justificadas críticas ao *modus operandi* das relações de trabalho – tiveram como recompensa pela tomada de riscos, e pela assombrosa capacidade de inovação, o acúmulo de riquezas provenientes das atividades desenvolvidas a partir de suas corporações.

Desde então, outros modos de organização das forças produtivas foram surgindo, dando ensejo a uma nova ordem mundial, onde o mercado ditava as regras do desenvolvimento econômico com base nos preceitos de propriedade privada, liberdade econômica e ampla concorrência, utilizando-os como fundamentos doutrinários<sup>6</sup> para a almejada prosperidade dos indivíduos e das sociedades, indo de encontro à intervenção estatal como regulador da economia.

Com base no exposto, em face da maior segurança jurídica trazida por essa nova ordem econômica, os detentores de capital acumulado passam a reinvestir parte de sua riqueza no desenvolvimento de novas tecnologias e meios de produção, com o objetivo de melhores resultados e, conseqüentemente, de expansão de suas atividades.

Como produto dessa estratégia, tem-se o fortalecimento desses proprietários dos meios de produção e capital,

---

<sup>5</sup> CAPRA, Fritjof. *A teia da vida: uma nova compreensão científica dos sistemas vivos*. 1ª ed. São Paulo, Editora Cultrix, 2012.

<sup>6</sup> Este e outros fundamentos do movimento conhecido como Liberalismo Econômico criou as bases para constituição do sistema capitalista e influenciou, diretamente, ensaios econômicos dos mais renomados autores da Ciência Econômica. A fonte originária desses conceitos remete a 1776, levando-nos à obra lapidar e histórica do fundador e maior pensador dessa escola, cuja essência podemos encontrar em: SMITH, Adam. *The Wealth of Nations*. London: Createspace, 2014.

determinando os rumos da economia mundial. Esta ascensão do setor privado determina uma série de impactos nas sociedades como, por exemplo, o surgimento das condições necessárias ao que se denominou capitalismo de propriedade coletiva, qual seja, o nascimento das sociedades anônimas.

Destarte, verifica-se o que se pode destacar como uma dispersão da propriedade através do ingresso de recursos de novos investidores que, ao tempo em que se tornavam donos de parte das corporações, repartiam os riscos dos negócios e proporcionavam a ampliação de suas atividades. O fato é que esse movimento viria a resultar – necessariamente – na separação natural (mas conflituosa como veremos adiante) entre propriedade e gestão.

Assim, surge a figura do acionista que não aplica seu tempo para acompanhar o dia a dia da companhia na qual investiu seu recurso privado, mas orienta a sua atenção na comprovação de que as atividades desenvolvidas pela mesma serão direcionadas para a maximização desse capital investido. Deste movimento, provém a outorga das funções executivas que, outrora, eram desempenhadas pelos proprietários. Os executivos, qual seja, indivíduos com qualificação técnica suficiente para garantir o interesse dos principais, dirigirão as organizações na execução das estratégias comerciais.

Todavia, nem sempre os interesses de ambas as categorias – proprietários e executivos – estão alinhados de modo satisfatório. Não raramente, cada grupo visa satisfazer suas necessidades e aspirações sem levar em consideração os anseios do outro.

Nesse sentido, nasce o que se denomina conflito de agência, onde se percebe que os outorgados (executivos) não detêm, por vezes, o mesmo legítimo interesse que moveria os outorgantes (proprietários) na condução de seus negócios. Isto se verifica a partir de atos condenáveis, profissional e moralmente, resultantes das ações dos executivos na condução das atividades

empresariais, podendo ser exemplificados em comportamentos orientados pela ganância ou pelo exclusivo interesse particular.

Com o intuito de mitigar os riscos que podem ser associados aos conflitos de agência, a Governança Corporativa demanda o exercício de boas práticas nas corporações, isto é, aquelas que podem ser traduzidas como um adequado suporte à tomada de decisão, com vistas às reduções de conflitos e criação de estruturas que abriguem atores externos e internos, objetivando garantir a melhor direção e o monitoramento das decisões empresariais direcionadas à continuidade negocial<sup>7</sup>.

Nesse esteio, o *Compliance* emerge como uma legítima e autêntica força de controle que busca prevenir, detectar e remediar os problemas de agência, equilibrando os interesses dos principais e dos executivos, sedimentado em um sistema de gestão que promova os controles internos e externos, a conformidade legal, mitigue os riscos associados às atividades desempenhadas pelo ente empresarial, bem como determine que as relações entre outorgantes e outorgados transcorram com eficiência e eficácia; ainda, dentro de um padrão ético negocial superior, equalizando eventuais assimetrias existentes e promovendo a desejável e necessária conciliação de interesses entre proprietários e gestores para garantir as condições necessárias à obtenção de resultados positivos pelas organizações empresariais.

## 1 GOVERNANÇA CORPORATIVA: BREVE EVOLUÇÃO DO INSTITUTO

Após as notas introdutórias destacadas anteriormente, fornecendo um panorama acerca dos elementos que circundarão a abordagem que se pretende tecer, cumpre ingressar (ainda que brevemente, mas de modo seguro) no campo de estudo da Governança Corporativa: elemento cuja compreensão conceitual

---

<sup>7</sup> SILVEIRA, Alexandre di Miceli da. *Governança Corporativa no Brasil e no Mundo*. 3ª ed. Elsevier Campus: São Paulo, 2021.

será imprescindível para o entendimento do propósito deste modesto contributo acadêmico.

Assim, e com atenção à delimitação do presente artigo, se revelam de grande importância as circunstâncias e os motivos ensejadores da quebra do mercado americano de ações, fenômeno compreendido entre os anos de 1929 e 1933, conhecido como *Crash*<sup>8</sup>, onde os fatores de sustentação do sistema capitalista sofreram fortes questionamentos acerca de sua validade e legitimidade.

Com o sofrimento experimentado pelas nações em face dessa grande crise de repercussão mundial, dada a fragilidade demonstrada pelas empresas e, de outra banda, as lições aprendidas no enfrentamento de um problema sistêmico, se identificou a necessidade de prover uma solução jurídica e de gestão que suportasse a continuidade negocial das corporações em diferentes realidades culturais e mercados globais.

Destarte, um dos primeiros chamados à necessidade de implantação de uma gestão corporativa mais transparente, pautada na prestação de contas dos administradores e no respeito aos direitos dos acionistas foi, em 1932, a publicação de: *The modern corporation and private property*<sup>9</sup>. O foco da publicação era a contestação de uma prática recorrente, e que debilitava a reputação do mercado de capitais americano, qual seja, as companhias listadas dirigiam suas ações respaldadas, exclusivamente, pelas diretrizes emanadas de seus acionistas familiares majoritários, *founders*, sem levar em consideração as composições acionistas minoritárias que se formavam, i.e., em contraposição à equidade desejada pelos demais *shareholders*.

Adiante, a necessidade de amadurecimento e profissionalização do processo de tomada de decisão nas companhias

---

<sup>8</sup> Para maior compreensão acerca dos motivos e efeitos do Crash 1929-1933, recomendamos a leitura de, entre outras obras: KEYNES, John Maynard. *Teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. Ed. Saraiva. São Paulo: 2017.

<sup>9</sup> BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern Corporation and private property*. Ed. Taylor & Francis. Oxfordshire: 2017.

deixou de ser, apenas, desejável. Cada vez mais, com o gigantismo das corporações, foram se estabelecendo a obrigatoriedade de criação de processos internos e se constituindo diversas formas de controles, bem como diferentes níveis decisórios dentro das empresas, de modo a prevenir a responsabilização corporativa, colaborando para a disseminação de boas práticas e incremento da credibilidade do mercado de capitais nos países economicamente desenvolvidos.

Ao longo das décadas de 1970 a 1980, houve um avanço significativo nas funções desempenhadas pelos Conselhos de Administração nas Sociedades Anônimas, contribuindo para uma maior participação na gestão das empresas – ainda que indiretamente – por parte dos acionistas<sup>10</sup>.

Adicionalmente, cabe ressaltar que, ao lado desse importante acontecimento, houve uma ressignificação no papel exercido pelas equipes de Auditoria Externa, diante da exigência de maior acuracidade e refinamento nas demonstrações contábeis, a chamada *accountability* demandada pelo mercado de capitais<sup>11</sup>.

Na década seguinte, de 1990-1999, houve significativos movimentos, nacional e internacionalmente, que dão origem a verdadeiros símbolos de modernização, credibilidade e amadurecimento das práticas e princípios que norteiam as atividades desenvolvidas nos mercados de capitais, está-se falando do *Cadbury Report*<sup>12</sup> (Inglaterra, 1992), da criação do antigo IBCA (Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração,

---

<sup>10</sup> MONKS, Robert A.G.; MINOW, Nell. *Corporate Governance*. 5th ed. Oxford: John Wiley & Sons, 2011.

<sup>11</sup> No Brasil, em atenção a esse movimento de criação de marcos regulatórios, cabe destacar, em 1976, a criação da CVM – Comissão de Valores Mobiliários e a edição da Lei das Sociedades Anônimas (S.A.), a lei nº 6.404/1976.

<sup>12</sup> *The comitee on the financial aspects of corporate governance*. London: GEE, 1992. [https://www.frc.org.uk/getattachment/9c19ea6f-bcc7-434c-b481-f2e29c1c271a/The-Financial-Aspects-of-Corporate-Governance-\(the-Cadbury-Code\).pdf](https://www.frc.org.uk/getattachment/9c19ea6f-bcc7-434c-b481-f2e29c1c271a/The-Financial-Aspects-of-Corporate-Governance-(the-Cadbury-Code).pdf). Acesso em 14/05/2022.



atualmente, IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa<sup>13</sup> (Brasil, 1995) e da publicação *OECD Principles of Corporate Governance*<sup>14</sup> (França, 1999).

Com a chegada dos anos 2000, a globalização da economia colocou holofotes sobre o mercado de capitais. Seja em face da nova dimensão e impacto econômico desse mercado nas economias desenvolvidas, seja pela criação de diversas mídias especializadas sobre o tema, as notícias a respeito da proliferação de casos de desvios, fraudes e manipulações corporativas, bem como a falta de credibilidade dos mercados deu origem há um grande número de crises financeiras que se espalharam para além das fronteiras nacionais, contaminando toda a economia global.

Desse modo, no campo da Ciência Jurídica e no plano legislativo estatal, surgiram movimentos que buscaram revisitar os princípios de Governança Corporativa, bem como fomentar a criação de leis para melhor regulação do tema e, além disso, apoiar fóruns internacionais que promovessem a discussão sobre assunto.

São alguns exemplos dessas alternativas, apenas a título de conhecimento: no exterior, a aprovação da *Sarbanes-Oxley Act* e do *Dodd-Frank Act* (Estados Unidos, respectivamente, 2002 e 2010), uma significativa revisão do *OECD Principles of Corporate Governance* (França, 2015); na jurisdição nacional, a elaboração de inúmeros atos normativos pela CVM e, ainda, a revisão e edição de leis como a de Lavagem de Capitais (lei federal nº 9.613/98), a Anticorrupção (lei federal nº 12.846/13) e seu respectivo decreto (decreto federal nº 8.420/15).

Com efeito, pode ser nitidamente observado que houve um incremento evolutivo, com o passar do tempo, nas estruturas

---

<sup>13</sup>IBGC–Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. <https://www.ibgc.org.br/>. Acesso em 14/05/2022.

<sup>14</sup>OCDE–Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico. <https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>. Acesso em 14/05/2022.

organizacionais, bem como no aparato regulatório, que buscam promover boas práticas de Governança Corporativa e, com isso, restaurar a confiança e a credibilidade nos investidores, empresas e mercados de capitais.

Inegavelmente, se trata de relevante aspecto da vida econômica e social de qualquer país, e estas estruturas estão em constante aprimoramento, ou seja, não se esgotam em si mesmas; ao revés, acompanham a modernização das relações e controles existentes entre mercados e sociedades, contribuindo para disseminar o conceito de uma imprescindível cultura de Governança Corporativa cada vez mais presente em nossos dias.

## 2. GOVERNANÇA CORPORATIVA: CONCEITO E FUNDAMENTOS.

### 2.1. CONCEITO

Dada a compreensão histórica supra referida, cumpre avançar na conceituação do instituto da Governança Corporativa e na demonstração dos seus fundamentos.

Inicialmente, convém destacar que não há um conceito estático e definitivo, tendo em vista que – como já pode ser percebido – se trata de um tema fluido e em constante aprimoramento, que busca adaptar-se às condições culturais e socioeconômicas das nações nas quais se desenvolve. Todavia, sim, é possível a definição de uma linha-mestra tradutora das suas finalidades precípuas.

Pois bem, conforme a lição de Edson Cordeiro da Silva<sup>15</sup>, existe uma variedade de definições acerca da expressão Governança Corporativa. No entanto, por mais diversas que possam ser, sempre há pontos em comuns, elementos fundamentais que permitem identificá-la sem maiores dificuldades, quais sejam,

---

<sup>15</sup> SILVA, Edson Cordeiro da. *Governança Corporativa nas Empresas*. 4. ed. atual. rev. São Paulo: Editora Atlas, 2016.

(i) sistemas de relações, (ii) guardião de direitos, (iii) estrutura de poder e (iv) sistema normativo.

A título de exemplo e referenciais teóricos para prosseguir com o trabalho em destaque, opta-se por destacar os conceitos emanados por duas das mais importantes instituições promotoras da Governança, no Brasil e no estrangeiro, quais sejam, o IBGC e a OCDE.

Para o respeitável Instituto Brasileiro de Governança Corporativa<sup>16</sup>:

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controles e demais partes interessadas.

As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum.

Diante desse conceito, percebe-se a clara opção do Instituto por considerar que os temas de governança constituem um verdadeiro sistema de relações que direcionará, interna e externamente, a estratégia das organizações.

Por outro lado, a OCDE adota um viés que busca garantir o interesse de todos os envolvidos com as atividades desempenhadas pelos entes empresariais, traduzido da seguinte forma:

A Governança Corporativa é o sistema segundo o qual as corporações de negócios são dirigidas e controladas. A estrutura da Governança Corporativa especifica a distribuição dos direitos e responsabilidades entre os diferentes participantes da corporação, tais como o conselho de administração, os diretores executivos, os acionistas e outros interessados, além de definir regras e procedimentos para a tomada de decisão em relação a questões corporativas. E oferece também as bases através das

---

<sup>16</sup> IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5ª edição. São Paulo: IBGC, 2015.

quais os objetivos da empresa são estabelecidos, definindo os meios para se alcançarem tais objetivos e os instrumentos para se acompanhar o desempenho.

Ou seja, além de contemplar o conceito de sistema de relações, a OCDE traz em sua definição sobre o tema aspectos que levam a determinar que a Governança Corporativa, igualmente, pode ser um sistema normativo e, principalmente, a guardiã de direitos dos demais stakeholders na continuidade dos negócios das organizações.

Finalmente, é importante que percorramos quais são as bases que alicerçam o edifício da Governança Corporativa e, em razão disto, passamos à análise de seus fundamentos.

## 2.2. FUNDAMENTOS

Os fundamentos ou princípios de Governança Corporativa servem como guias orientativos nesse longo e importante percurso em direção à maturidade, a perenidade, ao desenvolvimento econômico e à sustentabilidade dos negócios.

Quanto mais uma empresa entende a necessidade de admitir essas orientações ao seu cotidiano, à sua cultura organizacional, mais provável que consiga atingir os objetivos estabelecidos em seu planejamento estratégico.

Nesse sentido, a incorporação dos fundamentos deve se dar pela companhia em sua inteireza, perpassar todos os setores, as estruturas de governo da sociedade, bem como fazer parte das discussões internas, do relacionamento com terceiros prestadores de serviços e demais interessados.

Evidentemente, o exemplo corporativo fornece a exata medida de importância dos fundamentos para a empresa: é assim que um líder deve conduzir seus colaboradores e a sua empresa. Sem o comprovado engajamento da alta direção, aqui listam-se Conselho de Administração e Executivos-Chefes, a chance de sucesso na implantação dos conceitos é quase nula.

Em relação ao elenco de princípios<sup>17</sup> que governam as sociedades, há quase um consenso. Oriundo de interpretação de documentos e códigos citados anteriormente, se elencam quatro tipos fundamentais à construção desse sistema: a transparência (*disclosure*), a equidade (*fairness*), a prestação de contas (*accountability*) e a responsabilidade corporativa (*corporate liability*).

Em que pese a abordagem apartada de cada um deles, não se deve perder de vista que necessitam ser conjugados de modo harmônico e integrado à realização das atividades empresariais.

Além disso, esses enunciados não se tratam de normas cogentes, ou seja, não vinculam os dirigentes das Companhias no exercício de suas atividades. Contudo, se adotados efetivamente, atuam como facilitadores, valiosas ferramentas auxiliares para a melhor execução das tarefas dos administradores das sociedades.

A transparência (*disclosure*) indica que as empresas devem repassar aos legítimos destinatários as informações que sejam de seu interesse. Aqui, não se está a falar das informações obrigatórias em leis ou regulamentos, atos constitutivos, normativas contábeis ou econômicas, tão-somente. Ao lado destas, devem ser informadas todas aquelas relativas às tomadas de decisão, que orientarão os rumos da empresa e buscarão garantir a valorização do negócio com o passar do tempo. Por óbvio, não estão sob este fundamento aquelas relativas aos segredos ou à propriedade industrial protegidas pelo ordenamento jurídico pátrio.

Avançando, a equidade (*fairness*) traduz a ideia de que o tratamento a ser dispensado pelo Companhia a todos os acionistas (*shareholders*) e demais partes interessadas (*stakeholders*) deverá ser isonômico e justo. Isto deverá ser

---

<sup>17</sup> BLOK, Marcella. *Compliance e Governança Corporativa*. 3ª ed. São Paulo: Freitas Bastos Editora, 2020, p.2.

realizado sem descuidar-se da realidade, da necessidade e das expectativas depositadas por cada um deles na atividade desempenhada pelo ente empresarial.

Outro princípio diz respeito à prestação de contas (*accountability*), demandando dos administradores e demais agentes de governança que as demonstrações econômico-financeiras e suas atuações sejam realizadas de modo claro, conciso, identificado ou identificável e objetivo. Ademais, em que pesem legítimos questionamentos, que os números que circundam os negócios das Companhias sejam demonstrados de modo diligente, íntegro e com a máxima acurácia possível.

Por fim, responsabilidade corporativa (*corporate liability*) guarda relação com sustentabilidade do negócio, com a viabilidade econômica e financeira, numa palavra, com a continuidade da empresa. Devendo pautar a maximização dos lucros dos acionistas na justa medida entre a responsabilidade e assunção de riscos, mitigando as externalidades negativas e aumentando as positivas, levando em consideração o segmento de mercado, a comunidade na qual se insere, bem como o ordenamento jurídico que ampara o desenvolvimento de suas atividades empresariais.

Nesse ponto, já se percebe a intrincada relação sinérgica da Governança Corporativa com o *Compliance*. Isto, em razão da necessária conjugação dos fundamentos exemplificados com a inescapável conduta íntegra de todos os envolvidos com o trato organizacional; além da necessária observância da conformidade legal pelas corporações, i.e., em face da lei e dos demais marcos regulatórios que delimitam suas ações, o que levará aos temas relativos ao estudo do Compliance a serem abordados no próximo item do presente estudo.

### 3. COMPLIANCE: PARA ALÉM DA CONFORMIDADE LEGAL.

### 3.1. CONCEITO

Durante os últimos anos<sup>18</sup>, mormente quem acompanha as rotinas das organizações empresariais e dos mercados de capitais deve ter notado a presença do termo *Compliance* repetidamente.

Afinal de contas, em tempos de incontáveis escândalos, envolvendo grandes nomes do cenário político-empresarial, pessoas físicas ou jurídicas, o termo ganhou notoriedade nos veículos de comunicação, às vezes, nas páginas relacionadas às atividades policiais.

Antes de se ingressar no conceito, uma constatação: não basta nem nunca bastou, que a atuação de um ente empresarial seja voltada para a obtenção de maximização de lucros a qualquer custo. A exigência da sociedade pelo exercício da atividade empresarial transparente, e em conformidade com o ordenamento jurídico brasileiro, é o mínimo que se espera de uma organização.

Assim como em relação às empresas, tem-se notado uma semelhante exigência em relação ao comportamento dos agentes públicos *lato sensu*, dos quais se demanda o exercício de atividades pautadas na integridade de suas condutas, além daqueles bem conhecidos princípios expostos na Carta Magna<sup>19</sup>, e que deveriam orientar o trato com a *res publica*.

Salienta-se que este escrito pugna por uma definição de *Compliance* mais compreensiva, e inequivocamente necessária, àquela tradicionalmente encontrada em doutrina e outras fontes, cuja associação do termo é realizada de maneira rasa e sem um

---

<sup>18</sup> Sobre aspectos históricos que remontam ao surgimento do Compliance, sugerimos fortemente acessar o conteúdo a seguir: <https://www.justice.gov/criminal-fraud/legislative-history> e <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/contents>.

<sup>19</sup> Os princípios da Administração Pública, quais sejam, legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência, constituem verdadeiro sistema orientador da esperada conduta de todos aqueles que interajam com o Estado, ainda que transitoriamente.

mínimo de integração sistêmica com outras áreas do conhecimento, resultando na singela expressão de estar em conformidade ou *to comply with*.

O *Compliance* traduz-se no que se denomina sistema de integridade, fundado na exigência de condutas probas, promotoras de bem estar social e de um ambiente de negócios equilibrado, exigidas de empresas públicas ou privadas, dos seus respectivos agentes, em conformidade com o ordenamento jurídico e boas práticas reconhecidas internacionalmente, com a finalidade de se mitigar riscos, promover valores éticos, suportar a continuidade dos negócios e garantir os interesses de todos os *stakeholders* e da sociedade em geral.

Para o âmbito empresarial, o *Compliance* poderia ser traduzido da seguinte forma<sup>20</sup>:

Podemos entender que o Compliance integra um sistema complexo e organizado de procedimentos de controle de riscos e preservação de valores intangíveis que deve ser coerente com a estrutura societária, o compromisso efetivo da sua liderança e a estratégia da empresa, como elemento, cuja adoção resulta na criação de um ambiente de segurança jurídica e confiança indispensável para a boa tomada de decisão.

A implantação de programas<sup>21</sup>, desdobrados em medidas

---

<sup>20</sup> BERTOCELLI, Rodrigo de Pinho. *Manual de Compliance*. 2.ed. São Paulo: Editora Forense, 2020, p.41.

<sup>21</sup> A implantação desse programa na organização pode (deve) se dar, independentemente, do porte, setor de atuação ou grau de maturidade empresarial, como resultado da ampliação de foco, conceito e elemento de suporte de Governança Corporativa. Nesse sentido, o apontamento dos professores fluminenses: “Como visto ao longo deste artigo, o Compliance no âmbito do direito empresarial é um instrumento que visa garantir o cumprimento das normas e regulamentos por certas entidades, notadamente as companhias abertas. Tal programa de integridade, instituído voluntariamente pelos sócios ou acionistas ou por força da adesão a um regulamento estatutário, dialoga com os mecanismos de governança corporativa e é fundamental para a prevenção de desvios que possam vir a ser praticados.

Um programa de integridade corretamente planejado e executado na companhia não só vai servir como importante instrumento de prevenção da corrupção (interesse público), bem como de melhor delimitação da esfera de deveres e responsabilidades de administradores e acionistas majoritários (interesse privado), pautando seu agir e conformando os interesses de minoritários e majoritários”. ALVES, Alexandre Ferreira



que nos auxiliem na busca desses objetivos, colabora com a criação de um ambiente empresarial eticamente superior, onde as relações podem se dar de modo mais hígido e profícuo, tanto para as organizações, quanto para os seus colaboradores, evitando a prática de atos desonestos, condutas ilícitas, promovendo a continuidade dos negócios, resguardando e incrementando o valor de seus ativos.

Como bem lembra o IBGC<sup>22</sup>:

Nos últimos anos, muitas iniciativas e entidades se dedicaram a abordar o compliance de diferentes pontos de vista. Destacam-se a Lei n. 12.846/2013 (“Lei Anticorrupção”), o Decreto n. 8.420/2015 (que regulamenta a Lei n. 12.846/2013), a Lei n. 13.303/2016 (“Lei das Estatais”), a ISO 19600:2014, a ISO 37001:2016, as diretrizes sobre o Programa de Integridade estabelecido pelo Decreto n. 8.420, elaboradas pelo Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União, o Instituto dos Auditores Internos (IIA), cursos e discussões no âmbito do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) sobre conformidade e integridade, a quinta edição do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (IBGC), a elaboração do Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas (GT Interagentes), o guia sobre compliance concorrencial do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), o Programa Destaque em Governança de Estatais e a revisão do regulamento do Novo Mercado (estas duas iniciativas, desenvolvidas pela B3, exigem a adoção das funções de compliance, controles internos e riscos).

Como fica claro, não basta que se tenha um robusto arcabouço regulatório, tampouco orientações valiosas que indiquem o caminho a ser trilhado pelas organizações. De fato, é necessária uma mobilização das corporações e mercados no sentido de dar forma e caráter impositivo às práticas de *Compliance*.

---

de Assumpção; PINHEIRO, Caroline da Rosa. *O papel da CVM e da B3 na implementação e delimitação do programa de integridade (Compliance) no Brasil*. Revista Brasileira de Direito Empresarial, Brasília, v. 3, n. 1, p. 57, 2017.

<sup>22</sup> IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Compliance à luz da governança corporativa*. 1.ed. São Paulo: IBGC, 2017.

Felizmente, esse movimento<sup>23</sup> de busca pela integridade vem sendo aprimorado a cada dia, entendido como autêntico requisito às boas práticas de Governança Corporativa.

De modo que, sem o menor receio, afirma-se: o *Compliance* está presente na rotina de um número cada vez maior de empresas, nas condutas de seus colaboradores, na diligência de seus prestadores de serviços, na preservação de suas reputações e na exigência de um padrão de mercado mais justo, seguro, equilibrado, lucrativo e sustentável.

Nesta senda, a constituição de sistemas de gestão de *Compliance* é a melhor forma de se alcançar os mais exitosos resultados possíveis: traduzindo essas recomendações e normas para a prática das corporações, isto é, numa perspectiva preventiva, orientadora e corretiva, simultaneamente, no que se refere à conduta esperada dos agentes empresariais em atenção às legítimas expectativas das sociedades. Os próximos trechos deste artigo se ocuparão desta temática.

### 3.2. SISTEMA DE GESTÃO DE COMPLIANCE

Um dos conceitos acerca de um sistema de gestão de *Compliance* pode ser obtido a partir da ISO (19600:2014)<sup>24</sup>, *in verbis*:

Um sistema de gerenciamento de Compliance eficaz em toda a organização permite que uma organização demonstre seu compromisso com a conformidade com as leis relevantes, incluindo requisitos legislativos, códigos da indústria, e padrões organizacionais, bem como padrões de boa governança corporativa, melhores práticas, ética e expectativas da comunidade.

Dessa forma, deve se compreender o referido sistema como um movimento transversal no seio das organizações,

---

<sup>23</sup> SAAVEDRA, Giovanni A., et al. *Panorama do Compliance no Brasil: avanços e novidades*. In: *Governança, Compliance e Cidadania*. Coordenadores Irene Patrícia Nohara e Flávio de Leão Bastos Pereira. São Paulo: Thomson Reuters, 2019.

<sup>24</sup> Disponível em: [https://portaldagestaoderiscos.wpcomstaging.com/wp-content/uploads/2017/12/ISO\\_19600\\_2014en.pdf](https://portaldagestaoderiscos.wpcomstaging.com/wp-content/uploads/2017/12/ISO_19600_2014en.pdf). Acesso em: 15/05/2022.

adicionando ao cumprimento de leis e regulatórios, o respeito a códigos de ética e conduta, padrões de boas práticas de governança e atendimento dos preceitos que norteiam as relações nas comunidades nas quais desenvolvem seus negócios.

Com efeito, um dos principais pontos sobre o qual se assenta o sistema em comento é o Programa de Integridade. Aqui, convém iniciar colacionando o enunciado do Decreto (nº 8.420/2015)<sup>25</sup> que regulamenta a Lei Anticorrupção (Lei nº 12.846/2013):

Art. 41. Para fins do disposto neste Decreto, 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.

Parágrafo Único. O programa de integridade deve ser estruturado, aplicado e atualizado de acordo com as características e riscos atuais das atividades de cada pessoa jurídica, a qual por sua vez deve garantir o constante aprimoramento e adaptação do referido programa, visando garantir sua efetividade.

Em linha com o acima destacado, ressalta-se: o programa de integridade deve ser promovido pela organização com a finalidade de prevenir/evitar, monitorar/detectar e sanar/corrigir atos em desconformidade com os princípios e valores da companhia, bem como àqueles que afrontem o ordenamento jurídico vigente.

A Lei Anticorrupção<sup>26</sup> brasileira tem como inspiração uma série de eventos legislativos antecedentes, por exemplo, o *UK Bribery Act* (2010) e o *FCPA – Foreign Corrupt Practice Act* (1977), que buscaram punir condutas ilícitas tipificadas

---

<sup>25</sup>BRASIL, Decreto Federal nº 8.420, de 18 de março de 2015. [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 16/05/2022.

<sup>26</sup>BRASIL, Lei Federal nº 12.846, de 01 de agosto de 2013. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/12846.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/12846.htm). Acesso em 17/05/2022.

como corrupção, praticadas contra a administração pública, em seus domínios ou no exterior, no propósito de restaurar a confiança e a credibilidade nas Companhias e, conseqüentemente, a integridade do mercado.

A partir desse diploma nacional, as empresas passaram a dar valor à instituição dos programas de integridade, isto, em face do custo elevadíssimo de não estar em conformidade com os preceitos legais.

Além do mais, há expressa previsão legal<sup>27</sup>, admitindo a possibilidade de que eventuais punições, precedidas pelo adequado procedimento de investigação, sejam atenuadas desde que comprovada a existência e a eficácia de tal programa nas organizações.

Para a elaboração e implantação efetiva do programa de integridade, hodiernamente, levam-se em consideração, além dos dispositivos legais em destaque, orientações e referenciais oriundos da CGU<sup>28</sup>, do CADE<sup>29</sup> e ISO (37001:2016) e (37301:2021)<sup>30</sup>. Tais disposições revelam os pilares do sistema de Compliance que, de agora em diante, serão destacados sinteticamente.

### 3.2.1 PILARES DO SISTEMA DE GESTÃO DE

---

<sup>27</sup> Ainda, no mesmo diploma legal: Art. 7º Serão levados em consideração na aplicação das sanções: (...) 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.

<sup>28</sup>BRASIL. Poder Executivo Federal. Ministério da Transparência e Controladoria Geral da União. <https://www.gov.br/cgu/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/integridade/arquivos/programa-de-integridade-diretrizes-para-empresas-privadas.pdf>. Acesso em 17/05/2022.

<sup>29</sup>BRASIL. Poder Executivo Federal. Ministério da Justiça e Segurança Pública, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-compliance-versao-oficial.pdf>. Acesso em 17/05/2022.

<sup>30</sup> Para aprofundamento técnico sobre o tema, ver: BRASIL. Associação Brasileira de Normas Técnicas. NBR ISO/IEC 37.301 – *Sistemas de Gestão de Compliance. Requisitos com orientações para uso*. Rio de Janeiro: ABNT, 2021.

## COMPLIANCE

Ressaltada a importância da elaboração e comprovação de sua eficácia pelos entes empresariais, identificar-se-ão os principais componentes do programa de integridade.

Considera-se como mais adequados os seguintes conforme indicação abaixo:

a) *Compromisso da Liderança*: o apoio da Alta Administração é fundamental para que se dissemine a cultura de *Compliance* nas empresas. A partir dessa decisão, os dirigentes máximos devem fornecer suporte administrativo e financeiro para a confecção do programa, indicando um líder para esse projeto, bem como fomentando a composição de um comitê multidisciplinar para discussão e implementação. Ainda, é importante que esse apoio seja demonstrado, igualmente, pelo bom exemplo, pela retidão de conduta no desempenho de suas atividades e na ampla divulgação via comunicados institucionais. É fundamental recordar sempre que ‘o tom vem do topo’.

b) *Gestão de Riscos e Controles Internos*: a avaliação de riscos e implantação de procedimentos e controles internos devem ser prévias e vinculadas ao desempenho das atividades empresariais, levando em consideração o porte da organização, o mercado em que se insere e as diretrizes relacionadas às práticas de auditoria utilizadas para acompanhamento das atividades internas ou de terceiros que com ela se relacionem. Além disso, é importante que se reflita acerca da inadiável atualização desse mapeamento de riscos e disposições de controles internos, pois, tanto o mercado, quanto o ordenamento jurídico ao qual a empresa se submete estão em franca evolução, exigindo essa capacidade de auto-organização da corporação.

c) *Códigos de Ética, de Conduta e demais políticas*: os procedimentos de integridade, como a criação de códigos de ética e conduta, demais políticas internas, deverão abranger todos os empregados da instituição, versando sobre boas práticas

de governança, princípios como boa-fé, lealdade, probidade, normas anticorrupção, defesa concorrencial, relacionamento com fornecedores e demais políticas e procedimentos operacionais, indicando quais os conceitos que balizam a atividade da empresa, bem como a conduta esperada dos colaboradores e demais *stakeholders*.

d) *Hot Line*: o canal de denúncias deverá propiciar que qualquer colaborador ou qualquer outro interessado possa, suspeitando ou identificando um ilícito ou irregularidade, denunciar o suposto infrator sem o receio de ser identificado ou exposto de modo constrangedor, preservando a identidade do denunciante. A forma pela qual a denúncia será realizada pode ser variada: por e-mail, via telefone, canal externo, etc. Esses canais de denúncias não devem ser excludentes, mas complementares. Ainda, é importante que se crie uma forma de premiação ou incentivo a essas denúncias, estimulando a participação dos funcionários de boa-fé, garantindo a higidez do ambiente de trabalho.

e) *Comunicação e Treinamento*: a comunicação acerca do programa e o treinamento de todos os integrantes da Companhia são fundamentais. Independentemente do cargo que ocupem, todos deveriam participar como forma de disseminar essa cultura de *Compliance* pela organização. Ainda, é interessante e altamente recomendável que os principais *stakeholders* participem do mesmo treinamento, para que todos os envolvidos na atividade empresarial saibam o que a companhia espera encontrar em termos de ética e conduta íntegra dentro e fora de seus quadros.

f) *Due Diligence de Terceiros e Investigações Corporativas*: a diligência de terceiros e as investigações corporativas fazem parte do programa de *Compliance*. No primeiro caso, os principais fornecedores devem ser objeto de verificação documental e serem informados acerca do relacionamento comercial que a empresa espera deles. No segundo caso, devem ser levadas a efeito investigações corporativas, internas e externas, por

diversos meios à disposição da companhia, mas sempre respeitando o devido processo legal, no sentido de prevenir mal feitos ou identificar desvios que ocasionam prejuízos à organização.

g) *Monitoramento e Auditoria*: a execução do programa de *Compliance* deve ser objeto de monitoramento e auditoria (interna ou externa) periódicos. Isto, com vistas ao aprimoramento do mesmo, bem como à avaliação de sua eficácia, diga-se, a partir de indicadores de performance previamente estabelecidos. Evidentemente, o programa não se trata de um elemento estático, ao contrário, trata-se de mecanismo *ongoing*, demandando a necessária e periódica atualização.

h) *Medidas Punitivas*: por fim, as medidas corretivas a serem aplicadas em caso de desvios de conduta ou ilícitos deverão levar em consideração a extensão do dano, os códigos internos, obedecendo a transparência e a publicidade na divulgação desses atos. Evidentemente, sem causar constrangimento ilegal ao colaborador punido. Além disso, é fundamental que seja um procedimento de apuração e decisão onde se garanta ao investigado o acesso aos autos, o contraditório e a ampla defesa, bem como que se observe o princípio da proporcionalidade nas sanções advindas dessa apuração.

Por fim, um dos principais aspectos que deveria motivar as corporações à implantação de um customizado sistema de gestão de *Compliance*<sup>31</sup> é o potencial de redução dos chamados problemas ou conflitos de agência que ele carrega consigo: trata-se (o sistema) de significativa e eficaz força de controle para o enfrentamento dessa questão-chave da Governança Corporativa; como pretende-se defender na continuação deste texto.

#### 4. A QUESTÃO DOS CONFLITOS DE AGÊNCIA.

---

<sup>31</sup> ICTS. Governança, Riscos e Compliance. *Programas de Compliance*. Disponível em: [http://br.ictsglobal.com/v2/por/servico/visualizar/Programas\\_de\\_Compliance](http://br.ictsglobal.com/v2/por/servico/visualizar/Programas_de_Compliance). Acesso em 14/05/2022.

#### 4.1. CONFLITO DE AGÊNCIA: BREVES CONSIDERAÇÕES

Como já mencionado nas notas introdutória no presente artigo, a hipertrofia das corporações nos levou a uma nova forma de propriedade empresarial dispersa, influenciando no modo como estas organizações passaram a ser dirigidas significativamente.

De um modelo personalista, onde o principal impunha a sua marca pessoal como essência da atividade da organização, migrou-se para uma nova formatação de gestão profissionalizada<sup>32</sup>, mais que isto: uma direção técnica, pragmática e voltada à obtenção de resultados positivos sem conter, na maioria das oportunidades, qualquer traço de semelhança com a personalidade do *founder* ou proprietário controlador.

Assim, com o amadurecimento e a perenidade dessas relações, passa-se a identificar que os interesses econômicos dispostos entre proprietários e gestores<sup>33</sup> nem sempre convergem. Este fato vem a originar o que se denomina conflito ou problema

---

<sup>32</sup> “Ao lado do “dever de informar-se” encontra-se o “dever de qualificar-se”. Em relação a este dever, durante muito tempo imperou a ideia de que o sucesso de uma empresa não estava necessariamente vinculado à formação técnica de seus administradores, existindo inúmeros exemplos de empreendedores com baixa escolaridade que construíram impérios empresariais. Talvez por esse motivo, a Lei de Sociedades Anônimas não tenha exigido qualificações técnicas ou formação específica para o cargo de administrador, até mesmo para que isso não gerasse qualquer entrave ao desenvolvimento da livre-iniciativa. No entanto, as exigências atuais do mercado não comportam mais um profissional que não tenha competências desenvolvidas, pelo menos no que tange à gestão.” LUCAS, Lais. *A implementação de programas de integridade como conteúdo do dever de diligência dos administradores de sociedades*. Tese (Doutorado em Direito Civil) – Faculdade de Direito. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2019, p. 142.

<sup>33</sup> Neste artigo, será tratada a modalidade interna de conflito de agência estabelecida entre principais e agentes executivos. A outra modalidade desse tipo de conflito estabelecida entre acionistas controladores e acionistas minoritários, cuja proeminência se verifica em mercados com intensa concentração da propriedade, não será objeto de análise específica, o que entendemos não prejudicar o escopo deste artigo, pois valemo-nos de um elemento comum a ambas, qual seja, a assimetria de interesses econômicos.



de agência<sup>34</sup>, onde o desalinhamento das expectativas entre os atores citados anteriormente revela importante assimetria a ser corrigida pelo instituto da Governança Corporativa com o inestimável auxílio do *Compliance*. Neste último, mediante a criação de um customizado sistema de gestão, como pretende-se demonstrar a seguir com base na melhor doutrina, legislação e *standards* acerca do tema em destaque.

#### 4.2. A ORIGEM DO PROBLEMA

A construção dos gigantes corporativos se deu a partir, basicamente, de duas formas de financiamento de suas atividades: o interno e o externo. Naquele modelo, tendo como nascedouro o recurso financeiro do *founder*, do empreendedor que tomou o risco necessário e teve êxito em sua trajetória empresarial. Neste segundo formato, o externo, a expansão do negócio deuse a partir da prospecção de recursos no mercado financeiro, com a inescapável assunção de obrigações junto aos bancos e fundos de investimentos.

Em ambos os modelos, criaram-se as condições necessárias para a já referida hipertrofia corporativa, que levou a formação de verdadeiras propriedades coletivas<sup>35</sup>, resultando na multiplicidade de proprietários do negócio financiado.

Com efeito, o resultado dessa pulverização do capital ao longo dos tempos, foi inevitável a ocorrência de desinteresse e

---

<sup>34</sup> “We define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent. If both parties to the relationship are utility maximizers, there is good reason to believe that the agent will not always act in the best interests of the principal. JENSEN. Michael C. MECKLING. William H. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. Journal of Financial Economics, October, 1976, V. 3, No. 4, p. 310.

<sup>35</sup> Apenas, para deixar claro, sobretudo ao leitor mais desatento: não há, aqui ou ao longo do presente texto, qualquer relação com ideias utópicas de coletivização da propriedade no sentido sociológico empregado por pensadores marxistas ou congêneres.

falta de habilidade para a condução dos negócios, dada a complexidade das relações empresariais estabelecidas nos diferentes mercados, pelos sucessores hereditários dos primeiros proprietários como bem aponta a doutrina<sup>36</sup>.

Então, como produto do fato acima exposto, evidencia-se a separação entre propriedade e gestão de maneira invulgar, isto, em razão da necessidade de continuar-se a gerir os negócios em direção aos melhores resultados.

Nesse sentido Rosseti e Andrade<sup>37</sup> lecionam que:

“As grandes massas de acionistas tornaram-se assim outorgantes – desde o início dos empreendimentos, nos casos das companhias que captaram recursos via mercado de capitais, e com os movimentos sucessórios, que ocorreram com o passar do tempo em todas as grandes corporações. E, atuando como outorgados, posicionaram-se no topo das companhias os gestores contratados para a direção executiva.

(...)

No modelo de gestão das grandes corporações do moderno capitalismo, os acionistas, como agentes principais e outorgantes, estão focados em decisões financeiras, em alocação eficaz de recursos, em carteiras de máximo retorno, em diversificação de riscos de aplicações. E, como outorgados e agentes executores, os gestores estão focados em decisões empresariais, no domínio do negócio, em conhecimento de gestão, em estratégias e operações”

Desse modo, fica cristalino o *modus operandi* das relações estabelecidas entre os principais (outorgantes) e os agentes executivos (outorgados), bem como o que se espera de contrapartida de cada um destes atores para a continuidade dos negócios de modo exitoso.

Entretanto, é evidente que o segundo grupo – o dos diretores executivos – também possui interesses próprios, e nem sempre colmatados aos dos acionistas. Para explicar melhor esse conflito estabelecido, há duas principais teorias, as quais serão

---

<sup>36</sup> ROSSETI, José P. ANDRADE, Adriana. *Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*. 7. ed. – São Paulo: Atlas, 2016, p. 83.

<sup>37</sup> Opus cit., pp. 83 e 84.

objeto das próximas linhas.

#### 4.3. PRINCIPAIS TEORIAS SOBRE OS CONFLITOS DE AGÊNCIA

Os conflitos de agência<sup>38</sup> podem explicados a partir da compreensão de duas teorias amplamente reconhecidas e legitimadas pela doutrina sobre o tema: o axioma de Klein e o axioma de Jensen e Meckling.

O primeiro, denominado axioma de Klein<sup>39</sup>, proposto em 1983, assenta-se na complexidade das relações enfrentadas pelos atores corporativos que, em meio ao ambiente de negócios que se lhes apresenta, imprevisível, exposto a efeitos-cascata e toda ordem de turbulências, exige tomadas de decisões rápidas, que desaguam na impossibilidade de estabelecer-se, na origem da procuração que outorga o poder de gestão, plena simetria entre as expectativas dos acionistas (outorgantes) as atividades desempenhadas pelos executivos (outorgados) ao longo do tempo.

Com razão, aponta o axioma em destaque, que não há contrato compreensivo o suficiente, no que guarda relação com as suas disposições, que possa prever toda sorte de situações, sem possibilidade de previsão, às quais estará exposto o ente empresarial no decorrer dos anos.

As razões apontadas por Klein para a inexistência do contrato completo são: (i) o grande número de ocorrências imprevisíveis, (ii) as diversas reações necessárias ao enfrentamento de cada uma delas e (iii) a proliferação das mesmas durante a caminhada institucional em meio ao ambiente de negócios no

---

<sup>38</sup> FARIA, Válder. *Governança Corporativa: princípios e práticas como aliadas do administrador profissional*. ENCOAD – Encontro do Conhecimento em Administração. São Paulo: 04 de outubro de 2012. Disponível em: <https://pt.slideshare.net/hfgcg/governanca-corporativa-principios-e-praticasvalter-faria>. Acesso em: 10/05/2022.

<sup>39</sup> KLEIN, Benjamin. Contracting costs and residual claims: the separation of ownership and control. *Journal of Law & Economics*, 1983, V.26, p. 367-374.

qual desenvolve suas atividades.

Com isto, conclui-se pela inexistência de um contrato completo entre detentores da propriedade e direção-executiva, determinando um espaço considerável para a preponderância da chamada autonomia decisória dos gestores. Aqui, reside o nascedouro dos conflitos de agência, pois, essa capacidade de tomar as decisões isoladamente pode estar orientada a satisfazer os interesses dos administradores em detrimento das legítimas expectativas depositadas pelos proprietários do negócio.

O segundo, denominado axioma de Jensen e Meckling<sup>40</sup>, brinda o leitor com a ideia da inexistência de um agente perfeito. A referida imperfeição é verificada em algum momento da relação outorgada no qual aflora, por parte do gestor, um comportamento oportunista e não condizente com o que dele se espera, i.e., em razão da fideducia estabelecida, originariamente, no mandato concedido pelo principal para a atuação daquele em seu exclusivo interesse.

No artigo em que tratam do axioma, os autores demonstram que as corporações estão sujeitas a comportamentos pouco éticos e oportunistas de seus agentes, e que isto seguirá acontecendo, independentemente da substituição do gerente, caso a corporação não implemente medidas organizacionais para controlar e direcionar as condutas gerenciais imperfeitas de seus gestores<sup>41</sup>:

“The political or perfect agent model is also widely used by managers of private organizations in managing their employees. Corporate managers often wish to believe that people are perfect agents with no preferences of their own. If there is a problem in part of the organization with a manager who is making the wrong decisions, the problems must come from having a “bad” person in the job. The solution is then to fire the manager and replace him or her with a new person. Tell that person

---

<sup>40</sup> JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. The nature of man. *Journal of Applied Corporate Finance*, 1994, V. 7, nº2, p. 4-19. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=5471](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=5471). Acesso em 19/05/2022.

<sup>41</sup> Opus cit., p. 32-33.

(who is assumed to be a perfect agent) what you want done, and then wait for it to happen.

Problems in organizations often arise because managers are rewarded for doing things that harm the organization—for example, empire building or maximizing market share at the expense of shareholder value. In compensating managers according to negotiated budgets, many companies effectively induce line managers to negotiate budget targets that are well below the level that would maximize the value of the organization. The managers do this, of course, to ensure they can easily meet the target.”

Nesse sentido, a teoria sustenta que os agentes não teriam qualquer receio ou constrangimento em privilegiar o seu interesse individual em contraposição ao da empresa que dirigem. Ao revés, é provável que eles desconsiderassem, por exemplo, a maximização dos lucros com o exercício da atividade empresarial contínua e de longo prazo por um *trade off* escuso, promovido num curto prazo, por exemplo, diante de uma bonificação agressiva pelo alcance de metas facilmente atingíveis.

Conclui-se, assim, que diante dos problemas exemplificados por esses dois axiomas os proprietários devem buscar formas de controlar e monitorar o exercício das funções gerenciais<sup>42</sup>, qual seja, a partir do estabelecimento de mecanismos e políticas organizacionais, ambos, robustos o suficiente para mitigar esses riscos associados às questões de Governança Corporativa.

Enfim, chega-se ao escopo principal deste artigo e sobre o qual, no próximo item, procurar-se-á demonstrar a importância e a necessidade de implementação para a continuidade de negócios em padrão ético superior, com vistas à maximização dos lucros da atividade empresarial e em benefício dos *shareholders*

---

<sup>42</sup> “Because the initiation and implementation of decisions typically are allocated to the same agents, it is convenient to combine these two functions under the term decision management. Likewise, the term decision control includes the ratification and monitoring of decisions. Decision management and decision control are the components of the organization’s decision process or decision system”. JENSEN, Michael C.; FAMA. Eugene F. *Separation of ownership and control*. Journal of Law and Economics, Vol. XXVI, June. 1983. P. 302.

e demais *stakeholders*, o sistema de gestão de *Compliance* como força de controle nas corporações.

## 5. O SISTEMA DE COMPLIANCE COMO FORÇA DE CONTROLE REDUTORA DOS CONFLITOS DE AGÊNCIA.

### 5.1. CUSTOS DE AGÊNCIA

Partindo-se do pressuposto de que sejam válidos (e são) os axiomas que nos foram apresentados anteriormente, vê-se o quão desafiador, e ao mesmo tempo fundamental, é a criação de um mecanismo interno que, além de orientar os negócios, preserve o interesse da organização em direção ao atingimento das finalidades buscadas por seus acionistas.

Com isso, tendo no retrovisor as figuras do contrato incompleto (axioma de Klein), que enseja a ideia de que o ambiente de negócios é pleno em instabilidades imprevisíveis à origem da execução do mandato estabelecido entre os acionistas e os gestores; e do agente imperfeito (axioma de Jensen e Meckling), onde percebe-se que comportamentos moralmente desprezíveis podem conduzir as ações dos gestores, deve-se debruçar sobre constituição dessa solução ideal.

Inadiável que se fixe como uma obrigatoriedade jurídica a conduta que se espera do agente em relação à promoção dos interesses econômicos do principal<sup>43</sup>. O gestor está vinculado a essa conduta seja pela assinatura de um contrato específico, seja pela formação regular de alguma outra relação jurídica empresarial.

Porém, antes, é necessário tratar uma das principais

---

<sup>43</sup> Nesse sentido, tem-se integral concordância com a afirmação do professor mineiro: “Trata-se, portanto, de uma realidade mais ampla do que aquela abarcada pela definição legal de agência, referente especificamente à relação contratual definida nos termos do art. 710 do Código Civil”. PIMENTA, Eduardo Goulart. *Análise econômica dos conflitos de agência e Governança Corporativa*. Universidade Católica de Brasília. Brasília: Economic Analysis of Law Review, 2018, V. 9, nº 1, p. 81.

consequências gestadas pelos problemas de agência, os custos decorrentes dos mesmos. Os custos de agência são implicações naturais à atividade da organização na medida em que os problemas elencados anteriormente, com base no conflito de interesse entre acionistas e administradores, devem ser prevenidos, detectados e remediados.

Veja-se, a depender do tipo da pessoa jurídica, limitada ou sociedade anônima, esse controle pode gerar custos significativos aos controladores da propriedade. Isto, não apenas em razão da dificuldade de fiscalizar essas condutas de modo efetivo e tempestivo, mas também por que seria gerado um empecilho à continuidade dos negócios em cada fiscalização, visto que esse tema é de interesse (e direito) de todos os proprietários. Com isso, caso o número de acionistas seja extenso, essas medidas fiscalizatórias poderão impactar no resultado da companhia significativamente.

Em síntese, esses custos de agência podem ser de duas ordens: os custos que se atribuem ao comportamento oportunista dos gestores e os custos sobre os quais incorrem os acionistas como ensinam Rosseti e Andrade<sup>44</sup>. Na medida em que o primeiro tipo guarda relação com o abuso do poder gerencial desvirtuado pelos administradores, que ocasionam perdas – no mais das vezes – evitáveis aos acionistas; a outra modalidade se refere ao investimento (tempo, recursos humanos e financeiros) dispendidos pelos acionistas para que se dirijam e monitorem as ações dos gestores.

Neste último aspecto é que se concentrará a força de argumentação, pois, se entende ser inadiável a toda empresa que busque estabelecer com sucesso sua estratégia comercial, maximizando o valor de suas ações e contribuindo com o desenvolvimento econômico da sociedade na qual se insere, a constituição e a manutenção de um sistema de gestão que possa prevenir e corrigir essa assimetria de interesses entre propriedade e

---

<sup>44</sup> *Opus cit.*, p. 208.

gestão.

## 5.2. COMPLIANCE COMO FORÇA INTERNA DE CONTROLE

Inicialmente, a partir da decisão fundamental que determina a prevenção ou a redução dos efeitos perniciosos ao ente empresarial oriundos dos conflitos de agência, cumpre destacar que esses mecanismos, políticas ou diretrizes revelam-se verdadeiras forças de controle da corporação. Estas podem ser classificadas em forças de controle de âmbito interno ou externo, isto é, tendo como parâmetro a causa de sua origem.

São exemplos de forças externas de controle: os marcos regulatórios, os padrões de contabilidade internacional, o mercado de capitais, a concorrência de mercado, o ativismo dos investidores e a atuação dos fundos de *private equity*.

De outro lado, podem ser listados como forças de controles internas às corporações: o controle acionário, os conselhos de administração, as políticas remuneratórias e de cargos e salários dos executivos, a participação dos demais *stakeholders* nos processos de governo das sociedades e as estruturas internas estratégicas de negócios.

Adicionalmente às forças de controles destacadas como internas, sugere-se a inclusão do sistema de gestão de *Compliance* como autêntica e autônoma espécie.

A depender do tipo societário<sup>45</sup> definido para

---

<sup>45</sup> “Assim, a fiscalização da gestão das companhias abertas, corolário necessário à minimização dos custos de agência, é obrigatória e periodicamente efetuada, nos moldes da legislação brasileira, tanto em âmbito interno quanto externo, enquanto as companhias de capital fechado e as sociedades limitadas têm em comum a facultatividade da fiscalização externa e obrigatoriedade de fiscalização interna periódica. Apesar desta importante característica em comum, sociedades anônimas de capital fechado e limitadas guardam uma relevante distinção, no que tange às regras de fiscalização interna das atividades dos administradores. Tal distinção refere-se à obrigatoriedade ou não de existência, na estrutura organizacional da sociedade, do órgão fiscalizador por excelência. O Conselho Fiscal é de existência obrigatória para as sociedades



constituição da pessoa jurídica, este sistema de controle interno da conduta dos agentes deverá estar subordinado a órgão de governança específico. Por exemplo, no caso de constituição do sistema em uma sociedade anônima, seria prudente e recomendável que ele fosse de responsabilidade do Comitê de Auditoria e *Compliance* ou, ainda, do Conselho Fiscal. Já no caso de uma sociedade limitada, seria mais produtivo que o sistema encontrasse sua vinculação na Auditoria Interna ou, a depender do grau de maturidade de governança da sociedade, sob a responsabilidade da área de *Compliance*.

Atente-se para o fato de que essa vinculação se trata de medida de caráter organizativo tão-somente. Absolutamente, em nada, mitiga ou afasta a necessária observância de suas normas por todos os colaboradores e dirigentes da instituição.

Destarte, cumpre que se desenvolva a abordagem com base nos pilares já trabalhado neste artigo para sustentar a proposta de inclusão do sistema de *Compliance* como força interna das corporações.

Dessa forma, far-se-á uma mais detalhada exposição dos mesmos com o desejo de conjugá-los às deficiências ou falhas que buscam prevenir ou debelar, sejam provenientes do contrato incompleto ou do comportamento oportunista dos administradores, gerando valor para a companhia e salvaguardando as esperanças dos acionistas em verem seus objetivos econômicos atendidos.

Os pilares do sistema de *Compliance* sustentando-o como autêntica força interna das organizações empresariais:

a) *Compromisso da Liderança*: a Alta Administração, aqui, qualificada como o Conselho de Administração, representando o interesse dos acionistas e, de outro lado, a diretoria-

---

anônimas – de capital aberto ou fechado – enquanto, nas sociedades limitadas, sua existência depende de previsão contratual neste sentido”. PIMENTA, Eduardo Goulart. *Análise econômica dos conflitos de agência e Governança Corporativa*. Universidade Católica de Brasília. Brasília: Economic Analysis of Law Review, 2018, V. 9, nº 1, p. 88.

executiva, no momento em que firmam o compromisso de criação do sistema de *Compliance*, ao mesmo tempo, assumem o propósito de atuarem em consonância com os mais legítimos interesses da pessoa jurídica, bem como deverão nortear suas condutas a partir de um balizador ético que servirá de paradigma para os demais colaboradores e interessados no sucesso da estratégia empresarial.

b) *Gestão de Riscos e Controles Internos*: o mapeamento de riscos e criação de procedimentos e controles internos refletirão aspectos fundamentais que circundam o dia a dia empresarial, traduzindo-se não só em padrão de maior segurança para o negócio, mas em adaptação às exigências de mercado e autorregulação consistente para a tomada de decisão esperada dos gestores e demais alçadas internas, evitando o desvio abusivo do poder gerencial.

c) *Códigos de Ética, de Conduta e demais políticas*: a criação de códigos de ética e conduta, demais políticas internas, cujas normas devem ser pré-estabelecidas em reuniões conjuntas, envolvendo a representantes da Alta Direção e dos demais *stakeholders*, traduz-se em importante medida para promover o comportamento ético e voltado ao cumprimento do desiderato da corporação pelos gestores, prevenindo desvios moralmente desprezíveis e condutas que visem a satisfação de metas artificialmente atingíveis num curto prazo, prejudicando os melhores retornos empresariais calcados nos resultados de longo prazo.

d) *Hot Line*: qualquer atitude em contraposição aos interesses da empresa ou que atente contra o que foi estipulado em seus códigos de ética e conduta, deve ser objeto de denúncia nesse canal corporativo para que se proceda a justa apuração e, se necessário, o devido procedimento sancionatório, respeitando-se a ampla defesa e o contraditório evidentemente.

e) *Comunicação e Treinamento*: é fundamental que todos saibam quais as condutas que são desejadas pela empresa, bem como aquelas que serão objeto de reprovação por parte da

instituição. Além disso, é imprescindível que haja situações de treinamentos nas quais sejam colocadas essas questões para que se possa debater a respeito e deixar todos os envolvidos cientes sobre esse tema.

f) *Due Diligence de Terceiros e Investigações Corporativas*: ao passo em se objetiva realizar diligências para confirmar a regularidade de elementos de contratação e prestação de serviços diversas, a *Due Diligence* serve para identificar algum desvio de comportamento anterior. Por seu turno, as investigações corporativas buscam verificar a conformidade de medidas internas que possam ter sido praticadas a partir de um ato administrativo dos gestores em dissonância ao interesse da corporação.

g) *Monitoramento e Auditoria*: o monitoramento deve ter a finalidade de verificar, preventivamente, a possibilidade de existência de ação potencialmente danosa por parte de gestores oportunistas. Neste caso, a correspondência entre o ato praticado e a decisão aprovada, com foco na chamada *decision management*<sup>46</sup>. Já a auditoria, seja externa ou interna, deverá ser periódica e comunicar os seus resultados à Alta Administração tempestivamente.

h) *Medidas Punitivas*: após a apuração de conduta supostamente em contrariedade ao que se espera e oportunista do gestor, esta deverá ser motivo de reprimenda pela instituição. Certamente, tal medida sancionadora da conduta inadequada deverá

---

<sup>46</sup> PIMENTA, Eduardo Goulart. *Análise econômica dos conflitos de agência e Governança Corporativa*. Universidade Católica de Brasília. Brasília: Economic Analysis of Law Review, 2018, V. 9, nº 1, p. 72-94. Ainda, segue o autor em destaque no mesmo artigo, incentivando o monitoramento da tomada de decisão como forma de salvaguardar o interesse dos acionistas, p.8: “Assim, formação e implementação de decisão, por um lado, e monitoramento da decisão implementada, por outro, formam um processo cíclico e contínuo - ao menos sob o ponto de vista dos modelos normativos - de modo a legitimar os atos praticados pela companhia. Note-se, porém, que também na fase de monitoramento de decisões a Assembleia Geral de Acionistas tem se deslocado do centro para a periferia do processo. Novamente falando em tese, nada mais legítimo que o ato de aferir a correspondência entre a ação implementada e aquela ratificada fosse realizado, em última instância, pelos próprios acionistas, titulares do capital social. Esta não é, entretanto, a realidade.”

ser proporcional ao dano e encontrar guarida nos códigos de conduta da corporação, evitando a repetição desse ato por quem quer que seja.

Resumidamente, a implementação desse mecanismo de controle interno (força de controle) converte-se na própria atuação concreta e efetiva do principal sobre a conduta do agente, baseando-se num sistema normativo interno – com característica de *soft law* – ao qual todos os que se interessam em manter relacionamento com a organização se vinculam *ex ante*.

Finalmente, o sistema de gestão de *Compliance* confirma-se como invulgar, inequívoca e legítima norma interna da organização, que servirá de paradigma jurídico-administrativo para o alcance de seus objetivos de desenvolvimento econômico, sustentabilidade empresarial e fortalecimento das estruturas de Governança Corporativa, contribuindo de forma decisiva para que as ações dos agentes executivos sejam mais transparentes, eficientes, bem como balizadas por condutas íntegras e, ao mesmo tempo, preenchidas de elevado padrão ético no trato corporativo, produzindo como um de seus resultados o valor agregado às suas cotas ou ações quando objeto de avaliação pelo mercado.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O desenvolvimento econômico das nações e a prosperidade de seus povos foi concebida a partir das indelévels transformações angariadas pelo sistema denominado capitalismo moderno, centrado na figura do indivíduo racionalmente voltado à obtenção de lucro e criador da teia de relações complexas que deu origem as empresas.

Em face dos resultados positivos oriundos de suas atividades, os detentores do capital acabaram por se concentrar em focar seus investimentos em múltiplas empresas e, por outro lado, associar-se novos empreendedores na constituição de

verdadeiras propriedades compartilhadas.

Esse movimento acabou por dar origem ao gigantismo das organizações empresariais, onde o traço marcante foi a dispersão do capital revelada por intermédio do surgimento das primeiras sociedades anônimas.

Com efeito, esse novo modelo de negócios, com o passar dos anos, exigiu a especialização na condução das organizações, abrindo espaço para os administradores profissionais, cujo contrato celebrado com os proprietários determinava a consecução de suas atividades na direção de maximização dos lucros sobre o capital originalmente investido, bem como a continuidade do desenvolvimento econômico das firmas.

Assim, a seguir da celebração desse verdadeiro pacto empresarial entre principais e agentes, surgem situações nas quais são identificados padrões de conduta assimétricos em relação à execução das obrigações contratuais. Isto, mormente, em razão da observação de que os interesses dos principais nem sempre convergirão com os interesses econômicos dos agentes, como apontamos no decorrer deste artigo, com base na melhor doutrina, dando gênese aos problemas ou conflitos de agência.

Internamente, esses conflitos podem ser separados em duas modalidades: conflitos entre principais e agentes; ou conflitos entre acionistas controladores e acionistas minoritários. Em ambos os casos, as empresas procuram edificar políticas ou mecanismos que visem preveni-los ou mitigá-los, movimento que – num passado recente – deu origem ao estabelecimento do conceito de Governança Corporativa e seus fundamentos.

Com o intenso volume de relações comerciais e o impacto causado pelo poder econômico das grandes corporações num cenário de globalização, se percebe que às boas práticas de Governança Corporativa necessitam de uma solução auxiliar para melhor enfrentar os desafios dos conflitos de agência.

Diante desse cenário, o *Compliance* sobrevém solução multidisciplinar, transversal e autônoma a esse sistema de

relações, guardião de direitos, para prevenir, detectar e remediar condutas administrativas que atentem contra as estratégias corporativas, bem como para propiciar que as firmas desenvolvam suas atividades num ambiente de integridade, elevado padrão ético e em cumprimento às disposições estabelecidas no ordenamento jurídico pátrio e demais regulamentos aos quais deverão subordinar-se as organizações empresariais.

Desse modo, o sistema de gestão de *Compliance* será o responsável pela promoção dos controles internos, nova postura ético-negocial e monitoramento das condutas dos agentes executivos, diminuindo as chances de ocorrência de comportamento oportunistas sensivelmente.

Consolidado e disseminado dentro do ambiente organizacional, esse sistema normativo interno deverá trazer legitimidade à atuação dos gestores, conciliando-a com as expectativas de todos os demais stakeholders, de quem se espera suporte, participação e aderência voluntária. Ainda mais, levando-se em conta que ele estará voltado a salvaguardar o desejo de maximização do capital investido no negócio pelos acionistas e, conseqüentemente, a sustentabilidade econômica da empresa.

Ao encontro de tudo o que foi objeto de exposição do presente artigo, temos a certeza de que o sistema de gestão de *Compliance* – no formato e na qualidade aqui postuladas – é valiosa e inequívoca solução jurídica que pode formar fila, com destaque, entre as demais forças de controles internos das organizações.

Se, tecnicamente, a instituição do referido programa de *Compliance* pode ser encarada como um dos custos de agência a serem suportados pelos acionistas de modo a reprimir condutas moralmente desprezíveis de seus gestores, por outro lado, a inclusão desse sistema na cultura da organização deveria ser festejado como um dos mais importantes e inadiáveis investimentos a serem promovidos pelos principais.

Essa afirmação vai ao encontro do que se observa em

mercados capitais, por exemplo, onde as exigências de conformidade legal, prevenção à desvios éticos e boas práticas têm separado as companhias em diferentes graus de maturidade empresarial, determinando – inclusive – melhores condições para a obtenção do financiamento de suas atividades junto mercado de crédito, seja pelo sistema bancário tradicional ou pela escolha de fundos de investimentos (*private equity*).

Tem-se a certeza de que esse movimento levará à criação de verdadeiro incentivo à disseminação dos programas de *Compliance*, sendo acolhida essa instituição como standard para ingresso em diferentes mercados nos quais as empresas desenvolvem suas atividades, refletindo-se em valorização dos papéis das companhias numa demonstração inquestionável de ágio de governança viabilizado pelas práticas referidas acima.

Por fim, empresas e sociedades tendem a ganhar com a disseminação dos sistemas de *Compliance* nas organizações e diferentes mercado, pois, como se demonstrou, os benefícios de sua instituição são inegáveis e colaborarão para o desenvolvimento econômico das empresas, higidez das relações entre os diversos atores de governança e incremento da credibilidade nos diversos mercados.



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALVES, Alexandre Ferreira de Assumpção.; PINHEIRO, Caroline da Rosa. *O papel da CVM e da B3 na implementação e delimitação do programa de integridade (Compliance) no Brasil*. Revista Brasileira de Direito Empresarial, Brasília, v. 3, n. 1, 2017.
- BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. *The modern Corporation and private property*. Ed. Taylor & Francis.

- Oxfordshire: 2017.
- BERTOCELLI, Rodrigo de Pinho. *Manual de Compliance*. 2.ed. São Paulo: Editora Forense, 2020
- BLOK, Marcella. *Compliance e Governança Corporativa*. 3ª ed. São Paulo: Freitas Bastos Editora, 2020.
- BRASIL. Associação Brasileira de Normas Técnicas. NBR ISO/IEC 37.301 – *Sistemas de Gestão de Compliance. Requisitos com orientações para uso*. Rio de Janeiro: ABNT, 2021.
- BRASIL. Poder Executivo Federal. Decreto Federal nº 8.420, de 18 de março de 2015. [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 16/05/2022.
- BRASIL. Poder Executivo Federal. Lei das Sociedades Anônimas (S.A.), a Lei Federal nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/16404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm). Acesso em: 16/05/2022.
- BRASIL. Poder Executivo Federal. Lei Federal nº 12.846, de 01 de agosto de 2013. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/112846.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112846.htm). Acesso em 17/05/2022.
- BRASIL. Poder Executivo Federal. Ministério da Justiça e Segurança Pública, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-compliance-versao-oficial.pdf>. Acesso em 17/05/2022.
- BRASIL. Poder Executivo Federal. Ministério da Transparência e Controladoria Geral da União. <https://www.gov.br/cgu/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/integridade/arquivos/programa-de-integridade-diretrizes-para-empresas-privadas.pdf>. Acesso em 17/05/2022.
- CAPRA, Fritjof. *A teia da vida: uma nova compreensão científica dos sistemas vivos*. 1ª ed. São Paulo, Editora Cultrix,



- 2012.
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5ª edição. São Paulo: IBGC, 2015.
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Compliance à luz da Governança Corporativa*. São Paulo: IBGC, 2017.
- JENSEN, Michael C.; FAMA. Eugene F. *Separation of ownership and control*. Journal of Law and Economics, Vol. XXVI, June. 1983.
- JENSEN, Michael C. MECKLING, William H. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. Journal of Financial Economics, October, V. 3, No. 4, 1976.
- JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. The nature of man. Journal of Applied Corporate Finance, 1994, V. 7, nº2, p. 4-19. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=5471](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=5471). Acesso em 19/05/2022.
- KEYNES, John Maynard. *Teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. Ed. Saraiva. São Paulo: 2017.
- KLEIN, Benjamin. Contracting costs and residual claims: the separation of ownership and control. Journal of Law & Economics, 1983, V.26, p. 367-374.
- LUCAS, Lais. A implementação de programas de integridade como conteúdo do dever de diligência dos administradores de sociedades. Tese (Doutorado em Direito Civil) – Faculdade de Direito. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2019. <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/204876> . Acesso em: 08/05/2022.
- MONKS, Robert A.G.; MINOW, Nell. *Corporate Governance*. 5th ed. Oxford: John Wiley & Sons, 2011.
- OCDE–Organização para a Cooperação e Desenvolvimento

- Econômico. <https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>. Acesso em: 14/05/2022.
- PIMENTA, Eduardo Goulart. *Análise econômica dos conflitos de agência e Governança Corporativa*. Universidade Católica de Brasília. Brasília: Economic Analysis of Law Review, V. 9, nº 1, 2018.
- ROSSETI, José P. ANDRADE, Adriana. *Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências*. 7. ed. – São Paulo: Atlas, 2016
- SAAVEDRA, Giovani A., et al. *Panorama do Compliance no Brasil: avanços e novidades*. In: *Governança, Compliance e Cidadania*. Coordenadores Irene Patrícia Nohara e Flávio de Leão Bastos Pereira. São Paulo: Thomson Reuters, 2019.
- SILVA, Edson Cordeiro da. *Governança Corporativa nas Empresas*. 4. ed. atual. rev. São Paulo: Editora Atlas, 2016.
- SILVEIRA, Alexandre di Miceli da. *Governança Corporativa no Brasil e no Mundo*. 3ª ed. Elsevier Campus: São Paulo, 2021.
- SMITH, Adam. *The Wealth of Nations*. London: Createspace, 2014.
- UNITED KINGDOM. *The comitee on the financial aspects of corporate governance*. London: GEE, 1992.
- WEBER, Max. *A ética protestante e o espírito do capitalismo*. Trad. José Marcos Mariani de Macedo. São Paulo: Cia. das Letras, 2004.