UNIVERSIDADE NOVE DE JULHO

DEPARTAMENTO DE PÓS-GRADUAÇÃO *STRICTO SENSU*

PROGRAMA DE DOUTORADO EM DIREITO

AUREO RIBEIRO VIEIRA DA SILVA

A APLICAÇÃO DO COMPLIANCE COMO FERRAMENTA PARA MITIGAÇÃO DOS RISCOS DE CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA

SÃO PAULO – SP

2026

A APLICAÇÃO DO COMPLIANCE COMO FERRAMENTA PARA MITIGAÇÃO DOS RISCOS DE CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA

Tese apresentada ao programa de pós-graduação *stricto sensu* em Direito da Universidade Nove de Julho, como requisito parcial para a obtenção do título de Doutor em Direito.

Orientador: Professor Doutor Manoel de Queiroz Pereira Calças

SÃO PAULO – SP

2026

Silva, Aureo Ribeiro Vieira da.
A aplicação do compliance como ferramenta para mitigação dos riscos de crise econômico-financeira da empresa. / Aureo Ribeiro Vieira da Silva. 2026.
286 f.

Tese (Doutorado) - Universidade Nove de Julho - UNINOVE, São Paulo, 2026.
Orientador (a): Prof. Dr. Manoel de Queiroz Pereira Calças.

1. Compliance. 2. Corrupção. 3. Crise econômico-financeira. 4. Insolvência.
I. Calças, Manoel de Queiroz Pereira. II. Título

CDU 34

AUREO RIBEIRO VIEIRA DA SILVA

A APLICAÇÃO DO COMPLIANCE COMO FERRAMENTA PARA MITIGAÇÃO DOS RISCOS DE CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA EMPRESA

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação *Stricto Sensu* em Direito da Universidade Nove de Julho como parte das exigências para a obtenção do título de Doutor em Direito.

São Paulo, 21 de Outubro de 2026.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Manoel de Queiroz Pereira Calças
Orientador
UNINOVE

Documento assinado digitalmente
gov.br SAMANTHA RIBEIRO MEYER PFLUG MARQUES
Data: 27/10/2026 11:58:03-0300
Verifique em https://validar.iti.gov.br

Profa. Dra. Samantha Ribeiro Ribeiro Meyer-Pflug
Examinadora Interna
UNINOVE

Documento assinado digitalmente
gov.br MARCELO BENACCHIO
Data: 27/10/2026 14:32:50-0300
Verifique em https://validar.iti.gov.br

Prof. Dr. Marcelo Benacchio
Examinadora Interna
UNINOVE

MARIA RITA REBELLO PINHO DIAS:28337104880
Assinado de forma digital por MARIA RITA REBELLO PINHO DIAS:28337104880
Dados: 2026.10.28 11:54:20 -03'00'

Profa. Dra. Maria Rita Rebello Pinho Dias
Examinadora Externa
PUC

Profa. Dra. Queila Carmona Secco
Examinadora Externa
Must University

DECLARAÇÃO DE USO DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL

O uso de ferramentas de inteligência artificial limitou-se a apoio técnico não decisório, sem qualquer delegação de autoria ou produção intelectual autônoma. Todas as hipóteses, construções teóricas, análises jurídicas e conclusões foram elaboradas pelo autor, com base em revisão crítica da literatura e interpretação própria.

O conteúdo eventualmente assistido por IA foi integralmente revisado, ajustado e validado, sendo rejeitado sempre que não atendia ao rigor científico exigido.

Por fim, o autor declara, ainda, que não houve utilização de IA para criação de referências, dados empíricos ou simulação de fontes inexistentes.

AGRADECIMENTOS

A Deus, acima de tudo, por Sua infinita graça, misericórdia e fidelidade, por ter me sustentado ao longo desta jornada e permitido que eu chegasse até aqui com saúde, força e perseverança. Sem Sua providência, nada disso seria possível.

Ao Professor Doutor Rodrigo Capez, magistrado do TJSP, pela amizade construída há mais de quarenta anos, quando ombreamos, juntos, na Escola Preparatória de Cadetes do Exército, pelos conselhos, incentivo constante e pela inspiração acadêmica e profissional que tanto contribuíram para minha trajetória e decisão por ingressar neste doutorado.

Aos meus pais, hoje na eternidade com o Senhor, cujas memórias permanecem vivas em meu coração. Foram eles os primeiros a acreditarem em mim, a ensinarem os valores do trabalho, da honestidade e da perseverança. Esta conquista também lhes pertence. Uma observação tocante é que meu querido papai foi aluno do meu orientador no final da década de 70, na antiga Faculdade de Direito de São José do Rio Preto. Aos meus queridos irmãos, Ângela, Aurélio, Angélica e Anelito Filho, que sempre me apoiaram e estiveram ao meu lado.

Ao meu estimado orientador, Professor Doutor Manoel de Queiroz Pereira Calças, pela paciência, dedicação e generosidade intelectual durante todo o processo de orientação. Sua experiência, equilíbrio e confiança foram fundamentais para a concretização desta pesquisa.

À minha querida família, Raquel, Sarah, Geovana, Daniela, Filipe (genro, esposo da Sarah) e Yara (minha netinha), pelo apoio incondicional, compreensão nos momentos de ausência e por serem meu alicerce nos períodos mais desafiadores desta caminhada acadêmica.

Aos amigos que Deus colocou em meu caminho e que, de diferentes formas, contribuíram para que eu chegasse até este momento, especialmente Tatiana, Enedino, Rodrigo Tritapepe, Mariarosa e tantos outros que, com palavras, gestos, incentivo e amizade sincera, ajudaram a impulsionar esta jornada.

Por fim, agradeço a todos aqueles que, direta ou indiretamente, fizeram parte desta construção acadêmica e humana, deixando marcas valiosas nesta trajetória profissional e pessoal de minha vida.

“.. e conhecereis a verdade e a verdade vos libertará.”

(Jesus Cristo)

RESUMO

A presente tese de doutorado analisa a aplicação do *compliance* como ferramenta para mitigação do risco de crise econômico-financeira da empresa. O problema central da pesquisa reside na investigação de como a ausência de mecanismos de integridade e controles internos eficazes atua como catalisador para crises econômico-financeiras severas que culminam na quebra das empresas. O objetivo geral é demonstrar que o *compliance*, para além de um dever de conformidade legal, constitui um instrumento de governança essencial para a preservação da empresa e sua função social. A metodologia empregada baseia-se no método hipotético-dedutivo, com uma abordagem qualitativa e quantitativa que compreende: revisão bibliográfica sistemática da literatura jurídica e administrativa, análise documental de legislações nacionais e internacionais (com ênfase na Lei nº 12.846/2013), e a realização de pesquisas de campo junto a partes interessadas de empresas em diferentes estágios de maturidade de integridade. A pesquisa reconstrói a evolução histórica dos programas de integridade, destacando a influência dos órgãos públicos brasileiros, como a Controladoria-Geral da União (CGU) e o Tribunal de Contas da União (TCU), na transposição desses conceitos para o setor privado. No desenvolvimento do trabalho, investiga-se como a prevenção à corrupção, fraudes e crimes corporativos impacta diretamente a solvabilidade organizacional. As hipóteses confirmadas apontam que a implementação de um programa de *compliance* robusto promove uma mudança de mentalidade ética na cultura corporativa e o fortalecimento dos controles internos, contribuindo para reduzir a probabilidade da ocorrência de crise econômico-financeira. Conclui-se que o *compliance* efetivo atua como uma barreira de proteção ao patrimônio social, garantindo a sustentabilidade do negócio e a confiança dos agentes de mercado em um ambiente de negócios cada vez mais complexo e regulado.

Palavras-chave: compliance; corrupção; crise econômico-financeira; insolvência.

ABSTRACT

This doctoral thesis analyzes the use of compliance as a tool for mitigation of the risk of an economic-financial crisis for the company. The central research problem lies in investigating how the absence of integrity mechanisms and effective internal controls acts as a catalyst for severe economic and financial crises that culminate in corporate bankruptcy. The general objective is to demonstrate that compliance, beyond a duty of legal conformity, constitutes an essential governance instrument for the preservation of the company and its social function. The methodology used is based on the hypothetical-deductive method, with a qualitative and quantitative approach that includes: a systematic bibliographic review of legal and administrative literature, documentary analysis of national and international legislation (emphasizing Law No. 12,846/2013), and field research with stakeholders from companies at different stages of integrity maturity. The research reconstructs the historical evolution of integrity programs, highlighting the influence of Brazilian public bodies, such as the Office of the Comptroller General (CGU) and the Federal Court of Accounts (TCU), in transposing these concepts to the private sector. Throughout the study, it is investigated how the prevention of corruption, fraud, and corporate crimes directly impacts organizational solvency. The confirmed hypotheses indicate that the implementation of a robust compliance program promotes a shift in the ethical mindset within the corporate culture and the strengthening of internal controls, contributing to reduce the probability of the economic-financial crisis. It is concluded that effective compliance acts as a barrier protecting social assets, ensuring business sustainability and the trust of market agents in an increasingly complex and regulated business environment.

Keywords: compliance; corruption; economic-financial crisis; insolvency.

LISTA DE ABREVIATURAS

ABNT	ABNT – Associação Brasileira de Normas Técnicas
ACFE	Association of Certified Fraud Examiners
ANPD	Agência Nacional de Proteção de Dados
BACEN	Banco Central do Brasil
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CCO	*Chief Compliance Officer*
CGSIM	Comitê para Integração das Administrações Tributárias e Gestão da REDE-SIM
CGU	Controladoria-Geral da União
CLT	Consolidação das Leis do Trabalho
COAF	Conselho de Controle de Atividades Financeiras
COSO	Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DOJ	Department of Justice (EUA)
DREI	Departamento de Registro Empresarial e Integração
EAP	Estrutura Analítica de Projeto
ESG	Environmental, Social, and Governance
EUA	Estados Unidos da América
EY	Ernst & Young
FCPA	Foreign Corrupt Practices Act (EUA)

GAFI	Grupo de Ação Financeira Internacional
GRC	Governança, Riscos e *Compliance*
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IIA	Institute of Internal Auditors
IPC	Índice de Percepção da Corrupção
ISO	International Organization for Standardization
KPMG	Klynveld Peat Marwick Goerdeler
LAC	Lei Anticorrupção (Lei nº 12.846/2013)
LEC	Legal, Ethics & *Compliance*
LGPD	Lei Geral de Proteção de Dados
LREF	Lei de Recuperação de Empresas e Falência (Lei nº 11.101/2005)
MEMP	Ministério do Empreendedorismo, da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte
OAB	Ordem dos Advogados do Brasil
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
PLD	Prevenção à Lavagem de Dinheiro
PWC	PricewaterhouseCoopers
REDESIM	Rede Nacional para a Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios
SAP	Sistema de Alerta Precoce
SEC	Securities and Exchange Commission (EUA)
STF	Supremo Tribunal Federal

STJ	Superior Tribunal de Justiça
TCU	Tribunal de Contas da União
UKBA	United Kingdom Bribery Act (Reino Unido)

LISTA DE FIGURAS

Figura 1	Estrutura Analítica de Projeto (EAP) para *compliance*	p. 99
Figura 2	Pentágono da Fraude	p. 134

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	Diagrama de dedução associado à metodologia de investigação	p. 22
Tabela 2	Quadro de variáveis	p. 207
Tabela 3	Consolidação das respostas da pergunta 1	p. 210
Tabela 4	Consolidação das respostas da pergunta 2	p. 211
Tabela 5	Consolidação das respostas da pergunta 3	p. 212
Tabela 6	Consolidação das respostas da pergunta 4	p. 213
Tabela 7	Consolidação das respostas da pergunta 5	p. 214
Tabela 8	Consolidação das respostas da pergunta 6	p. 215
Tabela 9	Consolidação das respostas da pergunta 7	p. 216
Tabela 10	Consolidação das respostas da pergunta 8	p. 217
Tabela 11	Consolidação das respostas da pergunta 9	p. 218
Tabela 12	Consolidação das respostas da pergunta 10	p. 219
Tabela 13	Consolidação das respostas da pergunta 11	p. 220
Tabela 14	Consolidação das respostas da pergunta 12	p. 221
Tabela 15	Consolidação das respostas da pergunta 13	p. 222
Tabela 16	Consolidação das respostas da pergunta 14	p. 223
Tabela 17	Consolidação das respostas da pergunta 15	p. 224
Tabela 18	Consolidação das respostas da pergunta 16	p. 225
Tabela 19	Avaliação das causas de crise econômico-financeira	p. 234

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1	Verificação de atitudes (tendência de concordância/discordância)	p. 205
Gráfico 2	Respostas da pergunta 1	p. 210
Gráfico 3	Respostas da pergunta 2	p. 211
Gráfico 4	Respostas da pergunta 3	p. 212
Gráfico 5	Respostas da pergunta 4	p. 213
Gráfico 6	Respostas da pergunta 5	p. 214
Gráfico 7	Respostas da pergunta 6	p. 215
Gráfico 8	Respostas da pergunta 7	p. 216
Gráfico 9	Respostas da pergunta 8	p. 217
Gráfico 10	Respostas da pergunta 9	p. 218
Gráfico 11	Respostas da pergunta 10	p. 219
Gráfico 12	Respostas da pergunta 11	p. 220
Gráfico 13	Respostas da pergunta 12	p. 221
Gráfico 14	Respostas da pergunta 13	p. 222
Gráfico 15	Respostas da pergunta 14	p. 223
Gráfico 16	Respostas da pergunta 15	p. 224
Gráfico 17	Respostas da pergunta 16	p. 225

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO 19
1. COMPLIANCE 27
1.1 História 27
1.2 Conceito de *compliance* 31
1.3 Conceitos comparados 35
1.4 Programa de *compliance* 41
1.5 Pilares de um Programa de *compliance* 46
1.5.1 Governança 46
1.5.2 Gestão de riscos 49
1.5.2.1 Baixa conformidade a políticas, normas e procedimentos estabelecidos 52
1.5.2.2 Autuações fiscais pelo não cumprimento das leis e dos regulamentos 53
1.5.2.3 Perdas financeiras nas operações/transações 54
1.5.2.4 Perdas financeiras e de ativos por fraudes, desvios, descontroles e outros 55
1.5.2.5 Relações da governança com a gestão de riscos e o *compliance* 57
1.5.2.6 Sistema das Três Linhas 58
1.5.2.7 Lavagem de dinheiro 61
1.5.2.8 Sanções internacionais aplicadas a empresas 67
1.5.2.9 Envolvimento da empresa em corrupção e suborno 68
1.5.2.10 Terceiras partes 69
1.5.2.11 Práticas anticoncorrenciais 70
1.5.2.12 Riscos regulatórios 71
1.5.2.13 Riscos relacionados a problemas ambientais 72
1.5.2.14 Violação de privacidade de dados 74
1.5.2.15 Conflito de interesses 75
1.5.2.16 Riscos relacionados à segurança cibernética 76
1.5.2.17 Riscos trabalhistas 78
1.5.2.18 Riscos fiscais e tributários 79
1.5.3 Pessoas e Estrutura (instâncias responsáveis pelas funções de *compliance)* 79
1.5.4 Políticas e procedimentos 81
1.5.5 Comunicação e treinamento 84
1.5.6 Tecnologia e análise de dados 86
1.5.7 Monitoramento e testes 87
1.5.8 Investigações e linha ética (canal de denúncia) 89
1.5.8.1 Realização de investigações internas 90
1.5.8.2 Sindicâncias internas 93
1.5.9 Reporte 96

1.6 Estrutura Analítica de Projeto (EAP) para implantação do *compliance*..... 97
1.7 ISO 19.600:2014 e ISO 37.301:2021 99
1.7.1 ISO 19.600:2014 99
1.7.2 ISO 37.301:2021 100
1.7.3 Família de ISOs 37000 100
1.8 Comitê de *compliance* e *chief compliance officer* (CCO) 101
1.8.1 Comitê de *compliance* 101
1.8.2 *Chief compliance officer* 102
1.9 Conclusão parcial da seção 103
2. CORRUPÇÃO, CRIMES E INFRAÇÕES, FRAUDE E ÉTICA EMPRESARIAL 106
2.1 Corrupção 106
2.2 Índice de Percepção da Corrupção 111
2.3 Lei Anticorrupção 113
2.4 Atos lesivos e improbidade administrativa 116
2.5 Crimes passíveis de cometimento em ambiente laboral 118
2.5.1 Crimes da Lei de Licitações - Lei nº 14.133, de 01 de abril de 2021 118
2.5.2 Crimes passíveis de serem cometidos no trabalho 121
2.5.3 Assédio Sexual e Assédio Moral 123
2.6 Fraudes empresariais 125
2.6.1 Dados sobre fraudes e resultados de pesquisas relacionadas a fraudadores 127
2.6.2 Perfil do fraudador no Brasil – pesquisa KPMG 2021 128
2.6.3 Perfil do fraudador no Brasil – pesquisa Grant Thornton 2024 129
2.6.4 Triângulo da Fraude de Cressey 132
2.6.5 Diamante da Fraude 132
2.6.6 O Pentágono da Fraude 133
2.7 Ética empresarial 134
2.8 Conclusão parcial da seção 138
3. CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA E INSOLVÊNCIA 140
3.1 Crise econômico-financeira, insolvabilidade, insolvência e falência 140
3.2 Aprofundando o conceito de crise econômico-financeira e insolvência 147
3.3 Lei nº 11.101/2005 - Lei de Recuperação de Empresas e Falência (LREF) 150
3.4 Recuperação Judicial conforme a Lei nº 11.101/2005 153
3.5 A recuperação extrajudicial 155
3.6 Falência 157
3.7 Estado de pré-insolvência 159
3.8 O tratamento da crise econômico-financeira na empresa 162
3.9 Conclusão parcial da seção 164

4. RISCOS DE CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA E ESTUDO DE CASOS REAIS ... 166
4.1 Riscos de crise econômico-financeira ... 166
4.2 Teoria da Agência, *compliance* e crise econômico-financeira ... 170
4.3 Caso das Lojas Americanas ... 180
4.4 Caso da Gol Linhas Aéreas ... 183
4.5 Enfrentamento aos riscos de crise econômico-financeira a partir do *compliance* ... 185
4.6 Conclusão parcial da seção ... 186
5. COMPLIANCE E CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: ONDE SE CRUZAM ... 188
6. RESULTADOS DE PESQUISAS ... 197
6.1 Procedimentos metodológicos empregados ... 197
6.2 Universo selecionado e amostra para a 1ª pesquisa (quantitativa) ... 199
6.3 Universo selecionado e amostra para a pesquisa qualitativa ... 203
6.4 Tratamento estatístico ... 203
6.5 Operacionalização das hipóteses e variáveis quanto à pesquisa quantitativa ... 206
6.6 Respostas e comentários da pesquisa 1 ... 210
6.6.1 Respostas complementares ... 226
6.6.2 Consistência da pesquisa segundo o coeficiente de Cronbach ... 226
6.7 Respostas e comentários da segunda pesquisa (qualitativa) ... 228
6.7.1 Percepção sobre governança e *compliance* nas empresas em crise ... 229
6.7.2 As principais causas de crise econômico-financeiras ... 229
6.7.2.1 Causas plenamente evitáveis por um programa de compliance efetivo ... 230
6.7.2.2 Causas parcialmente mitigáveis pelo compliance ... 231
6.7.2.3 Causas não evitáveis por compliance: fatores exógenos e de força maior ... 232
6.7.3 Ranqueamento dos resultados ... 234
6.7.4 O *compliance* como uma possível prevenção da crise econômico-financeira ... 235
6.7.5 Conclusões parciais e correlações com o problema desta tese ... 236
CONCLUSÃO ... 238
REFERÊNCIAS ... 250
APÊNDICE A - Pesquisa de Campo Qualitativa ... 279
APÊNDICE B - Pesquisa de Campo Quantitativa-qualitativa ... 282

INTRODUÇÃO

O *Compliance* surgiu no início do século XX, com a criação do Banco Central dos Estados Unidos[1]. Seu objetivo foi criar ambiente financeiro mais flexível, seguro e estável. Na década de 1970, a *Foreign Corrupt Practices Act* (FCPA)[2], nos EUA, passou a adotar uma apenação mais severa para organizações americanas envolvidas com atos de corrupção no exterior. Na época, foi descoberto envolvimento de empresas privadas e governos, em esquemas de corrupção.

O escândalo fez com que as organizações, não apenas aquelas envolvidas nos esquemas, adotassem práticas de *compliance* para melhorar suas imagens e tivessem melhor recepção nos mercados americano e internacional.

No Brasil, em 1992, no início da abertura do mercado nacional a empresas estrangeiras, o país buscou adequar-se aos padrões éticos de combate à corrupção, com o surgimento da Lei nº 8.429, de 2 de junho de 1992, que versava sobre os atos de improbidade praticados por agentes públicos. Esta lei só foi alterada muito recentemente, por meio da Lei nº 14.230, de 25 de outubro de 2021.

Outra lei que despertou a mentalidade de lisura e integridade em processos públicos foi a Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993, que tratava das licitações e concorrências públicas. Esta, do mesmo modo que a lei da improbidade administrativa, só veio ser alterada em 2021, com a promulgação da Lei nº 14.133, de 1º de abril de 2021.

Porém, a preocupação com os programas de integridade ou *compliance* só ganhou eco, no meio privado, com o advento da Lei nº 12.846/2013, conhecida como Lei Anticorrupção[3].

De acordo com Araújo, Santos e Xavier,[4] a maior novidade trazida por esta lei foi a transferência para as empresas da responsabilidade pela criação dos mecanismos de prevenção da corrupção.

---

[1] CFA SOCIETY BRAZIL. *Como e quando surgiu o Compliance?* Disponível em: https://cfa.org.br/como-e-quando-surgiu-o-compliance/. Acesso em: 31 de Ago. 2025.

[2] UNITED STATES. Department of Justice. Foreign Corrupt Practices Act (FCPA). Washington, D.C.: U.S. Department of Justice, 2025. Disponível em: https://www.justice.gov/criminal/criminal-fraud/foreign-corrupt-practices-act. Acesso em: 7 nov. 2025

[3] KPMG. *6ª Pesquisa de Maturidade do Compliance no Brasil*. São Paulo, 2024.

[4] ARAÚJO, Valter; SANTOS, Bruna; XAVIER, Leonardo. Compliance na administração pública brasileira. *A&C - Revista de Direito Administrativo & Constitucional*. Paraná. v.19, n.77, 2019. Disponível em: http://www.revistaaec.com/index.php/revistaaec/article/view/1176. Acesso em: 7 nov. 2025.

Assim, cabe às empresas a fiscalização de atos de seus agentes para evitar que a forma ilícita na condução dos processos organizacionais conduza a empresa à crise econômico-financeira.

O objeto de estudo nesta pesquisa é a aplicação do *compliance* como ferramenta para mitigação do risco de crise econômico-financeira da empresa.

Pela natureza do objeto de estudo, essencialmente prático e voltado ao mundo empresarial, a presente pesquisa será conduzida em linha com as delimitações de tempo, espaço e conteúdo,[5] que a seguir se indicam: em termos de tempo e espaço, o estudo é limitado às evoluções teóricas do *compliance e dos estudos de crise na empresa e insolvência* nas últimas três décadas.

O objetivo geral desta tese é "analisar a aplicação do *compliance* como ferramenta para mitigação dos riscos de crise econômico-financeira da empresa".

Por forma a ser alcançado o objetivo geral (OG) desta pesquisa, foram formulados quatro objetivos específicos (OE), os quais destacam-se a seguir:

OE1: Analisar os conceitos existentes na literatura relativos a *compliance* e crise econômico-financeira.

OE2: Analisar se ausência de estruturas formais de *compliance* compromete a eficácia dos controles internos e aumenta a exposição a riscos de crise econômico-financeira.

OE3: Identificar se o *compliance* é percebido como um instrumento de prevenção à crise econômico-financeira.

OE4: Avaliar se programas de *compliance* já implantados em empresas apresentaram efetivas respostas aos riscos de crise econômico-financeira, bem como casos reais em que a inefetividade do *compliance* não detectou os riscos que levaram empresas a graves crises econômico-financeiras.

No âmbito do enquadramento inicial, anteriormente definido, em linha com os objetivos da pesquisa elencados, foram definidos o problema (questão central) e quatro questões derivadas (QD), que são as bases para orientar o trabalho teórico e empírico. Para cada questão derivada, foi possível elencar uma hipótese, totalizando, assim, quatro hipóteses para o escopo da presente pesquisa.

---

[5] SANTOS, L.A.B., & LIMA, J.M.M. *Orientações metodológicas para a elaboração de trabalhos de investigação* (2ª ed., revista e atualizada). Cadernos do Instituto Militar Universitário. Lisboa, 2019. p. 42-43.

O problema ficou assim formulado (questão central): "o *compliance* pode operar como ferramenta de mitigação dos riscos de crise econômico-financeira da empresa?"

Para apoiar a busca investigativa das respostas ao problema formulado, levantou-se quatro questões derivadas:

QD1: Há literatura suficiente para fundamentar a implantação do programa de *compliance* e, se há, isso é suficiente para que esses programas sejam efetivos*?*

QD2: A ausência de estruturas formais de controle (*compliance*) compromete a eficácia dos controles internos e aumenta a exposição a riscos de crise econômico-financeira?

QD3: O programa de *compliance* é percebido como um mitigador efetivo dos riscos que levam à crise econômico-financeira da empresa (fraudes, corrupção, reputação, regulatório, outros)?

QD4: Os programas de *compliance*, já implantados, apresentaram efetivas respostas aos riscos de crise econômico-financeira ou falharam na prevenção da crise?

A partir de cada questão derivada, mencionadas anteriormente, elenca-se, a seguir, respectivamente, quatro hipóteses (H) para o escopo da presente pesquisa.

H1: A existência de referenciais normativos e frameworks internacionais de *compliance* não garante, por si só, a efetividade da implementação de programas de *compliance* nas sociedades empresárias.

H2: A ausência de uma estrutura funcional das áreas de *compliance* compromete a eficácia dos controles internos e aumenta a exposição a riscos de crise econômico-financeira.

H3: A percepção organizacional sobre a eficácia do *compliance* não se correlaciona necessariamente com a redução objetiva dos riscos de crise econômico-financeira na empresa.

H4: Empresas com estruturas formais de *compliance* não apresentam, necessariamente, menor probabilidade de crise econômico-financeira, quando inexistem mecanismos efetivos de *enforcement*, cultura organizacional de integridade e um sistema de alerta precoce (SAP).

Para melhor visualização do fluxo desta investigação e como se chegará às confirmações ou não das hipóteses, a estrutura da pesquisa está definida como se observa no quando seguir.

Tabela 1 – Diagrama de dedução associado à metodologia de investigação

<table>
<tr><td colspan="2">ENUNCIADO DO TEMA</td></tr>
<tr><td colspan="2">A aplicação do compliance como ferramenta para mitigação dos riscos de crise econômico-financeira da empresa.</td></tr>
<tr><td colspan="2">OBJETIVOS DA INVESTIGAÇÃO</td></tr>
<tr><td>OBJETIVO GERAL</td><td>OBJETIVOS ESPECÍFICOS</td></tr>
<tr><td rowspan="4">Analisar a aplicação do compliance como ferramenta para mitigação dos riscos de crise econômico-financeira da empresa</td><td>OE1: Analisar os conceitos existentes na literatura relativos a compliance e crise econômico-financeira.</td></tr>
<tr><td>OE2: Analisar se ausência de estruturas formais compliance compromete a eficácia dos controles internos e aumenta a exposição a riscos de crise econômico-financeira.</td></tr>
<tr><td>OE3: Identificar se o compliance é percebido como um instrumento de prevenção à crise econômico-financeira.</td></tr>
<tr><td>OE4: Avaliar se programas de compliance já implantados em empresas apresentaram efetivas respostas aos riscos de crise econômico-financeira, bem como casos reais em que a inefetividade do compliance não detectou os riscos que levaram empresas a graves crises econômico-financeiras.</td></tr>
<tr><td colspan="2">PROBLEMA DE INVESTIGAÇÃO</td></tr>
<tr><td colspan="2">QUESTÃO CENTRAL</td></tr>
<tr><td colspan="2">O compliance pode operar como ferramenta de mitigação dos riscos de crise econômico-financeira da empresa?</td></tr>
<tr><td>QUESTÕES DERIVADAS</td><td>HIPÓTESES</td></tr>
<tr><td>QD1: Há literatura suficiente para fundamentar a implantação do programa de compliance e, se há, isso é suficiente para que esses programas sejam efetivos?</td><td>H1: A existência de referenciais normativos e frameworks internacionais de compliance não garante, por si só, a efetividade da implementação de programas de compliance nas sociedades empresárias.</td></tr>
<tr><td>QD2: A ausência de estruturas formais de controle (compliance) compromete a eficácia dos controles internos e aumenta a exposição a riscos de crise econômico-financeira?</td><td>H2: A ausência de uma estrutura funcional das áreas de compliance compromete a eficácia dos controles internos e aumenta a exposição a riscos de crise econômico-financeira.</td></tr>
<tr><td>QD3: O programa de compliance é percebido como um mitigador efetivo dos riscos que levam à crise econômico-financeira da empresa (fraudes, corrupção, reputação, regulatório, outros)?</td><td>H3: A percepção organizacional sobre a eficácia do compliance não se correlaciona necessariamente com a redução objetiva dos riscos de crise econômico-financeira na empresa.</td></tr>
<tr><td>QD4: Os programas de compliance, já implantados, apresentaram efetivas respostas aos riscos de crise econômico-financeira ou falharam na prevenção da crise?</td><td>H4: Empresas com estruturas formais de compliance não apresentam, necessariamente, menor probabilidade de crise econômico-financeira, quando inexistem mecanismos efetivos de enforcement, cultura organizacional de integridade e um sistema de alerta precoce (SAP).</td></tr>
</table>

Fonte: elaborada pelo autor

A justificativa desta pesquisa tem como fundamento o protagonismo que o tema *compliance* ganhou nas últimas décadas por estar associado aos escândalos financeiros envolvendo grandes corporações no cenário mundial. Além disso, os incentivos de regulamentos anticorrupção, em especial, no caso do Brasil, as exigências da Lei 12.846/2013 (Lei Anticorrupção no Brasil), proporcionaram maior visibilidade do tema no cenário nacional.

Além da justificativa presente, reforça-se que a contribuição jurídica que esta tese pretende sustentar baseia-se na realidade legal do cenário brasileiro. O ordenamento jurídico brasileiro carece de um mecanismo de *enforcement* apto a converter o *compliance*, hoje relegado a um papel essencialmente reativo, em efetivo instrumento mitigador de riscos de crise da empresa, com uma regulamentação mais forte e trabalhando de modo a permitir o alerta precoce da crise econômico-financeira da empresa.

Mudanças regulatórias, risco de danos à reputação, multas vultosas aplicadas por órgãos de fiscalização, pressão dos acionistas e dos *stakeholders,* entre outros, são fatores que fazem com que os executivos passem a enxergar o *compliance* como um investimento e não como um custo, tornando os debates mais latentes no *C-Level*.

Ademais, ao se tratar da temática *compliance,* o que antes se restringia a questões regulatórias e legais, agora se torna algo que diz respeito a toda a empresa, englobando ética, sustentabilidade, cultura corporativa, risco cibernético, gerenciamento de dados e informações de clientes, cadeia de suprimentos, trabalho remoto, entre outros diversos riscos emergentes. Isso é o que este autor chama de dualidade do *compliance.*

Esse complexo cenário regulatório de *compliance* atualmente requer que as organizações avancem nas suas práticas de governança corporativa, para que efetivamente gerenciem e monitorem seus riscos e implementem os processos. É nesse contexto de uma efetiva governança corporativa que entra a cultura de *compliance*, atuando de modo transversal, de modo a prevenir a crise econômico-financeira, evitando que se chegue ao estado de insolvência.

Este assunto, à luz das principais legislação brasileiras, não é amplamente estudado e pesquisado, além de não haver leis que abordem o momento da empresa anterior à crise econômico-financeira. Em relação à crise na empresa e à insolvência, todas as referências que usam o termo prevenção, ou estado de pré-insolvência, por exemplo, já estão tratando de uma empresa em crise econômico-financeira. O foco deste trabalho é o estudo do *compliance,* como um instrumento que contribua para prevenir a crise econômico-financeira. A prevenção da crise econômico-financeira contribui para a prevenção de uma empresa insolvente.

Outro ponto que justifica esta tese é que, mais recentemente, a adoção de boas práticas de governança e a implementação de uma estrutura robusta não apenas melhorou a gestão e contribuiu para a geração de melhores resultados, mas promoveu a confiança e a transparência da organização perante seus *stakeholders* e seus principais *shareholders*. A governança corporativa é um dos fatores essenciais para a sustentabilidade das organizações no longo prazo, para se evitar a quebra da empresa.

Nos últimos anos, a ideia de estar em conformidade se tornou mais ampliada, saindo do âmbito jurídico, para ser considerada uma atividade que também incluiria o mapeamento de processos para adequação a normas internas da empresa, o que ampliou o conceito de *compliance* no ambiente corporativo.

Wanderer,[6] a partir de um estudo que visou a avaliar a validação, a aderência e a implementação do programa de *compliance* no Sistema de Crédito Corporativo (SICREDI), concluiu que é muito relevante a implantação de um programa de *compliance* nas organizações, salientando que os principais esforços para a sua implementação efetiva são: treinamento para todos os envolvidos no programa; definição de indicadores de gestão; suporte e patrocínio da alta administração, além da necessária implementação da cultura de *compliance* em toda a organização.

Leonel e Sampaio[7] analisaram os programas de *compliance* implementados por 249 companhias brasileiras de capital aberto em 2016, bem como avaliaram se os perfis dos acionistas dessas empresas possuem relação com o nível de adoção dessas práticas. Segundo os autores, o estudo proporciona uma nova visão sobre um tema ainda pouco estudado e muito recente no Brasil, incluindo a criação de um parâmetro mínimo de avaliação dos programas de integridade das empresas e, assim, demonstrando que ainda existe um longo caminho para as empresas brasileiras adotarem práticas adequadas de *compliance*.

Schramm,[8] por sua vez, em seu estudo também apontou elementos dos programas de *compliance*, porém reforçou o conceito que não há uma única fórmula aplicável a todas as em-

---

[6] WANDERER, L. C. *A validação e a aderência à implementação do programa de Compliance no sistema de crédito cooperativo (SICREDI)*. 2017. 144 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2017.

[7] LEONEL, M.; SAMPAIO, J. Programas de Compliance e acionistas: uma análise sobre a relação entre o perfil do controlador e as práticas de integridade adotadas pelas companhias brasileiras. In: CONGRESSO ANPCONT, XII, 2018. João Pessoa, *Anais*. João Pessoa: ANPCONT, 2018.

[8] SCHRAMM, F. S. *O Compliance como instrumento de combate à corrupção no âmbito das contratações públicas*. 2018. 412 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2018.

presas. Salientou que o trabalho de implantação de um programa de *compliance* demanda profunda análise do segmento no qual a empresa atua e dos principais riscos a que está sujeita, inclusive adequação aos requisitos legais vigentes e com o nível de regulação do mercado de cada atividade.

Assim, os resultados que serão obtidos com o presente trabalho de pesquisa poderão fortalecer o conhecimento teórico dos assuntos inerentes ao *compliance,* ainda pouco explorado pela atualidade do tema, em especial nas empresas.

Com vistas a alcançar os objetivos delineados e responder ao problema central formulado, o presente trabalho foi estruturado em seis seções, cada qual cumprindo uma função analítica específica no itinerário de investigação proposto.

A primeira seção estabelece os fundamentos conceituais e normativos do *compliance*, percorrendo sua evolução histórica, seus pilares estruturantes e os referenciais nacionais e internacionais que orientam sua implementação, fornecendo, assim, o substrato teórico, com a comparação de conceitos de diversos atores, indispensável para a compreensão do objeto de estudo desta tese e como a análise desse conceito se relaciona com o problema desta tese.

A segunda seção examina os fenômenos a serem prevenidos pelo *compliance*: a corrupção, as fraudes organizacionais e os desvios de conduta no ambiente corporativo, revelando a relação de causalidade entre a ausência de integridade institucional e a deterioração financeira das empresas, que, normalmente, culmina na crise econômico-financeira.

No prosseguimento, a terceira seção dedica-se ao estudo da crise econômico-financeira, da insolvência, da recuperação judicial e da falência sob o ordenamento jurídico brasileiro, com ênfase na Lei nº 11.101/2005, a fim de demonstrar que os instrumentos legais de recuperação e falência são, por natureza, reativos a uma crise já instalada, o que reforça a necessidade de mecanismos preventivos, anteriores à crise, como os que o *compliance* pode oferecer.

A quarta seção apresenta a evidência empírica da tese por meio da análise de casos reais, notadamente as Lojas Americanas e a Gol Linhas Aéreas, destacando o exame dos riscos endógenos de crise econômico-financeira vivida por essas empresas, demonstrando que crises empresariais de grande magnitude têm sua origem em falhas de governança e integridade, e não apenas em fatores exógenos de mercado. Além desses dois casos mais estruturantes, ao longo da tese serão trazidos mais de vinte e cinco exemplos de empresas que enfrentaram crises e como isso se relaciona com o *compliance* dessas empresas.

A quinta seção busca construir uma convergência teórica entre os dois grandes eixos da pesquisa, articulando a Teoria da Agência, o modelo preditivo de Altman Z-Score e o *compliance* em uma matriz analítica interdisciplinar que posiciona o *compliance* como um dos instrumentos que pode contribuir para a redução de custos de agência e proteger, preventivamente, contra a crise econômico-financeira.

Finalmente, na sexta seção, são apresentados e analisados os resultados das pesquisas de campo, uma quantitativa-qualitativa e uma qualitativa, cujos dados empíricos permitem validar as quatro hipóteses formuladas e confirmar a proposição central desta tese: a de que a um *compliance* efetivo nas empresas constitui a primeira e mais sólida linha de defesa contra os riscos que conduzem à crise econômico-financeira.

Por fim, essa temática é pertinente à área de concentração do Programa de Mestrado e Doutorado (PPGD) da Uninove, qual seja, Direito Empresarial: Estruturas e Regulação, sendo aderente à Linha de Pesquisa Nr 1, Estruturas do Direito Empresarial, vez que se busca pesquisar a estrutura de *compliance* das empresas.

1. COMPLIANCE

1.1 História

O objetivo de se estudar a história do *compliance* e os conceitos comparados, embora possa transmitir uma ideia de apenas algo descritivo, é caracterizar que há um senso comum, em todo o mundo, que o *compliance* é um *driver* de mudanças nas empresas, tanto no que se refere a estar em conformidade e sancionar a não conformidade, como se transformar em um vetor de indução da ética empresarial. Além disso, este estudo conceitual desta seção, é indispensável, porque não é possível avaliar se "o *compliance*" pode mitigar riscos de crise sem antes estabelecer, com rigor, o que caracteriza, na prática, um efetivo *compliance.*

Desde a década de 1970, o tratamento dado à corrupção pelos atores globais tem sido enérgico, pois ela é vista como obstáculo ao desenvolvimento sustentável das relações socioeconômicas e medidas anticorrupção vem sendo progressivamente inseridas na agenda internacional de debates sobre políticas públicas. De fato, os custos da corrupção repercutiram no desperdício de recursos públicos, na quebra de confiança no Estado de Direito, na compreensão distorcida de políticas públicas, na centralização de recursos dentre os detentores de poder, no fomento à improdutividade estatal, na desestabilização do regime democrático, dentre outros aspectos da vida social, tanto em âmbito local, quanto regional e global.

Nos EUA, nas primeiras décadas do século XX, mais precisamente em 1934, buscando-se um ambiente jurídico fortemente regulado e orientado por sanções, foi criada a *Securities and Exchange Commission*[9] (SEC), cuja missão é proteger os investidores, manter mercados justos, eficientes e transparentes, e facilitar a formação de capital, garantindo que empresas e intermediários financeiros atuem com integridade e transparência quando oferecem ou negociam valores mobiliários (como ações, debêntures e fundos de investimento).

Dentre as principais atribuições da SEC, destacam-se a fiscalização de empresas de capital aberto, obrigando as companhias listadas em bolsa a divulgar informações financeiras periódicas e garantindo a transparência das informações ao público investidor. Além dessa, sali-

[9] Trata-se de um órgão federal responsável por regular e fiscalizar o mercado de capitais norte-americano. Exerce papel semelhante ao da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil. Cfm. SEC. *About the SEC: Mission*. Disponível em https://www.sec.gov/about/mission. Acesso em: 26 out. 2025.

enta-se que a SEC atua fortemente na prevenção e punição de fraudes, investigando e sancionando casos de *insider trading* (uso de informação privilegiada), manipulação de mercado, fraudes contábeis e divulgação enganosa. Os casos Enron e Bernard Madoff, por exemplo, foram investigados pela SEC.

Na década de 1970, ainda nos Estados Unidos (EUA)[10], foi criada a Lei Anticorrupção Transnacional, a *Foreign Corrupt Practices Act* (FCPA), que passou a adotar uma apenação mais severa para organizações americanas envolvidas com atos de corrupção no exterior. Na época, foi descoberto envolvimento de empresas privadas e governos, em esquemas de corrupção. O escândalo fez com que as organizações, e não somente aquelas envolvidas nos esquemas, adotassem práticas de *compliance* para melhorar suas imagens e passarem a ter uma melhor recepção nos mercados americano e internacional.

Em 2002, nesse mesmo país, foi promulgada a lei conhecida como *Sarbanes-Oxley Act*[11], reforçando a necessidade de controles internos robustos e mecanismos de responsabilização corporativa.

O modelo norte-americano baseia-se em uma lógica de *enforcement*, ou seja, de aplicação rigorosa da lei, com incentivos à autodenúncia e à cooperação corporativa em investigações. Nesse contexto, o *compliance* se tornou uma ferramenta essencial de mitigação de riscos legais e financeiros. As corporações perceberam que o custo de não *compliance,* em termos de multas, danos reputacionais e perda de mercado, poderia ser muito superior ao investimento em estruturas preventivas.

O modelo norte-americano valoriza o pragmatismo e a eficácia. As autoridades reguladoras, como o *Department of Justice* (DOJ) e a SEC, publicam guias detalhados sobre o que constitui um "programa de *compliance* efetivo". Entre os elementos essenciais, destacam-se o comprometimento da alta direção, a avaliação contínua de riscos, a existência de canais de denúncia e a aplicação disciplinar consistente.

---

10 CFA SOCIETY BRAZIL. *Como e quando surgiu o Compliance*? Disponível em https://cfa.org.br/como-e-quando-surgiu-o-compliance/. Acesso em: 31 de Ago. 2025.

11 A Sarbanes–Oxley Act (Lei Pública nº 107-204), também conhecida como SOX Act ou Lei Sarbanes–Oxley, é uma lei federal dos Estados Unidos promulgada em 30 de julho de 2002, com o objetivo de reforçar a governança corporativa, a transparência contábil e a responsabilidade das empresas. Ela surgiu como resposta aos grandes escândalos corporativos e contábeis do início dos anos 2000, principalmente Enron, WorldCom, Tyco, Adelphia e Arthur Andersen, que abalaram a confiança do mercado e dos investidores. O nome vem dos autores do projeto de lei: senador Paul Sarbanes (Democrata – Maryland) e o deputado Michael Oxley (Republicano – Ohio). A SOX tem como objetivo principal proteger os investidores e recuperar a confiança no mercado financeiro, exigindo: transparência nas demonstrações financeiras, responsabilidade dos executivos e conselhos de administração, independência das auditorias e sanções rigorosas para fraudes corporativas. Cfm. SARBANES-OXLEY-ACT.COM. *Home Page*. Disponível em https://www.sarbanes-oxley-act.com/. Acesso em: 26 out. 2025.

Na Europa, o desenvolvimento do *compliance* seguiu um caminho distinto, menos voltado à punição e mais ancorado em valores éticos e sociais. Países como Alemanha, Reino Unido, França e Itália incorporaram gradualmente o *compliance* em seus sistemas jurídicos, mas com ênfases diferentes.

A Alemanha adotou o conceito de *Unternehmens-compliance*[12], associando-o à boa governança e à responsabilidade do administrador em garantir a conformidade das atividades empresariais. A França, por meio da *Loi Sapin II*[13], estabeleceu requisitos de integridade e transparência, mas enfatizando a ética corporativa e o papel preventivo do Estado.

O Reino Unido, por sua vez, adotou uma abordagem inovadora com o *UK Bribery Act*[14] em 2010, que ampliou a responsabilidade das empresas por falhas na prevenção da corrupção, mesmo quando o ato ilícito é cometido fora de seu território. Contudo, diferentemente do modelo americano, o enfoque britânico é mais amplo, contemplando não apenas corrupção, mas também integridade, governança e cultura corporativa. Uma vez mais, pode-se depreender que há uma intenção dual na maioria das leis nacionais sobre anticorrupção, qual seja: agir conforme normas e leis, sendo punido caso haja descumprimento, mas também criando uma cultura corporativa de boa governança e ética.

Na tradição europeia, a ênfase recai sobre a ética empresarial e a cidadania corporativa. O *compliance* é visto como parte integrante da sustentabilidade organizacional, vinculado a princípios de integridade, transparência e respeito aos direitos humanos.

Além disso, o continente europeu tem investido em normas de governança que dialogam diretamente com o *compliance*, como as diretrizes da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)[15] e as recomendações da União Europeia sobre *Due Diligence* em Sustentabilidade Corporativa[16]. Dessa forma, o modelo europeu tende a compreender o *compliance* como um sistema de integridade institucional, que vai além da mera obediência

---

[12] VALIDATIS GMBH. *Compliance*. Disponível em https://www.validatis.de/kyc-prozess/news-fachwissen/compliance/. Acesso em: 26 out. 2025.

[13] FRANÇA. Lei n. 2016-1691, de 9 de dezembro de 2016. Relativa à transparência, à luta contra a corrupção e à modernização da vida econômica. *Journal Officiel de la République Française*, Paris, 10 dez. 2016. Disponível em https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000033558528. Acesso em: 26 out. 2025.

[14] GRÃ-BRETANHA. *Bribery Act 2010* (c. 23). Londres: Parliament of the United Kingdom, 8 abr. 2010. Disponível em https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/contents. Acesso em: 26 out. 2025.

[15] OCDE. *Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais sobre Conduta Empresarial Responsável*. [Paris]: OCDE, 2023. Disponível em https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/camex/pcn/diretrizes-da-ocde-para-empresas-multinacionais-sobre-conduta-empresarial-responsavel-pt-br.pdf. Acesso em: 26 out. 2025.

[16] SKADDEN, ARPS, SLATE, MEAGHER & FLOM LLP AND AFFILIATES. *Corporate Sustainability Due Diligence Directive*. Publicações, jul. 2024. Disponível em https://www.skadden.com/insights/publications/2024/07/corporate-sustainability-due-diligence-directive. Acesso em: 26 out. 2025.

legal, incorporando a dimensão moral e social da conduta corporativa. Isto é o que este autor chama de caráter dual do *compliance.*

Já no Brasil, a preocupação com a lisura nos processos públicos, antes mesmo de surgir o termo *compliance,* levou o país a estabelecer leis que pudessem se adequar aos padrões éticos de combate à corrupção. Com isso, em 1992, no início da abertura do mercado nacional a empresas estrangeiras, o governo brasileiro aprovou a Lei nº 8.429, de 2 de junho de 1992, que versava sobre os atos de improbidade praticados por agentes públicos. Esta lei só foi alterada muito recentemente, por meio da Lei nº 14.230, de 25 de outubro de 2021.

Outra lei que buscou um despertar para a lisura e integridade em processos públicos foi a Lei nº 8.666, de 21 de junho de 1993, que tratava das licitações e concorrências públicas. Esta, do mesmo modo que a lei da improbidade administrativa, só veio ser alterada em 2021, com a promulgação da Lei nº 14.133, de 1º de abril de 2021.

Porém, a preocupação com os programas de integridade ou *compliance* só ganhou eco, no meio privado, conforme destaca o já dito estudo "Maturidade do Compliance no Brasil"[17], com o advento da Lei nº 12.846/2013, conhecida como Lei Anticorrupção. Essa lei, regulamentada pelo decreto nº 11.129 de 11 de julho de 2022, representou um divisor de águas no Brasil, tendo sido inspirada no FCPA e no *UK Bribery Act.*

Reforça-se isso o grande impacto da operação Lava Jato[18] a partir de 2014, que trouxe a necessidade de reconstruir a confiança nas instituições públicas e privadas.

A nominada lei representa um marco no ordenamento jurídico brasileiro ao estabelecer a responsabilidade objetiva administrativa e civil das pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira. Sua promulgação decorreu de compromissos internacionais assumidos pelo Brasil, como a Convenção da Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e a Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção[19]. Diferentemente de outras normas que punem apenas indivíduos, essa lei responsabiliza empresas, fundações, associações e sociedades empresárias que, em seu benefício, cometam atos ilícitos contra o

[17] KPMG. *6ª Pesquisa de Maturidade do Compliance no Brasil*. São Paulo, 2024.
[18] BRASIL. Ministério Público Federal. *Lava Jato: Entenda o caso*. [Brasília]: MPF. Disponível em https://www.mpf.mp.br/grandes-casos/casos-historicos/lava-jato/entenda-o-caso. Acesso em: 27 out. 2025.
[19] BRASIL. Controladoria-Geral da União (CGU). *Convenção sobre o Combate à Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros em Transações Comerciais Internacionais*. Cartilha. Brasília: CGU, 2016. Disponível em https://www.gov.br/cgu/pt-br/assuntos/articulacao-internacional-1/convencao-da-ocde/arquivos/cartilha-ocde-2016.pdf. Acesso em: 24 out. 2025.

poder público. Um dos principais avanços trazidos pela Lei 12.846/2013 é a previsão da responsabilidade objetiva, ou seja, não é necessário provar dolo ou culpa para que a pessoa jurídica seja responsabilizada, bastando que o ato lesivo tenha sido praticado em seu interesse ou benefício. As penalidades incluem multas de até 20% do faturamento bruto anual e a publicação extraordinária da decisão condenatória, além da possibilidade de acordos de leniência, que permitem a redução das sanções em troca da colaboração efetiva com as investigações. Essa característica torna a lei uma ferramenta essencial para o combate à corrupção empresarial, até mesmo porque ela prevê atenuantes para empresas que possuam programas de integridade efetivos.

A Controladoria-Geral da União (CGU) e o Ministério da Transparência à época elaboraram guias e referenciais para orientar as organizações na implementação de programas de integridade. Entretanto, a cultura de conformidade ainda enfrenta barreiras significativas. A informalidade nas relações empresariais, a fragilidade institucional e a percepção social de tolerância à corrupção dificultam a consolidação de uma cultura de integridade sustentável.

Apesar dos avanços, muitos programas de *compliance* no Brasil permanecem formais e burocráticos, focados em atender exigências legais sem efetiva internalização de valores éticos. Ainda assim, nota-se evolução expressiva em setores como o financeiro, o de energia e o de infraestrutura, em que as exigências regulatórias e a exposição internacional impulsionaram a adoção de boas práticas.

1.2 Conceito de *compliance*

O conceito de *compliance* possui duas conotações: o significado da palavra em si, ou seja, a etimologia da palavra e o sentido aplicado atualmente para caracterizar procedimentos éticos no ambiente de trabalho.

Etimologicamente, *compliance* deriva do latim *complere* e o seu significado está ligado à vontade de fazer o que foi pedido, ou de agir ou estar em concordância com regras, normas, condições. A literatura costuma fazer remissão ao verbo anglo-saxão "*to comply*", que significa cumprir, ou seja, agir conforme uma regra, um comando e/ou um regulamento[20]. Tanto assim

[20] CORDERO, Isidoro Blanco. Eficacia del sistema de prevención del blanqueo de capitales estúdio del cumplimiento normativo (compliance) desde uma perspectiva criminológica. *Eguzkilore Cuadernos del Instituto Vasco de Criminologia*, n.23, p.120, 2009.

o é que os países de língua espanhola traduzem a palavra *compliance* para *cumplimiento* (cumprimento).

No sentido do mercado, *compliance* refere-se a um programa que permite a uma organização ter a segurança que seus integrantes serão íntegros no comportamento, seguirão as normas, serão éticos nas atividades que desempenham e agirão sempre à luz das normas legais. Ao levar esse conceito para o ambiente de trabalho, fica entendido que ele mostra uma conformidade da empresa com as normas e leis de seu setor. Seguindo uma linha coerente, é possível evitar desgastes, problemas e corrupção dentro do meio corporativo, o que mantém uma postura mais firme da corporação e previne ações ilícitas.

No Brasil, a Controladoria Geral da União (CGU) adota como terminologia "programa de conformidade ou de integridade", porém é mais usual para o meio privado "programa de *compliance*", por se tratar de terminologia consagrada na literatura internacional, o que facilita futuras pesquisas e estabelece padrões.

Para que fique esclarecida a diferença de emprego das palavras *compliance* e integridade, é importante salientar que o *compliance* moderno significa literalmente o cumprimento de leis e regras e, com a inserção do mecanismo da integridade ao seu sistema, seu conceito se expande para alcançar a ética, estabelecendo uma cultura de se fazer o certo em toda a organização.[21]

Ainda na esteira de Pacelli e Netto,[22] "integridade", por sua vez, é a forma efetiva, no ambiente corporativo, para o combate à corrupção, fraudes e demais ilicitudes conta a Administração Pública. Baseia-se em três pilares de sustentação: prevenção, detecção e remediação, conectando-se com diversas instâncias da integridade.

Assim, quando nos referimos a órgãos públicos, o termo integridade é o mais empregado, ao passo que *compliance*, até por ser mais abrangente, usa-se muito no âmbito privado.

Compliance não é o mero cumprimento de regras formais e informais, sendo o seu alcance bem mais amplo, ou seja, "é um conjunto de regras, padrões, procedimentos éticos e legais, que, uma vez definido e implantado, será a linha mestra que orientará o comportamento da instituição no mercado em que atua, bem como a atitude dos seus funcionários".[23]

---

[21] PACELLI, G.; NETTO, F. *Compliance e Integridade no Setor Público e Privado*. São Paulo: Editora JusPodivm, 2024. p. 54.
[22] Ibidem.
[23] CANDELORO, Ana Paula P.; RIZZO, Maria B. M. de; PINHO, Vinícius. *Compliance 360°*: riscos, estratégias, conflitos e vaidades no mundo corporativo. São Paulo: Trevisan Editora Universitária, 2012. p. 30.

É interessante observar, como aponta Mendes e Carvalho,[24] que os programas de *compliance* ganharam grande importância como ferramenta de prevenção. Ainda que sua implementação não signifique a eliminação completa dos riscos a que a organização esteja submetida é inegável que, quando o programa é implementado de forma coerente e adequada, tais riscos diminuem substancialmente. Do mesmo modo acontece nos casos de insolvência.

O fenômeno da crise econômico-financeira, que pode resultar em insolvência, por seu turno, não raro envolve empresas que prescindem de gestões equilibradas, compromissos claros com condutas virtuosas e mecanismos internos de controle e prevenção de riscos, circunstâncias que, ao longo do tempo, contribuem diretamente para o agravamento da crise econômico-financeira e para o desenvolvimento de um ambiente de desconfiança entre credores e empresa devedora[25]. É dizer, não raro envolve empresas que não exerciam um efetivo *compliance.*

Não existe um modelo de um programa de *compliance*. O importante é que ele reflita o tamanho, a complexidade, os recursos e os riscos que caracterizam cada empresa ou organização. Para tanto, o programa deve estar organicamente inserido na estrutura da empresa, conectando-se com os diferentes setores de forma natural e recorrente.

O comprometimento da alta direção da empresa com a integridade nas relações público-privadas e, consequentemente, com o programa de integridade é a base para a criação de uma cultura organizacional em que funcionários e terceiros efetivamente prezem por uma conduta ética. Possui pouco ou nenhum valor prático um Programa que não seja respaldado pela alta direção.[26]

De forma mais ampla, o *compliance* é o conjunto de mecanismos internos organizacionais destinados a avaliar, acompanhar e monitorar o alinhamento organizacional a um modelo de conduta tendente a maximizar os objetivos finalísticos da organização.

Os objetivos da implantação de uma política de *compliance* são inúmeros, mas, entre os principais, estão: cumprir com a legislação nacional e internacional, além das regulações do mercado e das normas internas da empresa, prevenir demandas judiciais, obter transparência na condução dos negócios, evitar o conflito de interesse entre os diversos atores da instituição, ser

---

[24] MENDES, Francisco Schertel; CARVALHO, Vinicius Marques de. *Compliance Concorrência e combate à corrupção*, 1ª edição. São Paulo: Trevisan Editora, 2017.
[25] DANTAS, Godofredo; PERINO, Fernando do Amaral; MAGALHÃES, Pedro Paulo Paranhos de. *Compliance e normas de integridade na recuperação de empresas*. *Migalhas*, 12 de maio de 2022. Disponível em https://www.migalhas.com.br/depeso/365309/compliance-e-normas-de-integridade-na-recuperacao-de-empresas. Acesso em: 27 out. 2025.
[26] MENDES, Francisco Schertel; CARVALHO, Vinicius Marques de. *Compliance Concorrência e combate à corrupção*, 1ª edição. São Paulo: Trevisan Editora, 2017. p. 129.

proativo e líder no mercado de atuação, adquirir maior competitividade e atratividade do negócio, evitar o ilícito da lavagem de dinheiro, e por fim, disseminar na cultura organizacional, por meio de treinamento e educação, os valores de *compliance*.[27]

Outro ponto relevante é o incentivo à implementação de programas de integridade (*compliance*) como fator atenuante na aplicação das penalidades. Empresas que comprovem possuir sistemas efetivos de prevenção, detecção e correção de irregularidades podem ter suas sanções reduzidas. Assim, a Lei 12.846/2013 não apenas pune, mas também estimula a cultura ética e a governança corporativa, promovendo maior transparência nas relações entre o setor público e privado e fortalecendo o ambiente de negócios no Brasil.

Isso reforça a ideia que empresas em recuperação judicial, motivada por corrupção, podem buscar os benefícios legais, caso tenham um sistema efetivo de *compliance.*

Ocorre que, em muitos casos, há situações de corrupção em empresas, que não estão afetas à alta direção e, portanto, podem passar incólumes. Portanto, cabe às empresas a fiscalização de seus funcionários, para evitar que atuem de forma ilícita na condução de seus encargos.

Diante disso, muitas empresas implementaram manuais de *compliance* em seus regimentos internos na tentativa de coibir os próprios funcionários e regular suas atividades com maior precisão.

Acompanhando esta nova tendência do mercado, as legislações anticorrupção mundial se fortaleceram e passaram a oferecer incentivos para as companhias que adotassem políticas próprias de fiscalização interna, com uma clara intenção de dar credibilidade ao combate à corrupção.

Conclui-se, de forma parcial, que o conceito de *compliance* evoluiu de uma simples noção de cumprimento de regras para um sistema abrangente de integridade corporativa, voltado à ética e à prevenção de ilícitos. A efetividade de um programa de *compliance* depende, acima de tudo, diretamente do comprometimento da alta direção e da transversalidade com todos os setores da empresa. Além disso, sua implementação pode contribuir para reduzir os riscos de corrupção e insolvência. O *compliance*, portanto, torna-se um pilar essencial da governança e sustentabilidade organizacional, atuando como elemento preventivo de qualquer organização a considerar, seja pública ou privada.

---

[27] CANDELORO, Ana Paula P.; RIZZO, Maria B. M. de; PINHO, Vinícius. *Compliance 360°*: riscos, estratégias, conflitos e vaidades no mundo corporativo. São Paulo: Trevisan Editora Universitária, 2012. p. 37-38.

1.3 Conceitos comparados

É importante reforçar que, de modo geral, os conceitos se misturam. Muitos usam *compliance,* quando deveriam usar programa de *compliance,* ou vice-versa. Portanto, é importante, para o objetivo deste trabalho, que se conheça os conceitos existentes e consagrados por autores, organizações públicas e privadas, empresas e outros. Isso tem como foco a obtenção de uma visão holística e, ao mesmo tempo, objetiva do que, de fato, interessa ao se tratar de *compliance.*

O conceito de *compliance* consolidou-se nas últimas décadas como um pilar fundamental da governança corporativa e da sustentabilidade organizacional. É por isso que este trabalho busca relacionar a crise econômico-financeira, que pode culminar na insolvência, com falhas na governança corporativa de uma empresa.

Como já mencionado, a expressão *compliance* teve origem nos ambientes regulatórios norte-americanos, o termo evoluiu para representar um sistema abrangente de controles internos, ética corporativa e prevenção de riscos. Contudo, ao se expandir globalmente, o *compliance* se redesenhou com nuances distintas conforme os contextos jurídicos, culturais e econômicos de cada região.

Nos Estados Unidos, a noção de *compliance* foi fortemente associada à conformidade legal e à mitigação de penalidades decorrentes de violações regulatórias. Já na Europa, a abordagem assumiu um caráter mais ético e de responsabilidade social, integrando-se aos valores de integridade e boa governança. No Brasil, o tema emergiu, como já apontado, mais recentemente, impulsionado por escândalos de corrupção e pela promulgação da Lei Anticorrupção, que incorporou práticas internacionais, mas ainda enfrenta desafios de implementação e maturidade institucional.

Nesses últimos vinte anos, grandes empresas de auditoria, globais, conhecidas como "*Big Four"*[28]*,* desenvolveram metodologias próprias para estruturar programas de *compliance*, consolidando padrões de mercado e influenciando a interpretação conceitual do tema. Diante disso, torna-se relevante compreender as diferenças, convergências e conceitos entre os modelos norte-americano, europeu e brasileiro, além de autores diferentes que já estudam o tema há mais

[28] As chamadas *Big Four* são as maiores empresas de contabilidade e auditoria do mundo: Deloitte LLP (Deloitte), PricewaterhouseCoopers (PwC), Ernst & Young (EY) e Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG). Elas são tão grandes que sua receita conjunta em 2024 foi de US$ 212 bilhões. Cfm. IE UNIVERSITY. *The Big 4 Companies: Who They Are and What They Do***.** Madrid: IE University. Disponível em https://www.ie.edu/uncover-ie/the-big-4-companies-who-they-are-and-what-they-do. Acesso em: 29 out.2025.

tempo, bem como discutir a distinção conceitual entre *compliance* e integridade, frequentemente confundidos, mas não equivalentes.

Até mesmo conceituar *compliance* não parece ser uma tarefa simples. Tangerino[29] aponta que *compliance* é um tema de difícil definição, pois muitas vezes tratam-no como a ética nos negócios ou outras, como governança corporativa. Ele prossegue para conceituar *compliance* como um "conjunto de medidas relacionadas com a atividade empresarial, condizente com a consecução dos objetivos, a afirmação dos valores e os meios de concretizar as tais medidas." Na ótica de Sieber e Engelhart,[30] um "programa de *compliance* é o conjunto de medidas para garantir a adesão às normas legais". Essa é a ideia *core* do *compliance:* cumprir normas e estar em conformidade.

Já na visão de Marcelo Zenkner, "*compliance* significa estar de acordo com as regras, especificações, instruções e regulamentos internos e externos, padrões, normas e leis, interpretando-as de modo a adequá-las ao universo da organização"[31].

Benedetti[32] afirma que a "função precípua do *compliance* é garantir o cumprimento de normas e processos internos para a prevenção e controle de riscos na administração empresarial". Eis um conceito muito interessante que cria uma ligação de um efetivo *compliance* com os riscos do negócio, dentre os quais o risco de crise econômico-financeira.

A visão dual do *compliance* é apresentada por Nieto Martin,[33] que expõe, *in verbis:*

> Compliance pode ser entendido em dois diferentes sentidos. No primeiro, seriam os códigos de conduta, isto é, um conjunto de disposições que tem por finalidade reforçar os mandatos contidos em um texto da lei. Em outro sentido, a finalidade principal dos códigos de conduta seria promover uma cultura dentro da organização que vai além da mera observância da lei, ou seja, que esteja dirigida para promover uma cultura de adoção de determinados padrões éticos.[34]

---

[29] TANGERINO, Davi de Paiva Costa. Culpabilidade e responsabilidade penal da pessoa jurídica. *Revista Brasileira de Ciências Criminais*, n. 86, v. 18, São Paulo: Revistas dos Tribunais, 2010.
[30] SIEBER, U; ENGELHART, M. *Compliance Programs for the Prevention of Economic Crimes An Empirical Survey of German Companies*. Berlim: Max-Planck Insitut, 2014. p. 2.
[31] Zenkner afirma que "as empresas mais éticas do mundo têm uma lucratividade superior às demais". Cfm. FINDES, 2018. Disponível em https://findes.com.br/as-empresas-mais-eticas-do-mundo-tem-uma-lucratividade-superior-as-demais-diz-marcelo-zenkner/. Acesso em: 25 out. 2025.
[32] BENEDETTI, Carla Rahal. *Criminal Compliance*: instrumento de Prevenção criminal corporativa e transferência de responsabilidade penal. São Paulo: Quartier Latin, 2014. p. 82.
[33] NIETO MARTIN, Adán. *La responsabilidade penal de las personas jurídicas*: um modelo legislativo. Madrid: Iustel, 2008.
[34] Ibidem, p. 241.

Na direção de um filtro ainda maior para o que significa *compliance,* importa refletir sobre como algumas organizações e/ou órgãos e autoridades governamentais enxergam essa temática.

Para o Departamento de Justiça dos Estados Unidos, *compliance* é *"*o conjunto de políticas e controles internos para prevenir, detectar e corrigir condutas ilícitas, assegurando a conformidade com leis e regulamentos"[35].

Na ótica da U.S. *Sentencing Commission* (USSC)[36] (em português: Comissão de Sentenças dos Estados Unidos), que é uma agência independente do Poder Judiciário federal norte-americano, criada em 1984 pelo *Sentencing Reform Act*, e que teve um papel fundamental na doutrina sobre *compliance* corporativo*,* pois foi ela que definiu os critérios de um efetivo e ético programa de *compliance,* por meio da seção 8B2.1 das "*Federal Sentencing Guidelines for Organizations* (FSGO)"[37], *compliance é:*

> "um programa eficaz de conformidade e ética que permita a uma organização exercer a devida diligência para prevenir e detectar condutas criminosas e promover de outra forma uma cultura organizacional que incentive a conduta ética e o compromisso com o cumprimento da lei. Tal programa de conformidade e ética deverá ser razoavelmente elaborado, implementado e aplicado de forma a garantir sua eficácia geral na prevenção e detecção de condutas criminosas. A falha em prevenir ou detectar a infração em questão não significa necessariamente que o programa não seja eficaz geral na prevenção e detecção de condutas criminosas.".[38]

É interessante que, nesse conceito da USSC, o programa de *compliance* pode ser efetivo e, ainda assim, ocorrer uma conduta criminosa (uma fraude, por exemplo). Não é só pelo fato de uma empresa possuir um efetivo programa de *compliance* que ela se prevenirá de todos os problemas e identificará todas as potenciais fraudes. Porém, é certo que, nesse tipo de organização, elas serão devidamente tratadas e os responsáveis punidos.

---

[35] UNITED STATES. Department of Justice (DOJ). Evaluation of Corporate Compliance Programs. Washington, D.C.: DOJ, 2017. Disponível em https://www.justice.gov/criminal/criminal-fraud/page/file/937501/dl?inline=. Acesso em: 26 out. 2025.

[36] UNITED STATES SENTENCING COMMISSION (USSC). Home page. Washington, D.C.: USSC. Disponível em https://www.ussc.gov. Acesso em: 26 out. 2025.

[37] UNITED STATES SENTENCING COMMISSION (USSC). Guidelines Archive: 2010 – § 8B2.1. Washington, D.C.: USSC. Disponível em https://www.ussc.gov/guidelines/guidelines-archive/2010-8b21. Acesso em: 26 out. 2025.

[38] UNITED STATES SENTENCING COMMISSION (USSC). *Guidelines Archive*: 2010 – § 8B2.1. Washington, D.C.: USSC. Disponível em: https://www.ussc.gov/guidelines/guidelines-archive/2010-8b21. Acesso em: 26 out. 2025.

Do mesmo modo, é de se supor que a falta de um sistema efetivo de *compliance* pode criar condições favoráveis para problemas relacionados à governança, levando a empresa à quebra.

Como já mencionado neste trabalho, a SEC[39], nos EUA, foi uma das primeiras iniciativas globais que, de algum modo, se relacionava com *compliance,* embora não usassem essa expressão. Atualmente, para a SEC *compliance* significa o "processo pelo qual as organizações asseguram o cumprimento das leis, regulamentos e padrões éticos do mercado de capitais[40].

Para a *European Commission* (EC), o *compliance* nada mais é que "estar em conformidade com a lei. No domínio da concorrência, conformidade significa respeitar proativamente as regras da concorrência".

Para a EC, *compliance* é a responsabilidade primordial de empresas de todos os portes, desde grandes a pequenas, no que diz respeito ao cumprimento das normas legais. Além disso, as empresas precisam estar cientes dos riscos de infringir essas normas e de como desenvolver e implementar uma estratégia de conformidade.[41]

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) também tem atuado fortemente na disseminação de uma cultura de conformidade, buscando por meio disso sua contribuição no combate a corrupção. Para essa organização, *compliance* é "a adesão a leis, regulamentos e padrões éticos por meio de sistemas de controles internos e medidas de ética e conformidade".[42]

Para a Organização Não-Governamental *Transparency International* (TI), o *compliance* não é nada muito diferente do já foi apresentado até aqui. Para eles, "refere-se a procedimentos, sistemas ou departamentos dentro de uma agência ou empresa pública, que garantem que todas as atividades legais, financeiras e operacionais estejam em conformidade com as leis, regras, normas, regulamentos e padrões aplicáveis."

---

[39] Trata-se de um órgão federal responsável por regular e fiscalizar o mercado de capitais norte-americano. Exerce papel semelhante ao da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Brasil. U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (SEC). Mission. Disponível em https://www.sec.gov/about/mission. Acesso em: 26 out. 2025.

[40] U.S. SEC. Compliance. Disponível em https://www.sec.gov/compliance. Acesso em: 29 out. 2025.

[41] EUROPEAN COMMISSION. European Competition Network: compliance. Disponível em: https://competition-policy.ec.europa.eu/antitrust-and-cartels/european-competition-network/compliance_en. Acesso em: 29 out. 2025.

[42] ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Co-operative compliance: a framework*. Paris: OECD Publishing, 2013. Disponível em: https://www.oecd.org/en/publications/co-operative-compliance-a-framework_9789264200852-en.html. Acesso em: de 29 Out. 2025.

Buscando agora referências em instituições brasileiras, apresenta-se um conceito bem amplo do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), sendo possível verificar que essa instituição define *compliance* em um contexto de sistema, o que é muito coerente com a ideia de algo que seja implantado em uma organização e que fique perenemente. Daí essa ideia de sistema de *compliance.* Segundo o IBGC, essa seria a conceituação:

> "Dessa forma, o sistema de compliance deve ser entendido como um conjunto de processos interdependentes que contribuem para a efetividade do sistema de governança e que permeiam a organização, norteando as iniciativas e as ações dos agentes de governança no desempenho de suas funções. Em sua base, devem estar os princípios básicos de governança corporativa, apoiados, por sua vez, na prática constante da deliberação ética. Em resumo: de acordo com as melhores práticas de governança corporativa, o compliance deve ser tratado sob o ponto de vista da deliberação ética, como mecanismo de cumprimento de leis, normas internas e externas, de proteção contra desvios de conduta e de preservação e geração de valor econômico.".[43]

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM)[44] no Brasil, por sua vez, apresenta o seguinte conceito para *compliance:*

> A atividade de compliance é bem conhecida do mercado de valores mobiliários e tem papel fundamental em assegurar que os participantes atuem não apenas em conformidade com as obrigações regulatórias, mas também com as normas internas da própria instituição. A CVM entende que a estruturação e manutenção de boas rotinas e controles de compliance, […] é de fundamental importância, servindo o Relatório de Conformidade […] para evidenciar que as atividades de controle interno estão sendo efetivamente desenvolvidas. Afinal, além de registrar os achados em dado momento, o documento subsidia aprimoramentos futuros nos procedimentos e controles internos da instituição, e ajuda a evidenciar a responsabilidade da própria Alta Administração da gestora de recursos na contínua manutenção e aprimoramento dessas rotinas e controles[45].

---

[43] IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Compliance à luz da governança corporativa*. São Paulo: IBGC, 2017. (Série: IBGC Orienta). p. 11.

[44] A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) foi criada em 07/12/1976 pela Lei 6.385/76. É uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária. Cf,: BRASIL. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Sobre a CVM*.: CVM, 2024. Disponível em https://www.gov.br/cvm/pt-br/acesso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm. Acesso em: 19 nov. 2025.

[45] BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais. *Ofício-Circular nº 02/2021/CVM/SIN*. Orientações sobre as atividades de compliance e o Relatório de Conformidade. Rio de Janeiro, 12 mar. 2021. Disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/sin/oc-sin-0221.html. Acesso em: 19 nov. 2025.

Conforme se viu nos diversos conceitos apresentados, pode-se depreender que o desenvolvimento teórico do *compliance* também se relaciona à ética empresarial e à cultura organizacional. Esses programas de *compliance* eficazes dependem mais da cultura ética da organização do que de meros controles formais. Assim, em uma visão moderna, entender o *compliance* é compreender que se trata de um sistema integrado de prevenção, detecção e resposta a desvios de conduta, alinhado à missão e aos valores da empresa.

Após esta breve comparação dos diversos conceitos de *compliance,* verifica-se que houve uma evolução significativa do termo, desde sua origem técnica ligada à conformidade normativa até uma abordagem sistêmica e ética da governança corporativa. Nos Estados Unidos, o enfoque é marcadamente jurídico e preventivo, voltado à mitigação de penalidades e ao cumprimento regulatório, enquanto na Europa o conceito ganha contornos éticos e de responsabilidade social, incorporando valores de integridade e transparência.

No Brasil, ainda em amadurecimento, o *compliance* se consolida como ferramenta essencial de governança, especialmente após a promulgação da Lei Anticorrupção, embora enfrente diversos desafios culturais e estruturais. Nesses últimos treze anos, ou seja, desde 2013, ainda se observa muita resistência aos programas de *compliance,* vez que há, ainda, muita dificuldade de uma ampla compreensão por parte de altas diretorias, presidentes e empresários do sentido mais real e contextualizado sobre *compliance.*

As instituições internacionais, como USSC, OCDE, EC e *Transparency International*, bem como o IBGC, entidades mais consolidadas e maduras no que se refere a *compliance,* convergem na visão de que o *compliance* eficaz é aquele que transcende o mero cumprimento de regras, tornando-se um sistema integrado de valores, controles e boas práticas. Essa visão de um sistema que possa incutir valores nos quadros de uma organização, por exemplo, muda completamente as ideias preconceituosas que muitos possuem no ambiente corporativo brasileiro. *Compliance* ainda é visto como um custo e não como uma solução.

Assim, após esse estudo mais apurado dos conceitos existentes e sua comparação, vislumbra-se que há uma ideia de um *compliance* moderno, que, antes de tudo, trata-se de uma cultura organizacional voltada à integridade, cuja ausência pode refletir-se em falhas de governança e até na crise econômico-financeira da empresa. Antes de cumprir normas, os integrantes de uma organização pública ou privada deveriam ser revestidos de uma roupagem de integridade e honestidade e, a partir desse ponto, cumprir as normas e estar conformes. Essa é uma interessante visão de dualidade para os modernos *compliances.*

1.4 Programa de *compliance*

Falar em programa de *compliance* é, de certo modo, falar em *compliance*. Contudo, há uma diferença conceitual essencial entre ambos e que, a seguir, será o foco a ser trabalhado. O c*ompliance*, como já visto anteriormente, em seu sentido mais amplo, representa um valor e uma filosofia de gestão que orienta a organização à conformidade com leis, regulamentos, normas internas e princípios éticos. Com a visão dualística, é uma função do *compliance,* também, fazer com que essas mudanças se tornem realidade. Essa busca pela coisa prática e sistematizada na empresa é que sugere o programa.

Assim, um programa de *compliance* é, por sua vez, a materialização prática do *compliance.* É o conjunto estruturado de políticas, procedimentos, controles e instrumentos que dão forma à cultura de conformidade na empresa, tornando-a parte efetiva do cotidiano dos colaboradores. Por meio do programa, o valor abstrato do *compliance* se transforma em ações concretas, mensuráveis e replicáveis dentro da empresa. Desse modo, o Programa de *Compliance* representa o estágio em que o princípio se converte em prática, quando a ética e a conformidade deixam de ser apenas ideias ou intenções e passam a integrar, de maneira sistemática, os processos decisórios e operacionais da empresa.

Mas algo interessante a ser trazido nesta pesquisa é a visão do professor Marcelo Zenkner,[46] que, na obra "Compliance no Setor Público", apresenta uma pequena sugestão para substituir a expressão programa por sistema. Aliás, concorda-se cabalmente com essa assertiva, mesmo porque ele justifica de uma maneira coerente, como expressa:

> É por essa razão que tão importante questão não pode ser tratada sob a ótica de um mero "programa", mas sim de um "sistema". O termo "programa" se refere a algo que se pretende executar em determinada ocasião a partir de um planejamento que contempla atividades com início, meio e fim. Já um "sistema" é algo perene, definitivo, que se mantém em constante aprimoramento e jamais pode ser encerrado. Pode-se dizer, assim, que um "programa de integridade" seria apenas uma ação de governo, enquanto um "sistema de integridade" é uma ação de Estado.[47]

Desse modo, é de se supor que um programa (ou sistema) de *compliance* é uma política interna da organização que estabelece diretrizes para se buscar uma boa organização interna, padronizando os requisitos para que a empresa esteja em conformidade com todas as normas

[46] ZENKNER, Marcelo. *Compliance no setor público*. Belo Horizonte: Fórum, 2020. p. 200-201.
[47] Ibidem.

previstas, sejam extra organização, como as internas. É possível entender que são procedimentos internos para a fiscalização e prevenção de atos de corrupção, fraudes, descontroles, tudo que, de modo geral, também são causas da maioria dos processos de insolvência ou falência[48]. Embora se concorde que o ideal é "sistema" de *compliance,* neste trabalho por vezes ainda se usará a expressão "programa de *compliance*", pois é ainda um termo muito usado pelos especialistas em direito empresarial.

Um sistema de *compliance* não tem como objetivo principal eliminar um problema presente, mas tem uma função muito mais preventiva para que tais situações não venham a acontecer.

Como já observado, também, nem sempre será possível a prevenção, porém quem estiver melhor organizado, melhor sairá da crise, seja ela qual for, especialmente a crise de insolvência.

Por certo, um programa de *compliance,* ou de integridade (já tratamos dessa diferença) não se resume à formulação de códigos de ética e/ou códigos de conduta como se parece, mas também ao como fazer que tais normas e códigos sejam cumpridos[49]. Por isso, contemplam a criação de canais de denúncias (com as garantias inerentes à efetividade do canal), desenvolvimento de controles internos, treinamentos relacionados à mitigação de riscos, monitoramento da aderência ética dos profissionais e parceiros comerciais, tudo com o escopo de prevenir. Um bom programa de *compliance* é o resultado de uma boa governança.

Antes, porém, de se abordar diretamente a questão da estruturação de um programa de *compliance*, é importante que se compreenda os aspectos legais, no caso do Brasil, que deram início a esse tipo de preocupação nas empresas.

A já mencionada lei anticorrupção (também mencionada de lei da empresa limpa) instituiu no Brasil, como também já abordado, 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.

---

[48]BYRNE, Dan. How corporate governance can prevent fraud and corruption. In: The Corporate Governance Institute. *The Corporate Governance Institute*, 2025. Disponível em https://www.thecorporategovernanceinstitute.com/insights/guides/how-corporate-governance-can-prevent-fraud-and-corruption. Acesso em: 5 nov. 2025.

[49]PERNAMBUCO. CENTRO DE FORMAÇÃO DOS SERVIDORES E EMPREGADOS PÚBLICOS DO ESTADO (CEFOSPE). *Apostila Compliance no Setor Público*. Recife: CEFOSPE, 2022. Disponível em: https://www.cefospe.pe.gov.br/images/media/1665419538_Apostila%20Compliance%20no%20Setor%20Pblico.pdf. Acesso em: 4 nov. 2025.

A aprovação dessa lei despertou um interesse especial sobre o tema do combate à corrupção e tem, desde 2013, sido motivo de estudos, pesquisas e intensas discussões no setor empresarial brasileiro, especialmente levando-se em conta a preocupação das empresas em ter que arcar com sanções severas no âmbito de um processo administrativo de responsabilização.

Para além do seu caráter punitivo, a referida lei também dá uma especial relevância às medidas anticorrupção adotadas por uma empresa, que podem ser reconhecidas como fator atenuante em um eventual processo de responsabilização[50].

O programa de integridade, que, em síntese, seria o conjunto das medidas que atuam de modo preventivo à corrupção, é o que também se chama programa de *compliance,* reforçando que atualmente a expressão "integridade" é amplamente usada em órgãos públicos, ao passo que "*compliance",* nas empresas.[51]

O termo "programa de integridade" surgiu, pela primeira vez na legislação brasileira, com o primeiro decreto que regulamentou a lei Anticorrupção (decreto nº 8.420/2015), onde, em seu artigo 41 definia programa de integridade:

> "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."[52]

Ainda em 2015, no primeiro guia expedido pela CGU, conhecido como "Programa de Integridade: Diretrizes para Empresas Privadas", havia a seguinte definição para Programa de Integridade:

---

[50] BRASIL. Conselho Nacional de Justiça (CNJ). *Portaria nº 18, de 31 de janeiro de 2020*. Institui o Código de Conduta para Fornecedores de Bens e de Serviços do Conselho Nacional de Justiça. Brasília, DF, 31 jan. 2020. Disponível em https://atos.cnj.jus.br/atos/detalhar/3180. Acesso em: 6 nov. 2025.

[51] BRASIL. CONTROLADORIA-GERAL DA UNIÃO. *Programa de Integridade*: diretrizes para empresas privadas. Vol. II. Brasília: CGU, 2024. p. 6.

[52] BRASIL. *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. Brasília, DF: Presidência da República, 2015. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/decreto/d8420.htm. Acesso em: 6 nov. 2025.

> "um programa de compliance específico para prevenção, detecção e remediação dos atos lesivos previstos na Lei 12.846/2013, que tem como foco, além da ocorrência de suborno, também fraudes nos processos de licitações e execução de contratos com o setor público"[53].

Em 2022, foi publicado o Decreto nº 11.129, que revogou o Decreto nº 8.420/2015 e estabeleceu uma nova regulamentação para a lei anticorrupção. O artigo 56 do Decreto nº 11.129/2022 trouxe uma nova definição para programa de integridade, qual seja:

> "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: I - prevenir, detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira; e II - fomentar e manter uma cultura de integridade no ambiente organizacional." [54]

É interessante que o novo decreto trouxe uma concepção mais ampla para os programas de integridade, acrescentando dois aspectos ao conceito de "Programa de Integridade", que não estavam expressos no decreto anterior: a busca pela prevenção e a necessidade de fomentar e manter uma cultura de integridade no ambiente organizacional.

A partir de uma base sólida conceitual de programa de *compliance*/integridade, é de se ressaltar que esse programa, ao se consolidar, deve dar lugar a um sistema, de modo que seja incorporado aos processos e ao cotidiano da empresa.

O sustento desse programa é o que se chama de "pilares de um programa de *compliance"*. Para se entender a estruturação desse programa, é vital compreender quais são os pilares.

O documento da CGU "Programa de Integridade: diretrizes para empresas privadas" de 2015 trazia cinco pilares, embora com subdivisões: comprometimento e apoio da alta direção, instância responsável pelo programa de integridade, análise de perfil e riscos, estruturação das

---

[53] BRASIL. Controladoria-Geral da União. *Programa de Integridade: diretrizes para empresas privadas*. Brasília: CGU, 2015. Disponível em https://www.gov.br/cgu/pt-br/assuntos/etica-e-integridade/empresas. Acesso em: 6 nov. 2025.

[54] BRASIL. *Decreto nº 11.129, de 11 de julho de 2022*. Regulamenta a Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013, que dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira. Brasília, DF: Presidência da República, 2022. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2022/Decreto/D11129.htm. Acesso em: 6 nov. 2025.

regras e instrumentos e estratégias de monitoramento contínuo[55]. Esses pilares serão tratados mais à frente neste trabalho.

Na diretriz de mesmo teor, porém mais atualizada, a CGU aponta um número maior de pilares do Programa de Integridade: integridade e governança corporativa, o papel da liderança, instância responsável pelo programa de integridade, gestão de riscos para integridade, padrões de conduta, comunicação/treinamento, controles contábeis, terceiros, detecção de irregularidades e monitoramento[56].

No ordenamento jurídico brasileiro, não existe atualmente uma lei que imponha de forma geral e obrigatória a implementação de programas de *compliance* às empresas. Assim, a adoção e a estruturação de tais programas permanecem como uma melhor prática de autorregulação e de aprimoramento da governança corporativa.

Diante dessa ausência normativa específica, a definição dos pilares de um programa de *compliance* pode ser construída por analogia e por meio de boas práticas internacionalmente reconhecidas, tomando-se como referência as já mencionadas diretrizes emitidas pela ontroladoria-Geral da União (CGU), a norma ISO 19600:2014[57] (atualmente substituída pela ISO 37301:2021, que trata dos sistemas de gestão de *compliance*), bem como manuais e publicações técnicas de entidades especializadas, como a LEC[58], a KPMG[59] e outras empresas do grupo das *Big Four*.

---

[55] BRASIL. Controladoria-Geral da União. Programa de Integridade: diretrizes para empresas privadas. op. cit.

[56] BRASIL. Controladoria-Geral da União. Programa de Integridade: diretrizes para empresas privadas. Vol. II. Brasília: CGU, ago. 2024.

[57] A entidade suíça *International Organization for Standardization* (ISO) lançou a primeira edição da norma ISO 37301:2021 - Sistemas de Gestão de Compliance, que define parâmetros para estabelecer, desenvolver, implementar, avaliar, manter e aperfeiçoar um sistema de gestão de *compliance* efetivo e responsivo no âmbito de uma organização. A ISO 37301:2021 substituiu o padrão de diretrizes da ISO 19600:2014, e agora inclui requisitos e instruções que tornam sua implementação passível de auditoria externa e certificação. Por ser uma norma certificável, a nova norma ISO trata de modo mais objetivo de diretrizes de gestão de compliance e práticas recomendadas, abrangendo os seguintes temas: contextualização organizacional, que orientará a determinação do escopo do sistema de gestão de *compliance*; compromisso da liderança da organização, incluindo suas responsabilidades e papeis na disseminação de uma cultura de compliance; planejamento, de modo a definir ações para endereçar riscos e oportunidades; suporte, incluindo competências, processos de treinamento, comunicação e controle de documentos relacionados ao programa de compliance; operação, contendo a criação de controles e procedimentos e o processo de investigação interna; avaliação de performance e mecanismos de auditoria interna e a melhoria contínua e mecanismos de ação corretiva frente a não conformidades. Cfm. FILHO,Mattos. *Saiba mais sobre o novo ISO 37301 – Sistemas de Gestão de Compliance*. *Legis Compliance*, [S. l.], 7 jun. 2021. Disponível em https://www.legiscompliance.com.br/artigos-e-noticias/3122-saiba-mais-sobre-o-novo-iso-37301-sistemas-de-gestao-de-compliance. Acesso em: 15 nov. 2025.

[58] LEC (Legal, Ethics & Compliance). *Os 10 pilares de um programa de compliance*. LEC, 2016. Disponível em https://lec.com.br/os-10-pilares-de-um-programa-de-compliance. Acesso em: 7 nov. 2025.

[59] KPMG. Pesquisa Maturidade Compliance Brasil – 6ª Edição. KPMG, Out. 2024. Disponível em https://kpmg.com/br/pt/home/insights/2024/10/pesquisa-maturidade-compliance-brasil-6-edicao.html. Acesso em: 7 nov. 2025.

Todas essas fontes fornecem parâmetros técnicos e metodológicos que permitem às organizações desenvolverem programas efetivos e compatíveis com o ambiente regulatório e de riscos em que atuam, sendo que neste trabalho optou-se em usar o *frame* desenvolvido pela KPMG, com inserções das orientações expedidas pela CGU e outros órgãos de controle do Brasil, além, claro, das ideias relevantes de outros autores e pesquisadores do tema.

1.5 Pilares de um Programa de *compliance*

Conforme tratado anteriormente, os pilares que serão motivo de estudo neste trabalho são os sugeridos pela KPMG com algumas pequenas mudanças feitas por este pesquisador: governança e cultura; gestão de riscos[60], pessoas e estrutura; políticas e procedimentos; comunicação e treinamento; tecnologia e análise de dados; monitoramento e testes; investigações e linha ética e, por fim, reporte.

No entanto, este autor entende que a cultura é subjacente à governança, de modo que ao longo deste trabalho o termo para "governança e cultura", como pilar do sistema de *compliance,* será substituído por apenas como "governança".

1.5.1 Governança

Quando se menciona governança, ainda existe muita confusão sobre o que, de fato, signifique isso. Muitos tratam governança como se fosse um outro sistema no mesmo nível dos controles internos, *compliance* ou outra atividade empresarial.

A expressão "*governance*" surgiu a partir de reflexões conduzidas principalmente pelo Banco Mundial, em 1989, tendo em vista aprofundar o conhecimento das condições que garantem um Estado eficiente, deslocando o foco da atenção das implicações estritamente econômicas da ação estatal para uma visão mais abrangente, envolvendo as dimensões sociais e políticas

[60] Nesta tese, não se usará como pilar do programa de *compliance* a "avaliação de riscos", mas sim "gestão de riscos". Segundo a ISO 31000:2018, a avaliação é uma fase da gestão e o que se intenta no *compliance* é que a empresa tenha seus mecanismos de gestão de riscos e não somente de realizar uma avaliação de riscos. Neste trabalho, em alguns momentos será usada "avaliação de riscos", porque será o sentido mais adequado. Cfm. BRASIL. Ministério dos Transportes. *ISO 31000 de 2018 - Gestão de Riscos*. Brasília, DF: Ministério os Transportes, 2018. Disponível em https://www.gov.br/transportes/pt-br/pt-br/centrais-de-conteudo/iso-31000-de-2018-gestao-de-riscos-pdf. Acesso em: 10 dez. 2025.

da gestão pública.[61] Assim, a capacidade diretiva não seria avaliada apenas pelos resultados das políticas governamentais, e sim também pela forma pela qual o governo exerce o seu poder.

A palavra governança[62] vem do grego "*kubernaein*" e do verbo latino "*gubernare*", que significa "conduzir". Por terem a mesma raiz linguística, o termo era frequentemente usado como sinônimo de "governo". No entanto, enquanto governo é amplamente definido como um conjunto de instituições estabelecidas por constituições e leis, governança se refere, de forma geral, a uma relação comportamental entre governantes e governados[63].

As Nações Unidas[64] (2016, p. vi) definem governança como "as estruturas e os processos pelos quais uma organização social – desde uma família a uma empresa ou instituição internacional – se autogoverna, variando do controle centralizado à autorregulação".

Vê-se, assim, que os termos governança e governo[65] estão intimamente ligados: as instituições governamentais criam leis e prestam serviços públicos, enquanto governança se refere a um conjunto mais amplo de relações entre cidadãos comuns e funcionários públicos que aplicam as leis e prestam os serviços entre diferentes instituições governamentais (às vezes concebidas como "freios e contrapesos") e entidades privadas envolvidas na elaboração e implementação de políticas; e entre instituições formais e informais.

Dessa forma, as questões de governança se cruzam com questões relativas à liderança ética e à integridade pública[66]. É por isso que se visualiza o ponto mais nevrálgico de um programa de *compliance:* a governança. Observa-se essa importante ressalva: as questões de governança cruzam com questões relativas à liderança ética e à integridade pública.

---

[61] GONÇALVES, Alcindo. *O conceito de governança: Universidade* Católica de Santos (Unisantos), 2018. Disponível em https://www.unisantos.br/upload/menu3niveis_1258398685850_alcindo_goncalves_o_conceito_de_governanca.pdf. Acesso em: 11 nov. 2025.

[62] HERMANY, Ricardo; MELO, Camila Lemos de. Compliance e governança na gestão pública: programas de integridade como aprimoramento da gestão pública municipal. *Interfaces Científicas - Direito, Aracaju*, v. 9, n. 1, p. 325-343, 2022. DOI: https://doi.org/10.17564/2316-381X.2022v9n1p325-343. Disponível em https://periodicos.set.edu.br/direito/article/view/11173. Acesso em: 29 Abr. 2026.

[63] UNITED NATIONS OFFICE ON DRUGS AND CRIME (UNODC). Module 2: Key Issues - *What is Governance?* In: Education for Justice (E4J). UNODC, 2025. Disponível em https://www.unodc.org/e4j/en/anti-corruption/module-2/key-issues/what-is-governance.html. Acesso em: 11 nov. 2025.

[64] ESCRITÓRIO DAS NAÇÕES UNIDAS CONTRA DROGAS E CRIME (UNODC). *Módulo 2: Corrupção e Boa Governança*. Viena: Nações Unidas, 2016. p. vi. Disponível em: unodc.org. Acesso em: 23 ago. 2026.

[65] URBIETA, Celso Reic; SANTOS, Deusdete Junior; SOUZA, Kellcia Rezende. *Compliance como instrumento de governança em universidades federais. RPGE – Revista on line de Política e Gestão Educacional*, Araraquara, v. 30, e026003, 2026. DOI: https://doi.org/10.22633/rpge.v30i00.20884. Disponível em https://periodicos.fclar.unesp.br/rpge/article/view/20884. Acesso em: 2 mai. 2026.

[66] Ibidem.

Portanto o maior alicerce de um programa de *compliance* é, então, a governança. É quem conduz a organização que inspira sua cultura e dá o ritmo para que o programa se transforme, de fato, em um sistema de *compliance.*

A alta administração, isto é, os "condutores" (governantes) da empresa, deve demonstrar qual é o tom do topo, ou seja, como eles compram e se comprometem com o sistema de *compliance.* Esse tom que vem de cima (*tone from the top*) vai garantir o comprometimento real com a ética e a conformidade. A integração entre governança e cultura promove um ambiente onde a integridade é percebida como valor estratégico e não mero requisito normativo[67].

É na governança que o sistema de *compliance* pode ser mitigador de inúmeros riscos de negócios, incluindo o risco de quebra, como foi o caso das Americanas, explorado massivamente nos meios de comunicação pela má governança.

O colapso das Lojas Americanas S.A., revelado em janeiro de 2023, tornou-se um dos maiores escândalos corporativos da história brasileira, com impacto direto sobre investidores, credores, fornecedores e o mercado de capitais. A companhia admitiu inconsistências contábeis estimadas inicialmente em R$ 20 bilhões, valor posteriormente ampliado para mais de R$ 40 bilhões, resultando na perda de credibilidade e no pedido de recuperação judicial[68].

É possível inferir que o sistema de *compliance* das Americanas não vinha sendo efetivo? Não há pesquisas sobre isso especificamente, porém a má governança criou um ambiente fértil para fraudes e acabou levando ao estado de insolvência da empresa.

Conforme apontam Costa, Yoshinaga e Martins,[69] a insolvência das Lojas Americanas, com o consequente pedido de recuperação judicial, foi fruto de má governança. Se este é o pilar estrutural do sistema de *compliance,* é de se supor que houve, sim, falhas graves no *compliance* dessa empresa. Os nominados autores declaram:

> No intrincado labirinto do mundo dos negócios, a *má governança corporativa* é um *predador silencioso* que apresenta perigos invisíveis, os quais podem minar os

[67] SHAIKH, Abdul Samad. *The Role of Organizational Culture in Shaping Corporate Governance Practice: A Case Study Approach. Journal of Business and Management Research*. 03. 10.64105/jbmr.04.02.540. 2024. Disponível em https://www.researchgate.net/publication/395475382_The_Role_of_Organizational_Culture_in_Shaping_Corporate_Governance_Practice_A_Case_Study_Approach/citation/download. Acesso em: 11 nov. 2025.

[68] CALEGARI, Luiza; RODAS, Sérgio. *Lojas Americanas entram com pedido de recuperação judicial.* Consultor Jurídico (ConJur), [S. l.], 19 jan. 2023. Disponível em https://www.conjur.com.br/2023-jan-19/lojas-americanas-entram-pedido-recuperacao-judicial. Acesso em: 11 nov. 2025.

[69] COSTA, J. A. M. et al. Americanas S.A.: os perigos ocultos da má governança corporativa. *GVcasos*, v. 13, n. 2, caso 12, 2023. p. 3. Disponível em: https://doi.org/10.12660/gvcasosv 13n2c12. Acesso em: 11 nov. 2025.

> próprios fundamentos de uma empresa. No início de 2023, toda a sociedade brasileira foi surpreendida pelo grande problema contábil-financeiro das Americanas S.A. (Lojas Americanas + B2W).[ ] .....haviam sido detectadas "inconsistências contábeis" estimadas em R$ 20 bilhões (data-base 30/9/22), e, por isso, o então diretor-presidente, Sergio Rial, e o diretor de RI, André Covre, estavam ambos renunciando aos cargos nos quais haviam recentemente tomado posse, em 2/1/23. Apenas nove dias após! Cinco meses depois do primeiro anúncio do rombo, em 13 de junho de 2023, o Brazil Journal reportaria: "Americanas admite fraude de R$ 25 bi; outros R$ 20 bi estavam contabilizados 'errado'. Descobre-se, então, que não só há inconsistências contábeis, como também estas foram causadas por fraude contábil em conta específica de financiamentos a fornecedores por via bancária. Teriam ocorrido quatro manipulações de contabilização, a saber: i) *acordos de bonificação sem contrato com fornecedores, não lastreados portanto, indicando a existência de criação de verbas e receitas totalmente fictícias, por conseguinte; ii) lançamento da ordem de R$ 15 a R$ 17 bilhões desses financiamentos como dívidas com fornecedores (passivo operacional), os quais deveriam ter sido lançados como dívida bancária (passivo financeiro); iii) dedução dos juros provisionados/pagos dessa dívida bancária da conta de financiamentos com fornecedores em vez de lançar os juros como despesa financeira; iv) subsequentemente inflando indevidamente o lucro contábil e beneficiando a distribuição de dividendos sobre esse lucro*.[70]

É imperioso destacar do texto citado: "a má governança corporativa é um predador silencioso que apresenta perigos invisíveis, os quais podem minar os próprios fundamentos de uma empresa". Esses perigos invisíveis nada mais são que o *compliance* ineficaz, podendo ter muita documentação formal, muita coisa como normas e regras, mas sem qualquer cumprimento adequado delas e, o que é pior, sem a devida fiscalização e controles, para que, de fato, os regulamentos, políticas, normas e outras regras fossem de fato cumpridas na empresa.

Esse exemplo das Lojas Americanas revelou que o cenário regulatório é extremamente complexo, exigindo que as organizações, públicas ou privadas, aperfeiçoam suas práticas de governança, para que possam de modo efetivo gerenciar e monitorar os riscos do negócio e, assim, implementarem processos de controle e monitoramento. Sem isso, o *compliance* será um conjunto de belos papéis e, por conta disso, a alto grau de incredibilidade desse sistema preventivo da empresa.

1.5.2 Gestão de riscos

A gestão de riscos em *compliance* vai muito além da mera aderência normativa e se estabelece como alicerce preventivo da solvência empresarial. Como será demonstrado, a falha em

[70] COSTA, J. A. M. et al. Americanas S.A.: os perigos ocultos da má governança corporativa. *GVcasos*, v. 13, n. 2, caso 12, 2023. p. 3, grifo nosso. Disponível em: https://doi.org/10.12660/gvcasosv 13n2c12. Acesso em: 11 nov. 2025.

identificar, analisar e mitigar riscos de conformidade, integridade e reputação não se limita a gerar multas ou danos éticos, mas se converte em passivo financeiro direto e sistêmico, capaz de comprometer a continuidade do negócio e conduzir à crise e, consequentemente, à insolvência. Embora as normas e orientações técnicas, como as ISO 31100[71], 37301[72] e a Deloitte[73], forneçam o arcabouço metodológico, a tese central aqui defendida é que a gestão de riscos ineficaz é a variável mais determinante para transformar vulnerabilidades operacionais em quebras financeira.

Para a ABNT,[74] há alguns aspectos indispensáveis para uma empresa ao tratar de riscos no contexto do programa de *compliance,* dentre eles a transversalidade dos riscos empresariais e como os riscos afetam o programa de *compliance* da organização. Os riscos de *compliance* podem ser caracterizados pela probabilidade de ocorrência e as consequências do não *compliance* com a política e as obrigações de *compliance* da organização.

Dentro de uma empresa, no contexto do programa de *compliance,* deve ser realizada a gestão de riscos de *compliance,* considerando as causas-raiz e as fontes de possíveis não conformidades, bem como as consequências destas e a probabilidade de que estas não conformidades ocorram. Essas consequências, por sua vez, incluem danos ambientais e pessoais, perdas econômicas, danos à reputação, mudanças administrativas e responsabilidades civis e criminais. A identificação dos riscos de *compliance* inclui a identificação das fontes de risco de *compliance* e a definição das situações de risco de *compliance*.[75] Perdas econômicas, quando grave, podem significar riscos de insolvência para a empresa.

Um programa de *compliance* deve ser guiado por uma contínua identificação, análise e avaliação dos riscos aos quais as organizações estejam vulneráveis. Tão somente conhecendo suas áreas e processos mais sensíveis, será possível criar controles ou adaptar os já existentes de forma efetiva. O levantamento e a análise de riscos, realizados previamente à implementação do programa, permitem à organização identificar suas vulnerabilidades e as áreas mais suscetíveis à corrupção ou fraudes, o que lhe dará a oportunidade de atuar de maneira mais direcionada

---

[71] BRASIL. Ministério dos Transportes. *ISO 31000 de 2018 - Gestão de Riscos*. Brasília, DF: Ministério dos Transportes, 2018. Disponível em https://www.gov.br/transportes/pt-br/pt-br/centrais-de-conteudo/iso-31000-de-2018-gestao-de-riscos-pdf. Acesso em: 10 dez. 2025.

[72] ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *ABNT NBR ISO 37301:2021* Sistemas de gestão de compliance - Requisitos com orientações para uso. Rio de Janeiro, 2021.

[73] DELOITTE. Governance, Risk and Compliance (GRC). [S. l.]: *Deloitte*, 2025. Disponível em https://www.deloitte.com/br/pt/services/audit-assurance/services/GRC.html. Acesso em: de 12 nov. 2025.

[74] ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *ABNT NBR ISO 37301*: Sistemas de gestão de compliance - Requisitos com orientações para uso. Rio de Janeiro: ABNT, 2021. p. 27 e 28.

[75] ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *ABNT NBR ISO 37301*: Sistemas de gestão de compliance - Requisitos com orientações para uso. Rio de Janeiro: ABNT, 2021. p. 27 e 28.

e especializada, para prevenir de forma mais eficiente e eficaz à possibilidade de ocorrência dos eventos apontados[76]. É por isso que a gestão de riscos deve ser anterior à implantação de um programa de *compliance* e depois incorporado aos processos da organização.

A KPMG[77] destaca que o programa deve ser proporcional aos riscos identificados, garantindo foco nos processos mais críticos. Já a LEC[78] sugere que a avaliação de riscos seja contínua e dinâmica, considerando variáveis externas (setor, país, legislação) e internas (processos, cultura, histórico). O objetivo é prevenir condutas irregulares e fortalecer controles preventivos e corretivos.

É, portanto, por meio de um trabalho permanente de avaliação de riscos que a empresa vai se antecipar aos seus riscos inerentes, como fraudes, corrupção, questões concorrenciais e antitruste, privacidade de dados, lavagem de dinheiro, conflito de interesses, relacionamento com terceiros e muitos outros, estabelecendo medidas mitigadoras e saneadoras.

Com esse mesmo enfoque, qual seja, uma gestão de riscos permanente na empresa, como parte do sistema de *compliance,* a CGU dá sua contribuição, apontando que:

> …os órgãos devem observar os seguintes princípios: gestão de riscos de forma sistemática, estruturada e oportuna, subordinada ao interesse público; estabelecimento de níveis de exposição a riscos adequados; estabelecimento de procedimentos de controle interno proporcionais ao risco, observada a relação custo-benefício, e destinados a agregar valor à organização; utilização do mapeamento de riscos para apoio à tomada de decisão e à elaboração do planejamento estratégico e a utilização da gestão de riscos para apoio à melhoria contínua dos processos organizacionais.[79]

Não existem normatizações ou alguma fonte doutrinária que aponte uma hierarquia entre os pilares do programa de *compliance.* No entanto, defende-se aqui que, sem o comprometimento da alta administração, ou seja, a eficiente governança corporativa que, de fato, compreenda e se comprometa com o programa, nenhum programa de *compliance* terá efetividade. Assim, pode-se ao menos inferir que a governança é a base de todos os demais pilares, porque é o

---

[76] INSTITUTO NACIONAL DE TECNOLOGIA DA INFORMAÇÃO – ITI. *Programa de Integridade e Compliance – Orientações para o ITI*, p. 10. Brasília: ITI, novembro de 2018. Disponível em: https://www.gov.br/iti/pt-br/acesso-a-informacao/institucional/Programa_de_Integridade_e_Compliance__Assinado_1.pdf. Acesso em: 12 nov. 2025.

[77] KPMG. *Guia prático do compliance*. Versão 2. São Paulo: KPMG, 2020. p. 35. Disponível em: https://midia.kpmg.com.br/comunicados/arquivos/livro-digital-guia-pratico-do-compliance-KPMG-v2.pdf. Acesso em: 3 dez. 2025.

[78] LEC Educação e Pesquisa LTDA. *Os 10 Pilares de um Programa de Compliance*, p.6. São Paulo: LEC, 2018. Disponível em https://lec.com.br/os-10-pilares-de-um-programa-de-compliance/. Acesso em: 12 nov. 2025.

[79] BRASIL. Controladoria-Geral da União (CGU). Gestão de riscos. Brasília, DF: CGU, 2018. Disponível em: https://www.gov.br/cgu/pt-br/acesso-a-informacao/governanca/gestao-de-riscos. Acesso em: 12 nov. 2025.

pilar que vai dar o ritmo no programa. A partir de uma eficaz governança, tem-se uma adequada e sistêmica gestão de riscos na organização. Nesse bojo, segundo KPMG,[80] os principais riscos que devem ser monitorados pelo *compliance* são:

> (1) Riscos desconhecidos e não gerenciados e que podem afetar a reputação, a imagem, os resultados e até a continuidade da empresa. (2) Baixa conformidade a políticas, normas e procedimentos estabelecidos. (3) Autuações fiscais pelo não cumprimento das leis e dos regulamentos. (4) Perdas financeiras nas operações/transações com clientes, fornecedores e prestadores de serviço. (5) Perdas financeiras ou de ativos decorrentes de fraudes, desvios, roubos ou falta de controles adequados. (6) Falta de confiança nas informações gerenciais. (7) Gastos acima do que foi estimado e/ou receitas abaixo do esperado. (8) Erros e retrabalhos contínuos no processamento das transações e das operações do dia a dia. (9) Pouco monitoramento das operações pelas gerências.[81]

Tendo como ponto de partida a taxonomia da KPMG,[82] os riscos listados (2, 3, 4 e 5), referentes à baixa conformidade, autuações fiscais, e perdas operacionais/fraudulentas, não são meras ameaças abstratas. Eles indicam a deterioração patrimonial que podem culminar em uma crise econômico-financeira ou mesmo na insolvência. A análise crítica a seguir detalha como a materialização de cada um desses riscos ataca diretamente a liquidez e a solvência da organização.

1.5.2.1 Baixa conformidade a políticas, normas e procedimentos estabelecidos

A baixa aderência de uma empresa às normas, procedimentos internos e políticas não apenas eleva os riscos operacionais e reputacionais, mas também compromete a qualidade das informações contábeis e financeiras submetidas à alta administração, ou seja, à governança corporativa, aumentando-se o risco de erros contábeis graves. Mecanismos eficazes de supervisão, como a atuação de comitês de auditoria, contribuem para a redução do risco de crise econômico-financeira.[83]

---

[80] KPMG. *Guia prático do compliance*. Versão 2. São Paulo: KPMG, 2020. p. 11. Disponível em: https://midia.kpmg.com.br/comunicados/arquivos/livro-digital-guia-pratico-do-compliance-KPMG-v2.pdf. Acesso em: 3 dez. 2025.
[81] Ibidem.
[82] Ibidem.
[83] ABRAHAM, S. E. et al. Does Audit Oversight Quality Reduce Insolvency Risk, Systematic Risk, and ROA Volatility? The Role of Institutional Ownership. *Journal of Risk and Financial Management*, v. 17, n. 8, p. 335, 2024. Disponível em: https://www.mdpi.com/1911-8074/17/8/335. Acesso em: 12 nov. 2025.

Além disso, organizações com reputação corporativa fragilizada exibem maior probabilidade de falência.[84]

Em síntese, a baixa conformidade não deve ser entendida tão somente como falha operacional. Ela é um sintoma dos problemas de governança que corrompem a acurácia financeira, elevando o risco de crise econômica, transformando uma falha de procedimento em uma ameaça estrutural à continuidade do negócio.

1.5.2.2 Autuações fiscais pelo não cumprimento das leis e dos regulamentos

Quando uma empresa descumpre obrigações tributárias, principais ou acessórias, ela acaba sofrendo autuações fiscais que contribuem para aumento do passivo da empresa e, certamente, irão comprometer sua estrutura financeira. De acordo com Assaf Neto[85], "as contingências fiscais constituem passivos ocultos que, quando materializados, podem desorganizar o fluxo de caixa e comprometer a solvência da organização". Essa situação, ao trazer desembolsos inesperados e onerar o capital de giro da empresa, provoca a sua descapitalização e, em casos mais graves, impossibilita o cumprimento das obrigações correntes. Em síntese, as autuações fiscais funcionam como fatores desestabilizadores da liquidez empresarial, agravando a vulnerabilidade econômico-financeira e aproximando a organização da insolvência técnica.

Além do impacto financeiro imediato, as autuações fiscais têm repercussões jurídicas e reputacionais significativas. Conforme destaca Martins,[86] "a inadimplência tributária reiterada representa não apenas infração legal, mas demonstra falha de governança, passível de responsabilização pessoal dos administradores". A inscrição em dívida ativa e a consequente execução fiscal podem levar ao bloqueio de bens, contas bancárias e à perda de capacidade operacional da empresa. Paralelamente, o fato de constar em cadastros de devedores e sofrer ações judiciais

---

[84] GÓIS, Alan Diógenes. DE LUCA, Márcia Martins M. M.; DE LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco; MEDEIROS, Jislene Trindade; Corporate Reputation and Bankruptcy Risk. *BAR – Brazilian Administration Review*, Maringá, v. 17, n. 2, art. e180159, 2020. Disponível em: https://www.scielo.br/j/bar/a/Hnd55R5bNRsX8LbmqWrNzRw /?lang=en. Acesso em: 12 nov. 2025.

[85] ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços*: um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

[86] MARTINS, Ives Gandra da Silva. *Direito Tributário e Responsabilidade Empresarial*. São Paulo: Saraiva, 2021. p. 212.

mina a confiança de investidores, clientes e fornecedores, o que, segundo Góis *et al.*,[87] amplia o risco de crises que podem deteriorar a reputação corporativa e o acesso ao crédito.

A adoção de práticas de *compliance* tributário é essencial para mitigar riscos de autuação e preservar a sustentabilidade financeira. O IBGC[88] enfatiza que "a conformidade tributária é elemento indissociável da boa governança e da perenidade dos negócios". Isso significa que empresas que mantêm controles internos eficazes, revisões periódicas e cultura de efetividade em seu *compliance* reduzem substancialmente a probabilidade de sanções fiscais.

Assim, o passivo fiscal gerado pelas autuações é o resultado direto e mensurável de um *compliance* tributário ineficaz. Ao desorganizar o fluxo de caixa e minar a credibilidade, as contingências fiscais se tornam um catalisador da insolvência técnica e não apenas custos inesperados, expondo a fragilidade de controles internos e a má governança.

1.5.2.3 Perdas financeiras nas operações/transações

Outro aspecto que deve ser considerado é que perdas financeiras, ocasionadas por meio de operações com clientes, fornecedores e prestadores de serviços, como inadimplência, cancelamentos contratuais, fraudes ou desequilíbrios negociais, impactam diretamente o fluxo de caixa e o capital de giro da empresa. Para Assaf Neto[89] "a liquidez operacional é um dos pilares da continuidade empresarial, e sua deterioração compromete a capacidade de honrar obrigações de curto prazo".

Se essas perdas se tornam frequentes na empresa, geram um efeito dominó: a empresa perde liquidez, atrasa pagamentos e vê sua credibilidade no mercado ser afetada. Conforme Gitman e Zutter,[90] "a administração ineficiente do ciclo financeiro e a ausência de controles sobre o crédito concedido a clientes aumentam o risco de insolvência técnica", evidenciando

---

[87] GÓIS, Alan Diógenes. DE LUCA, Márcia Martins M. M.; DE LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco; MEDEIROS, Jislene Trindade; Corporate Reputation and Bankruptcy Risk. *BAR – Brazilian Administration Review*, Maringá, v. 17, n. 2, art. e180159, 2020. Disponível em: https://www.scielo.br/j/bar/a/Hnd55R5bNRsX8LbmqWrNzRw /?lang=en. Acesso em: 12 nov. 2025.

[88] IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Guia de Boas Práticas de Governança Tributária*. São Paulo: IBGC, 2022. p. 9.

[89] ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços*: um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

[90] GITMAN, L. J.; ZUTTER, C. J. *Princípios de Administração Financeira*. 15. ed. São Paulo: Pearson, 2020. p. 157.

que falhas na gestão de relacionamentos comerciais podem rapidamente evoluir para crise financeira estrutural.

A má governança corporativa, um *compliance* "de papel", a ausência de gestão de riscos, entre outros, são materializadas em grandes perdas. A ausência de políticas claras para avaliação de contrapartes e monitoramento de contratos é um dos principais fatores que ampliam a exposição das empresas a perdas financeiras inesperadas. Tais deficiências provocam instabilidade econômica e ampliam a probabilidade de insolvência, uma vez que comprometem a previsibilidade dos resultados e aumentam a dependência de capital de terceiros[91].

Altman,[92] criador do modelo Z-Score de previsão de falências[93], observa que "as empresas que perdem o controle sobre seus fluxos de caixa operacionais são candidatas naturais à insolvência". Desta maneira, perdas em operações comerciais não são apenas eventos contábeis, mas sinais iniciais de um colapso financeiro, sobretudo quando associadas à fragilidade nos mecanismos de controle e conformidade.

1.5.2.4 Perdas financeiras e de ativos por fraudes, desvios, descontroles e outros

As perdas financeiras ou de ativos decorrentes de fraudes, desvios, roubos ou da ausência de controles internos eficazes impactam diretamente a liquidez e a capacidade operacional das empresas, comprometendo seu fluxo de caixa e reduzindo sua competitividade no mercado. Quando não há mecanismos adequados de prevenção, monitoramento e resposta a essas irregularidades, a organização fica vulnerável à erosão de seu capital de giro e à deterioração de seus resultados econômicos. Segundo o *Committee of Sponsoring Organizations of the readway*

---

[91] BNDES. *Risco legal na análise de crédito*. Rio de Janeiro: BNDES, 2016. Disponível em https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/11894/2/RB%2016%20O%20Risco%20Legal%20na%20An%C3%A1lise%20de%20Cr%C3%A9dito_P_BD.pdf. Acesso em: 2 dez. 2025.

[92] ALTMAN, Edward I. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt. 4. ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2019. p. 25.

[93] O modelo de pontuação Z de Altman é considerado um método eficaz para prever o estado de dificuldades financeiras de qualquer organização, utilizando múltiplos valores do balanço patrimonial e a receita corporativa. A ideia de Altman de desenvolver uma fórmula para prever falências surgiu na época da Grande Depressão, quando as empresas experimentaram um aumento acentuado nos casos de inadimplência. Cfm. CORPORATE FINANCE INSTITUTE (CFI). *Altman's Z-Score Model: Overview, Formula, Interpretation*. [S. l.]: CFI, 2025. Disponível em https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-lending/altmans-z-score-model. Acesso em: 19 nov. 2025.

Commission (COSO)[94], a falta de controles internos sólidos está entre as principais causas de perdas financeiras significativas, pois impede a detecção precoce de irregularidades e distorce a informação contábil, dificultando a tomada de decisões estratégicas e a manutenção da saúde financeira da empresa.[95]

Além disso, fraudes e desvios minam a confiança de investidores, credores e demais stakeholders, afetando a reputação e a capacidade de acesso a crédito e investimentos, fatores essenciais para a continuidade das operações. A *Association of Certified Fraud Examiners (ACFE)*[96] aponta que empresas com controles frágeis perdem, em média, 5% de seu faturamento anual devido a fraudes, percentual que, em cenários de margens reduzidas, pode ser suficiente para levá-las à insolvência ou mesmo à falência[97].[98] Assim, a ausência de governança e *compliance* eficazes não apenas favorece o surgimento de ilícitos internos, mas também cria um ciclo de perdas cumulativas que inviabiliza a sustentabilidade econômico-financeira da organização.

---

[94] COSO é, na verdade, uma organização voltada ao trabalho relacionado à governança. COSO foi organizado em 1985 para patrocinar a Comissão Nacional sobre Relatórios Financeiros Fraudulentos (*National Commission on Fraudulent Financial Reporting*), uma iniciativa independente do setor privado que estudou os fatores causais que podem levar a relatórios financeiros fraudulentos. A Comissão também desenvolveu recomendações para empresas de capital aberto e seus auditores independentes, para a SEC (*Securities and Exchange Commission*) e outros órgãos reguladores, bem como para instituições de ensino. A Comissão Nacional foi patrocinada conjuntamente por cinco importantes associações profissionais com sede nos Estados Unidos: a American *Accounting Association* (AAA), o *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA), a *Financial Executives International* (FEI), o *Institute of Internal Auditors* (IIA) e a *National Association of Accountants*, agora conhecida como Institute of Management Accountants (IMA). Totalmente independente de cada uma das organizações patrocinadoras, a Comissão incluiu representantes da indústria, da contabilidade pública, de empresas de investimento e da Bolsa de Valores de Nova York (*New York Stock Exchange*). Até hoje, o COSO funciona como um comitê composto pelos cinco membros do Conselho, liderado pelo seu Presidente do Conselho. As operações do Comitê e do COSO como um todo são financiadas pelos recursos das cinco organizações patrocinadoras. O primeiro presidente da Comissão Nacional foi James C. Treadway Jr., vice-presidente executivo e conselheiro geral da Paine Webber Incorporated e ex-comissário da Comissão de Valores Mobiliários dos EUA (SEC). Daí o nome popular "Comissão Treadway". O objetivo do COSO é fornecer liderança intelectual em três temas inter-relacionados: Gestão de Riscos Empresariais (ERM), Controle Interno, Prevenção de Fraudes e Governança. COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION (COSO). About us. [S. l.]: COSO, 2023. Disponível em www.coso.org/about-us. Acesso em: 21 nov. 2025.

[95] COSO – COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION. *Internal Control – Integrated Framework*. Durham, NC: AICPA, 2013. Disponível em: https://www.coso.org/about-us. Acesso em: 14 nov. 2025.

[96] ASSOCIATION OF CERTIFIED FRAUD EXAMINERS (ACFE). Fraud 101: What is Fraud? [S. l.]: ACFE, 2024. Disponível em https://www.acfe.com/fraud-resources/fraud-101-what-is-fraud. Acesso em: 21 nov. 2025.

[97] ASSOCIATION OF CERTIFIED FRAUD EXAMINERS (ACFE). Occupational Fraud 2024: A Report to the Nations. 13. ed. [S. l.]: ACFE, 2024. Disponível em https://legacy.acfe.com/report-to-the-nations/2024. Acesso em: 21 nov. 2025.

[98] ACFE – ASSOCIATION OF CERTIFIED FRAUD EXAMINERS. *Report to the Nations*: 2024 Global Study on Occupational Fraud and Abuse. Austin, Texas: ACFE, 2024.

1.5.2.5 Relações da governança com a gestão de riscos e o *compliance*

Constituem uma tríade fundamental: governança, gestão de riscos e *compliance.* Esta base trina gera valor às agências públicas e corporativas, atuando de forma coordenada para garantir o alcance dos objetivos, tratar adequadamente as incertezas e promover o comportamento íntegro de todos os integrantes e outras partes interessadas.

Essa concepção e modelo (GRC), conforme OCEG[99] não é apenas um modelo de gestão, mas o sistema imunológico da empresa contra o colapso financeiro. Uma governança fraca, ao não dar o *buy-in* necessário, condena a gestão de riscos a *sham programs,* permitindo que falhas internas evoluam de problemas operacionais a crises de solvência.

Para Vieira e Barreto[100] as boas práticas de governança, gestão de riscos e integridade (*compliance)* contribuem para o desempenho sustentável das agências públicas e corporativas ao:

> [ ] ...orientar as decisões, ações e controles para o alcance dos resultados; alinhar os objetivos com o propósito organizacional (missão, visão valores); aprimorar a qualidade do processo decisório (incorporando os riscos); garantir a conformidade com os princípios éticos e as normas legais; aumentar a confiança e a legitimidade da gestão perante os atores interessados; e - elevar o valor econômico e social da organização.[101]

Como já estudado, a governança é a estrutura que abarca os processos de direção e controle da empresa. É a boa estrutura de governança que, de fato, estabelece os modos de interação entre os gestores (agentes), os proprietários (*shareholders*) e as partes interessadas (*stakeholders*) visando a garantir o respeito dos agentes aos interesses dos proprietários e das partes interessadas (alinhando desempenho e conformidade), de certo modo orientando o *compliance* e este, por sua vez, a gestão de riscos.

---

[99] OPEN COMPLIANCE & ETHICS GROUP (OCEG). *GRC capability model – version 3.5 (Red Book)*. Scottsdale: OCEG, 2024.
[100] VIEIRA, James Batista; BARRETO, Rodrigo Tavares de Souza. *Governança, gestão de riscos e integridade*. Brasília: Enap, 2019. 240 p. p. 11.
[101] Ibidem.

1.5.2.6 Sistema das Três Linhas[102]

Esse sistema conhecido como Modelo das Três Linhas é uma estrutura, aceita internacionalmente, para que as empresas privadas e órgãos governamentais organizem suas funções voltadas para os controles internos, podendo ser estruturada no contexto da gestão de riscos da empresa.

Com esse sistema de proteção da empresa, há tarefas para funções de governança, para gestores de riscos, auditores e todos que atuam nos controles internos dentro das organizações. Esse *framework* busca garantir clareza sobre papéis, responsabilidades e fluxos de informação, fortalecendo a governança corporativa.

A primeira linha é composta pelos gestores operacionais e líderes das áreas de negócio, responsáveis pela identificação, avaliação e mitigação inicial dos riscos associados às suas atividades. É nessa linha que os controles internos são implementados e monitorados diariamente, garantindo que políticas, normas e procedimentos corporativos sejam efetivamente cumpridos. A primeira linha, portanto, detém a responsabilidade direta pela gestão dos riscos.

Já a segunda linha, como ensinam Vieira e Barreto[103] compreende áreas especializadas que apoiam, supervisionam e monitoram a primeira linha. Entre elas estão departamentos como *compliance*, gestão de riscos, controle interno e funções técnicas regulatórias. Esses setores fornecem metodologias, definem limites de tolerância ao risco, estabelecem indicadores e realizam monitoramento contínuo para assegurar que a primeira linha opere dentro dos parâmetros definidos pela governança.

A terceira linha é representada pela auditoria interna, função independente e objetiva cuja missão é avaliar, de forma imparcial, a eficácia das duas primeiras linhas, bem como o sistema de governança como um todo. A auditoria interna fornece garantia independente (*independent*

---

[102] Sistema para Controle Interno de uma organização dividido em três linhas, criado pelo Instituto de Auditores Internos (IIA). O IIA é uma associação profissional internacional. O IIA oferece certificações profissionais e fornece normas para a profissão de auditoria interna. O IIA foi estabelecido em novembro de 1941. O primeiro capítulo internacional foi estabelecido em Toronto em 1944. A expansão internacional adicional fora da América do Norte ocorreu em Londres e Manila em 1948, com capítulos no Japão e na Austrália em 1952. Cfm. THE INSTITUTE OF INTERNAL AUDITORS (IIA). *About Us*. [S. l.]: *IIA*, 2025. Disponível em https://www.theiia.org/en/about-us. Acesso em: 15 nov. 2025.

[103] VIEIRA, James Batista; BARRETO, Rodrigo Tavares de Souza. *Governança, gestão de riscos e integridade*. Brasília: Enap, 2019. 240 p.

assurance) ao conselho e à alta administração, permitindo correções estruturais e aperfeiçoamento contínuo dos processos corporativos.[104]

Entre os estudiosos que aprofundaram a análise do Modelo das Três Linhas destaca-se Richard Chambers[105],[106] ex-presidente do *Institute of Internal Auditors (IIA)*, que ressalta que a efetividade do modelo depende da clara delimitação de papéis entre gestão, funções de supervisão e auditoria interna. Esse autor enfatiza que a independência da auditoria interna não deve ser confundida com isolamento, mas sim com a capacidade de avaliar riscos e controles de forma objetiva, enquanto mantém diálogo contínuo com a gestão. Para ele, quando o modelo é bem implementado, com fronteiras definidas, canais formais de reporte e comunicação transparente, a organização reduz redundâncias, fortalece a governança e aprimora a consistência da tomada de decisões.

Esse modelo de três linhas não pode ser visto como uma estrutura estática da organização e deve ser continuamente revisitado e adaptado à realidade da organização. Assim sendo, esse *framework* pode se tornar um excelente aliado do *compliance* na gestão de riscos, favorecendo tanto a conformidade quanto a criação de valor, equilibrando proteção e desempenho.

Ao combinar responsabilidades claras e comunicação eficaz, o modelo consolida-se como um dos pilares para uma governança corporativa madura e resiliente e pode, sendo efetivo, prevenir crises de insolvência ou, caso elas apareçam, contribuir para a criação de um ambiente favorável à recuperação da empresa.

Há um caso interessante em que falhas brutais na estrutura das Três Linhas levaram a empresa à insolvência. Trata-se de um exemplo clássico, amplamente analisado em relatórios públicos e literatura especializada, que é o da empresa alemã Wirecard AG.[107]

A Wirecard AG, gigante alemã do setor de pagamentos digitais, declarou sua insolvência em 2020 após a descoberta de um rombo contábil de € 1,9 bilhão em seu balanço. Embora a empresa tenha passado por processos de reestruturação posteriores, o caso tornou-se emblemático como um dos maiores escândalos financeiros da história da Europa.

---

[104] MOELLER, Robert R. *Brink's Modern Internal Auditing*: A Common Body of Knowledge. 8. ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2016.
[105] CHAMBERS, Richard. *New IIA Three Lines Model Offers Timely Evolution of a Trusted Tool*. 2020. Disponível em https://www.richardchambers.com. Acesso em: 21 nov. 2025.
[106] CHAMBERS, Richard. *New IIA Three Lines Model Offers Timely Evolution of a Trusted Tool*. 2020. Disponível em: https://www.richardchambers.com. Acesso em: 21 nov. 2025
[107] SULLCROM. *German Federal Court Justice Decision Wirecard Insolvency.* Memo, 2025. Disponível em https://www.sullcrom.com/insights/memo/2025/November/German-Federal-Court-Justice-Decision-Wirecard-Insolvency. Acesso em: 15 nov. 2025.

Conforme Löw e Heyd,[108] a falha sistêmica das Três Linhas do IIA apareceu de forma bastante evidente no caso da Wirecard AG, tendo sido observadas falhas na primeira linha (Gestão Operacional). A alta administração, incluindo o CEO Markus Braun e o COO Jan Marsalek, concentrou em si o controle dos processos críticos, ocultando informações e manipulando documentos financeiros. Em vez de gerir riscos, a primeira linha originou os riscos, especialmente através de operações fictícias, reconhecimento indevido de receitas e ocultação de passivos. A gestão não apenas falhou, mas ativamente impediu controles internos, eliminando a função natural da primeira linha como "dona dos riscos".

Em relação às falhas na segunda linha (*Compliance*, Riscos e Controles), a Wirecard possuía estruturas de *compliance* e risco apenas nominalmente. Esse é o perigo atual que este autor denomina *compliance* de papel, o denominado *sham program*. Diversas investigações revelaram que a segunda linha era subfinanciada, com pouca autonomia e incapaz de questionar executivos. O departamento de *compliance* foi descrito como “decorativo”, sem monitoramento robusto de transações e sem independência para confrontar irregularidades[109]. Indicadores de risco, dentre os quais discrepâncias entre receitas declaradas e fluxos financeiros reais, eram ignorados, e não havia mecanismos adequados de reporte ao conselho.

A auditoria interna da empresa era fraca, subordinada à própria gestão operacional e sem autonomia real, contrariando completamente o papel independente descrito no Modelo das Três Linhas. Além disso, a auditoria externa, realizada pela EY (Ernst & Young) por mais de 10 anos, falhou sistematicamente em detectar inconsistências básicas, aceitando confirmações bancárias fraudulentas e não conduzindo testes independentes suficientes. A falta de ceticismo profissional agravou ainda mais as lacunas das outras linhas[110].

Quando a KPMG conduziu uma auditoria especial independente em 2020[111] e afirmou não conseguir validar as receitas da empresa, tudo ruiu. Poucos meses depois, a Wirecard entrou em insolvência, suas ações despencaram 97%, e investidores do mundo inteiro sofreram perdas bilionárias. O CEO foi preso, membros da diretoria foram investigados, e reguladores alemães foram criticados pela falta de supervisão.

---

[108] LÖW, E.; HEYD, R. *The Audit Failures of the Wirecard Scandal*: Examining the Role of the Auditor in Regulatory Oversight. Cham: Palgrave Macmillan, 2024.
[109] STORBECK, Olaf. EY and Wirecard: anatomy of a flawed audit. *Financial Times*, 25 out. 2021. Disponível em https://www.ft.com/content/bcadbdcb-5cd7-487e-afdd-1e926831e9b7. Acesso em: 16 nov. 2025.
[110] Ibidem.
[111] BLOOMBERG NEWS. Wirecard Says KPMG Could Not Review All Data for Audit. *Bloomberg*, 28 abr. 2020. Disponível em https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-04-28/wirecard-says-kpmg-could-not-review-all-data-for-audit. Acesso em: 16 nov. 2025.

Com essa visão conceitual da estrutura do Modelo das Três Linhas, no contexto da gestão de riscos, e esta no âmbito de um programa de *compliance,* verifica-se que o *compliance* inefetivo não prevenirá as crises da empresa, porém um *compliance* efetivo pode ser um bom remédio preventivo à crise na empresa.

Visto, então, o modelo das Três Linhas e sua importância como parte do *compliance,* passa-se, a seguir. ao estudo de alguns dos principais riscos de uma empresa, mormente porque podem se tornar sérios riscos de crise econômico-financeira e levar à insolvência.

1.5.2.7 Lavagem de dinheiro

A prevenção à lavagem de dinheiro, também denominada Prevenção à Lavagem de Dinheiro (PLD) ou *Anti-Money Laundering* (AML), é uma atividade que necessita estar inserida no âmbito do programa de *compliance*, especialmente diante do cenário atual de sofisticação das operações financeiras transnacionais e da diversificação de delitos por meio do sistema econômico para ocultar recursos ilícitos. No contexto teórico e regulatório, a atuação para prevenir esse crime deve encampar um conjunto sistemático de medidas, procedimentos, controles internos e mecanismos de monitoramento contínuo, objetivados a impedir que valores provenientes de infrações penais ingressem no mercado formal, venham a ser movimentados de forma camuflada ou retornem à economia com aparência de legalidade.

Ora, essa é uma política preventiva essencial, cujo objetivo não se limita à identificação de ilícitos consumados, mas se estende à mitigação de riscos difusos, estruturais e dinâmicos associados ao fenômeno da criminalidade econômica. Aqui se tem mais uma política que deve estar inserida no âmbito do sistema de *compliance* das empresas e que, na maioria dos casos, é negligenciada.

O processo de lavagem de capitais, conforme amplamente reconhecido pelas diretrizes internacionais, em especial pelo Grupo de Ação Financeira Internacional (GAFI/FATF)[112], tradicionalmente é descrito a partir de três fases interdependentes: colocação, ocultação e integração. Mesmo que essas etapas sejam usualmente apresentadas com caráter didático e sequencial,

[112] BRASIL. Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). *O COAF, a Unidade de Inteligência Financeira Brasileira*. Brasília, DF: [s.n.], 2020. Disponível em https://www.gov.br/coaf/pt-br/assuntos/o-sistema-de-prevencao-a-lavagem-de-dinheiro/sistema-internacional-de-prevencao-e-combate-a-lavagem-de-dinheiro/o-coaf-a-unidade-de-inteligencia-financeira-brasileira. Acesso em: 19 nov. 2025.

a prática demonstra que podem ocorrer de forma simultânea ou sobreposta, dependendo da complexidade das operações e do grau de articulação entre agentes, instrumentos e mercados utilizados.

A colocação constitui o estágio inicial, no qual recursos ilícitos são introduzidos no sistema econômico, muitas vezes por meio de depósitos fracionados, aquisição de bens de fácil circulação ou inserção em atividades comerciais aparentemente legítimas. A ocultação, por sua vez, é marcada por métodos de dissimulação que visam romper o vínculo entre a origem ilícita e o valor movimentado, utilizando-se mecanismos como empresas de fachada, interpostas pessoas (*laranjas*), transferências internacionais e estruturas offshore. Finalmente, na fase de integração, os recursos, já desvinculados de sua origem delitiva, são reinseridos no mercado formal como se constituíssem produto de operações lícitas, frequentemente direcionados a investimentos imobiliários, societários, financeiros ou patrimoniais. Esse fluxo triangular demonstra que a lavagem de dinheiro não é um ato pontual, mas um processo operacional complexo que exige controles igualmente sofisticados[113].

No contexto brasileiro, a evolução normativa demonstra um nítido movimento de expansão e aperfeiçoamento dos mecanismos de prevenção e repressão ao delito de lavagem de capitais. A Lei nº 9.613/1998[114], marco fundamental da política nacional de PLD, instituiu obrigações preventivas extensas, atribuiu competências fiscalizatórias a diversos órgãos reguladores e estruturou o então Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF)[115] como núcleo institucional responsável por receber, analisar e comunicar operações suspeitas às autoridades competentes.

Alguns anos depois, a Lei nº 12.683/2012[116] promoveu grande alteração no sistema ao modificar o artigo 1º da lei originária, eliminando o rol restrito de crimes antecedentes e adotando modelo mais amplo, que reconhece qualquer infração penal como passível de originar lavagem de capitais. Essa mudança, além de modernizar a legislação, aproximou o Brasil das

---

[113] Ibidem.

[114] BRASIL. *Lei nº 9.613, 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. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9613.htm. Acesso em: 20 nov. 2025.

[115] BRASIL. Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). *O que faz o Coaf?* Brasília, DF, maio 2024. Disponível em https://www.gov.br/coaf/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/publicacoes-do-coaf-1/OquefazoCoaf.pdf. Acesso em: 27 nov. 2025.

[116] Foi a lei que alterou a lei 9.613/1998, ampliando as atividades que são consideradas delitivas no que diz respeito à lavagem de dinheiro.

melhores práticas internacionais recomendadas pelo GAFI e elevou substancialmente a eficácia investigativa e regulatória.

A partir daí, reforçou-se também o conjunto de obrigações impostas às pessoas físicas e jurídicas elencadas no artigo 9º da lei de lavagem de dinheiro[117], cuja redação atual conferiu amplitude significativa ao rol de setores sujeitos à regulação. O dispositivo abrange instituições financeiras, seguradoras, operadoras de crédito, empresas de arrendamento mercantil, administradoras de cartões, corretoras, distribuidoras, sociedades que atuam no mercado de capitais, agentes imobiliários, comerciantes de bens de luxo, joalherias, entidades desportivas, organizações que transacionam obras de arte, escritórios de consultoria, auditores independentes, prestadores de serviços de assessoria financeira, registradores públicos, empresas de análise e gestão de riscos, além de outros segmentos cuja atividade, mesmo eventual, envolva potencial vulnerabilidade ao uso indevido para operações ilícitas.

Trata-se de uma ampliação importante, que visa abarcar setores tradicionalmente explorados por agentes criminosos, especialmente aqueles marcados pela alta liquidez, pouca rastreabilidade ou significativa circulação de valores.

A atuação institucional do COAF, posteriormente reformulado administrativamente, mas mantendo sua finalidade central, ganhou relevância crescente na engrenagem de prevenção, uma vez que o órgão funciona como filtro técnico e analítico das comunicações obrigatórias recebidas dos setores regulados. Por meio de sistemas especializados de inteligência financeira, o COAF identifica padrões suspeitos, mapeia comportamentos atípicos, integra informações de múltiplas bases de dados e repassa às autoridades competentes relatórios de inteligência com alto valor probatório e estratégico. Essa estrutura administrativa fortalece não apenas o combate direto à lavagem de capitais, mas também a detecção precoce de práticas correlatas, como corrupção, fraudes corporativas, evasão fiscal, financiamento ao terrorismo e desvio de ativos públicos[118].

Esse arcabouço legal e institucional demonstra que o regime brasileiro de PLD não se limita à dimensão penal, mas configura um sistema integrado de governança regulatória, articulado entre órgãos governamentais, entidades privadas e organismos internacionais. A complexidade da criminalidade financeira exige ações coordenadas, capazes de rastrear fluxos

---

[117] BRASIL. *Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998*. Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores e a prevenção da utilização da economia para fins ilícitos. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, p. 1, 4 mar. 1998.

[118] MELVER. *O que é e o que faz o COAF?*. [S. l.]: Melver, 16 ago. 2023. Disponível em https://www.melver.com.br/blog/o-que-e-e-o-que-faz-o-coaf. Acesso em: 13 dez. 2025.

econômicos globais, identificar operações híbridas e mitigar riscos sistêmicos que comprometem a integridade dos mercados.

Programas de *compliance* eficazes incorporam políticas internas de *due diligence*, monitoramento contínuo e avaliação de riscos, conforme argumenta Fox,[119] que considera esses elementos pilares estruturais dos sistemas modernos de integridade corporativa. De modo complementar, Volkov[120] reforça a relevância da classificação de perfis de clientes (*Know Your Customer* – KYC), do entendimento do perfil transacional (*Know Your Transaction* – KYT) e da identificação de beneficiários finais como mecanismos essenciais de prevenção. A literatura também aponta a importância de análises de exposição política (PEP)[121] e de mecanismos de comunicação interna e externa, como ressaltam Chen e March.[122] No contexto brasileiro, Sibille *et al*.[123] e Almeida[124] destacam ainda a importância de controles automatizados, treinamento contínuo e protocolos claros de resposta a incidentes para garantir a efetividade dos programas de *compliance*.

A ampliação do rol de sujeitos obrigados e o fortalecimento das competências do COAF transformaram o regime brasileiro de prevenção à lavagem de dinheiro em um modelo que se apoia simultaneamente em mecanismos de supervisão estatal e na autorregulação regulada das atividades econômicas. Esse movimento está alinhado à tendência internacional de transferir às entidades privadas, em especial àquelas inseridas em setores de alta vulnerabilidade, parte significativa da responsabilidade preventiva, convertendo-as em verdadeiros "postos avançados" do Estado na detecção de transações suspeitas. Assim, o cumprimento das obrigações legais não constitui mera formalidade burocrática, mas uma função estrutural de salvaguarda da integridade do sistema financeiro e de proteção da ordem econômica.

Nesse contexto, o *compliance* corporativo ganha contornos estratégicos. Embora existam muitas resistências à temática do *compliance*, já que muitas empresas não são efetivas em seus programas, cabe aos altos gestores comprarem a ideia (*buy in)* e construírem estruturas internas

---

[119] FOX, Tom. *The Compliance Handbook*. 2. ed. Dallas: LexisNexis, 2021.
[120] VOLKOV, Michael. *The Art of Compliance*: A Handbook for Compliance Officers. Los Angeles: Volkov Law Group, 2019.
[121] BRASIL. Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). *O que são Pessoas Expostas Politicamente (PEPs)*. Brasília, DF, 2020. Disponível em https://www.gov.br/coaf/pt-br/assuntos/informacoes-as-pessoas-obrigadas/o-que-sao-pessoas-expostas-politicamente-peps. Acesso em: 20 nov. 2025.
[122] CHEN, H.; MARCH, S. *A Practical Guide to Compliance Programs*. London: Risk & Compliance Press, 2018.
[123] SIBILLE, Daniel; SERPA, Alexandre; FARIA, Felipe. *Os pilares do programa de compliance*: uma breve discussão. São Paulo: Legal, Ethics & Compliance (LEC), 2016. E-book. Disponível em: https://conteudo.lec.com.br/ebook-pilares-do-programa-de-compliance. Acesso em: 11 set. 2026.
[124] ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. *Contabilidade Avançada em IFRS e CPC*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

capazes de absorver, interpretar e operacionalizar as diretrizes regulatórias. Isso inclui o desenvolvimento de políticas internas sofisticadas, a implementação de sistemas de monitoramento capazes de reconhecer padrões transacionais atípicos, a constituição de canais de reporte eficientes e a capacitação contínua de colaboradores em todos os níveis hierárquicos.

É cada vez mais evidente que a eficácia do sistema de PLD depende diretamente da maturidade dos programas de *compliance* e da cultura organizacional que os sustenta. Empresas que tratam o *compliance* apenas como obrigação formal tendem a apresentar fragilidades significativas, expondo-se a riscos jurídicos, reputacionais e financeiros que podem comprometer sua continuidade operacional e até mesmo precipitar processos de insolvência[125].

Os riscos associados à lavagem de dinheiro são riscos sistêmicos, pois não afetam apenas um setor específico. Possuem potencial de desestabilizar instituições financeiras, impactar fluxos de investimento, gerar perda de credibilidade em mercados inteiros e criar barreiras ao acesso a capital estrangeiro. Dessa forma, a conformidade regulatória não é apenas um instrumento de prevenção de ilícitos, mas um fator determinante de competitividade. Organizações que demonstram aderência consistente às normas de PLD são percebidas como agentes econômicos confiáveis, aptos a operar em ambientes regulatórios complexos e a transacionar com parceiros internacionais sujeitos aos padrões rígidos do GAFI, da União Europeia, da OCDE e de outros organismos multilaterais.

O maior problema hoje, ao menos no Brasil, é que empresas que possuem regulações específicas pela CVM, Banco Central, COAF e outros são muito bem estruturadas quanto à PLD, como é o caso de instituições financeiras, mas empresas que possuem fraca regulação pouco se preocupam com essas políticas de prevenção à lavagem de dinheiro, como é o caso dos hotéis[126].

A prevenção à lavagem de dinheiro para uma empresa exige o alinhamento de diversos elementos complementares. A avaliação interna de riscos[127], por exemplo, deixou de ser uma prática opcional e passou a ocupar posição central nos modelos de governança. Trata-se de um

---

[125] EY (Firm). *Pesquisa de maturidade dos programas de PLDFT 2023*. [S. l.]: EY, 2023. p. 5. Disponível em https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/pt-br/insights/financial-services/documents/ey-pesquisa-maturidade-programas-pldft.pdf. Acesso em: 13 dez. 2025.

[126] SPECIAL CONTROL UNIT AGAINST MONEY LAUNDERING (SCUML). *AML/CFT Regulation for Hotels*. Nigéria: [s.n], 2019. Disponível em https://www.scuml.org/wp-content/uploads/2019/09/HOTELS-2.pdf. Acesso em: 20 nov. 2025.

[127] BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Manual de gestão integrada de riscos*. Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/acessoinformacao/riscos-controles/manual_gestao_integrada_riscos.pdf. Acesso em: 02 dez. 2025

processo sistemático de identificação, classificação, mensuração e mitigação dos riscos inerentes às operações, considerando fatores como localização geográfica, perfil dos clientes, natureza dos produtos e serviços, estrutura operacional e histórico de incidentes. A metodologia moderna não se limita ao diagnóstico estático, mas incorpora análises dinâmicas, revisões periódicas e integração com bancos de dados internacionais, listas restritivas e sistemas de inteligência artificial voltados à detecção de comportamentos anômalos. Isso só caminha se a empresa possuir programas efetivos de *compliance.*

Outro componente estrutural é o monitoramento contínuo das operações, que deve transcender práticas reativas e incorporar sistemas de análise preditiva. Organizações modernas utilizam ferramentas tecnológicas capazes de processar grandes volumes de dados, cruzar informações, gerar alertas automáticos e identificar padrões que, sob análise humana isolada, passariam despercebidos[128]. Esse movimento em direção à automação não substitui o componente humano, mas o qualifica: profissionais de *compliance* passam a atuar como analistas estratégicos, interpretando sinais, contextualizando operações e tomando decisões fundamentadas a partir de insights produzidos por ferramentas de alta precisão.

O canal de comunicação com o COAF e demais autoridades também faz parte desse sistema integrado. A comunicação de operações suspeitas, obrigação legal das entidades sujeitas à regulação, não depende da comprovação de ilícito, mas do simples reconhecimento de indícios consistentes, incoerências, movimentações atípicas ou ausência de justificativa econômica plausível[129].

Finalmente, para que funcione uma PLD eficaz, a cultura organizacional da empresa deve ser estruturada de modo que colaboradores se sintam capazes de identificar riscos, reportá-los internamente e, quando necessário, participar do processo que culminará na comunicação às autoridades. Essa estrutura só poderá funcionar de modo efetivo se a estrutura do *compliance* funcionar, pois a lavagem de dinheiro só será prevenida na medida em que os sistemas de controles internos da empresa consigam prevenir comportamentos inadequados e operações suspeitas.

---

[128] SERASA EXPERIAN. *Gerenciamento de riscos e a eficiência na prevenção à lavagem de dinheiro*. Disponível em https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/gerenciamento-de-riscos-e-a-eficiencia-na-prevencao-a-lavagem-de-dinheiro. Acesso em: 02 dez. 2025.

[129] SSCA Consultoria e Assessoria. *O que é comunicação de não ocorrência de operações suspeitas ao Coaf?* 19 nov. 2024. Disponível em https://ssca.com.br/o-que-e-comunicacao-de-nao-ocorrencia-de-operacoes-suspeitas-ao-coaf. Acesso em: 02 dez. 2025.

1.5.2.8 Sanções internacionais aplicadas a empresas

As sanções internacionais[130] são medidas apoiadas pela Organização das Nações Unidas (ONU) e utilizadas como formas não militares de punir agentes que ameaçam a paz e a segurança global, que podem atingir países, organizações e também indivíduos, criando consequências severas para qualquer entidade envolvida.

No contexto empresarial, isso representa um risco grave. A mera relação comercial com partes sancionadas pode gerar bloqueios financeiros, perda de parceiros estratégicos, restrições operacionais e danos reputacionais de grande proporção[131].

O procedimento de *screening*[132] surge como um mecanismo essencial de proteção. Trata-se de uma consulta investigativa realizada sobre indivíduos e empresas envolvidos em uma transação. Seu objetivo é identificar qualquer sinal negativo, como inclusão em listas restritivas nacionais ou internacionais, classificação como PEP ou presença em mídias negativas. Ignorar esse processo pode expor a empresa a penalidades severas, especialmente quando houver envolvimento em situações relacionadas à lavagem de dinheiro. A lei de lavagem de dinheiro estabelece punições rigorosas para crimes de ocultação de bens, direitos e valores, além de impor obrigações de controle que, se descumpridas, ampliam ainda mais o risco jurídico e reputacional, podendo levar a empresa a uma situação de crise econômico-financeira.

Para mitigar esses riscos e crise, a empresa deve adotar controles internos robustos. Isso inclui a disseminação da cultura de prevenção à lavagem de dinheiro, por meio de treinamentos adequados para colaboradores e prestadores de serviços.

Também é fundamental realizar análises aprofundadas de “conheça seu cliente”, “conheça seu fornecedor”, “conheça seu parceiro” e “conheça seu colaborador”. Somam-se a isso os procedimentos de controle e o monitoramento contínuo de operações suspeitas.

---

[130] LEGALE. *Sanções Internacionais e Direitos Humanos: Fundamentos e Aplicação Jurídica*. [S.l.: s.n.], 21 ago. 2025. Disponível em: https://legale.com.br/blog/sancoes-internacionais-e-direitos-humanos-fundamentos-e-aplicacao-juridica/. Acesso em: 20 nov. 2025.

[131] ELEUTERIO, Amanda. *Sanções Internacionais e os Impactos nas Transações Comerciais Privadas*. [S.l.: s.n.], [s.d.]. Disponível em https://rmsa.com.br/sancoes-internacionais-e-os-impactos-nas-transacoes-comerciais-privadas. Acesso em: 20 nov. 2025.

[132] MICROBLINK. *Sanctions Screening*. [S.l.: s.n.], [s.d.]. Disponível em https://microblink.com/pt-br/resources/glossary/sanctions-screening. Acesso em: 20 nov. 2025.

Em síntese, o descumprimento dessas práticas não apenas compromete a integridade do negócio, como pode colocar a empresa no centro de um dos riscos mais graves e destrutivos: o envolvimento, ainda que indireto, com ilícitos financeiros e sanções internacionais.

1.5.2.9 Envolvimento da empresa em corrupção e suborno

A prática de atos contra a Administração Pública representa um risco grave para qualquer empresa, tanto no plano jurídico quanto no reputacional. O ordenamento brasileiro reúne instrumentos para prevenir e punir essas condutas, com especial destaque para a Lei nº 14.230/2021, que atualizou integralmente o regime da improbidade administrativa no Brasil.[133]

A atualização promovida em 2021 tornou o regime de improbidade mais rigoroso em relação ao dolo, passando a exigir intenção específica para configurar o ilícito, conforme já destacado pela doutrina especializada.[134] Atos culposos deixaram de caracterizar improbidade, o que exige das empresas controles internos mais sofisticados para prevenir a participação consciente em irregularidades praticadas por agentes públicos ou parceiros de negócio.

A lei de 2021 também reforçou a legitimidade exclusiva do Ministério Público para propor ações de improbidade e instituiu o acordo de não persecução civil, instrumento que depende de ressarcimento integral do dano e favorece soluções consensuais.[135] Esse mecanismo é frequentemente analisado como avanço para a responsabilização eficiente sem prejuízo à atividade econômica.[136]

No âmbito das pessoas jurídicas, a responsabilidade por atos lesivos contra a Administração Pública continua disciplinada principalmente pela lei anticorrupção,[137] que permanece plenamente vigente e complementar à nova lei de improbidade. Essa legislação considera atos

---

[133] BRASIL. Lei nº 14.230, de 25 de outubro de 2021. Altera a Lei nº 8.429, de 1992 (Lei de Improbidade Administrativa). Diário Oficial da União, Brasília, 2021.
[134] JUSTEN, Paulo. *A Nova Lei de Improbidade Administrativa*. Justen, Pereira, Oliveira & Talamini, Informe 209, 2024.
[135] BRASIL. Lei nº 14.230, de 25 de outubro de 2021. Altera a Lei nº 8.429, de 1992 (Lei de Improbidade Administrativa). Diário Oficial da União, Brasília, 2021.
[136] OECD. *OECD Anti-Bribery Convention – Implementation Review Report*. Paris: OECD, 2021.
[137] BRASIL. 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. Brasília, DF: Presidência da República, 2013.

lesivos condutas como oferecer vantagem indevida, fraudar licitações, utilizar interpostas pessoas, financiar atos ilícitos ou dificultar investigações[138].

As penalidades previstas, como multas elevadas, publicação extraordinária da decisão condenatória e proibição de contratar com o poder público, são amplamente reconhecidas pela literatura como de altíssimo impacto reputacional[139]. Para empresas que lidam com agentes públicos ou dependem de contratos governamentais, o risco é crítico.

Nesse cenário, torna-se indispensável que a empresa implemente programas robustos de *compliance*, canais de denúncia, auditorias anticorrupção e treinamentos contínuos. A ausência dessas medidas aumenta exponencialmente o risco de responsabilização solidária por atos ímprobos de terceiros, sobretudo após o aperfeiçoamento dos critérios de dolo e tipicidade promovidos em 2021[140].

Assim, a atual conformação normativa brasileira exige que empresas adotem sistemas de governança e *compliance* mais sofisticados, sob pena de danos jurídicos, financeiros e institucionais que podem comprometer sua continuidade operacional.

1.5.2.10 Terceiras partes

As organizações, em diversos setores, dependem cada vez mais de redes amplas de terceiras partes, como intermediários, fornecedores, distribuidores, agentes, parceiros de *joint venture,* prestadores de serviços e muitos outros. Esses terceiros sustentam suas operações, expandem a presença global e mantém a competitividade. Entretanto, embora sejam essenciais para a atuação no mercado internacional, os riscos associados a esses terceiros não podem ser transferidos. A ausência de mecanismos estruturados de supervisão e monitoramento tem levado a consequências severas, incluindo impactos financeiros, danos à reputação e exposição a riscos legais significativos[141].

---

[138] PACELLI, G.; NETTO, F. *Compliance e Integridade no Setor Público e Privado*. São Paulo: Editora JusPodivm, 2024.
[139] TREVIÑO, Linda; NELSON, Katherine. *Managing Business Ethics*: Straight Talk About How to Do the Right Thing. 7. ed. New York: Wiley, 2017.
[140] MENDES, Gilmar Ferreira; BRANCO, Paulo Gustavo. *Curso de Direito Constitucional*. 14. ed. São Paulo: Saraiva, 2019.
[141] FOX, Tom. *The Compliance Handbook*. 2. ed. Dallas: LexisNexis, 2021. VOLKOV, Michael. *The Art of Compliance*: A Handbook for Compliance Officers. Los Angeles: Volkov Law Group, 2019.

A gestão de terceiros na empresa deve ser efetiva, contínua e baseada em riscos. A intensificação de ações de fiscalização, investigações e multas expressivas acabou levando as empresas a aprimorarem suas estruturas de *compliance*, especialmente no que diz respeito ao ciclo de vida dos terceiros. Organizações internacionais também consolidaram boas práticas para identificação, avaliação de riscos, *due diligence*, integração, monitoramento e reavaliação periódica[142]. Nesse contexto, o guia conjunto do Departamento de Justiça (DOJ) e da Securities and Exchange Commission (SEC) dos Estados Unidos destaca que a *due diligence* baseada em riscos é elemento essencial e fator analisado na avaliação da efetividade dos programas de *compliance* corporativos[143].

As consequências decorrentes de atos ilícitos praticados por terceiros, como corrupção, fraude ou lavagem de dinheiro, atingem diretamente as empresas que com eles se relacionam, mesmo de forma indireta. Por isso, a adoção de controles internos adequados é crucial, incluindo programas estruturados de gestão de terceiros, cláusulas contratuais que exijam conformidade legal, *due diligence* reputacional com *background check* e mecanismos de monitoramento contínuo.[144] Tais medidas fortalecem a capacidade de prevenção, detecção e resposta a riscos, contribuindo para a integridade e sustentabilidade das organizações. Ademais, somente em uma empresa com efetivo sistema de *compliance* tais medidas serão conduzidas com seriedade.

1.5.2.11 Práticas anticoncorrenciais

As penalidades e os danos reputacionais decorrentes de condutas anticoncorrenciais, em especial aquelas em desacordo com a Lei nº 12.529/2011, que estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, representam riscos significativos para organizações de todos os portes. Essa lei, em seu art. 36, define que práticas capazes de limitar, falsear ou prejudicar a livre concorrência, elevar arbitrariamente lucros ou caracterizar abuso de poder de mercado constituem infrações à ordem econômica.

---

[142] OECD. *OECD Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct*. Paris: OECD Publishing, 2018.
[143] UNITED STATES. Department of Justice; SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *A resource guide to the U.S. Foreign Corrupt Practices Act*. 2. ed. Washington, DC: DOJ; SEC, 2020. Disponível em: https://www.justice.gov/criminal-fraud/file/1292051/download. Acesso em: 22 jun. 2026.
[144] CHEN, H.; MARCH, S. *A Practical Guide to Compliance Programs*. London: Risk & Compliance Press, 2018. SIBILLE, Daniel; SERPA, Alexandre; FARIA, Felipe. *Os pilares do programa de compliance*: uma breve discussão. São Paulo: Legal, Ethics & Compliance (LEC), 2016. E-book. Disponível em: https://conteudo.lec.com.br/ebook-pilares-do-programa-de-compliance. Acesso em: 11 set. 2026.

O artigo 37 da mesma lei estabelece multas expressivas que podem alcançar até 20% do faturamento bruto da empresa, além de sanções aplicáveis a pessoas físicas, administradores e entidades, com agravamento em caso de reincidência. Diante desse cenário, autores como Fox[145] e Volkov[146] enfatizam que programas de *compliance* concorrencial, controles internos e políticas de conduta são essenciais para prevenir riscos legais, financeiros e reputacionais, incluindo treinamentos, guias internos e matrizes de consequências alinhadas às melhores práticas internacionais.

A proteção da imagem corporativa e da confiança de clientes, investidores e demais *stakeholders* também depende da implementação de mecanismos eficazes de governança e integridade. A literatura especializada destaca que a perda reputacional decorrente de práticas anticoncorrenciais ou da associação da empresa a condutas ilícitas pode gerar impactos duradouros e difíceis de remediar.[147]

Assim, medidas como a manutenção de um programa de *compliance* ativo, cultura ética disseminada em todos os níveis organizacionais, treinamentos contínuos e metodologias de mensuração e priorização de riscos são fundamentais para mitigar danos e fortalecer a governança. Tais práticas contribuem para preservar o valor da marca e reforçar a confiança do mercado, especialmente em ambientes regulatórios cada vez mais rigorosos.

1.5.2.12 Riscos regulatórios

As penalidades aplicadas por órgãos reguladores devido ao descumprimento de normativos têm se tornado cada vez mais severas, refletindo o avanço das exigências do ambiente regulatório brasileiro. Esse cenário pressiona as organizações a fortalecer seus controles internos, adotando processos mais estruturados e alinhados às melhores práticas de governança.[148] O aumento da complexidade normativa exige respostas mais rápidas, monitoramento constante e mecanismos que assegurem aderência regulatória.[149]

---

[145] FOX, Tom. *The Compliance Handbook*. 2. ed. Dallas: LexisNexis, 2021.
[146] VOLKOV, Michael. *The Art of Compliance*: A Handbook for Compliance Officers. Los Angeles: Volkov Law Group, 2019.
[147] CHEN, H.; MARCH, S. *A Practical Guide to Compliance Programs*. London: Risk & Compliance Press, 2018. SIBILLE, Daniel; SERPA, Alexandre; FARIA, Felipe. *Os pilares do programa de compliance*: uma breve discussão. São Paulo: Legal, Ethics & Compliance (LEC), 2016. E-book. Disponível em: https://conteudo.lec.com.br/ebook-pilares-do-programa-de-compliance. Acesso em: 11 set. 2026.
[148] FOX, Tom. *The Compliance Handbook*. 2. ed. Dallas: LexisNexis, 2021.
[149] LEC – LEGAL, ETHICS & COMPLIANCE. *Guia de Boas Práticas de Compliance*. São Paulo, 2020.

Para mitigar riscos regulatórios, autores e entidades de referência enfatizam a importância de auditorias de conformidade, calendários formais de obrigações, ferramentas de monitoramento legislativo e revisão contínua de planos de ação.[150] Além disso, recomenda-se a criação de comitês responsáveis por analisar impactos regulatórios e definir ajustes necessários nos processos internos, garantindo que a organização mantenha padrões robustos de integridade e aderência às normas aplicáveis.[151] Esses comitês devem estar ligados à instância responsável pelo sistema de *compliance* ou integridade da empresa.

1.5.2.13 Riscos relacionados a problemas ambientais

A crescente atenção global às práticas ESG tem ampliado os riscos socioambientais às empresas, sobretudo quando há descumprimento de normas ambientais, sociais ou de governança. Há uma tendência de investidores punirem organizações negligentes, valorizando aquelas que demonstram responsabilidade socioambiental.[152] A materialização desses riscos costuma gerar penalidades significativas, perda de valor de mercado e danos expressivos à reputação corporativa.[153]

A adoção de critérios ESG robustos passou a integrar o núcleo dos programas de *compliance*, reforçando a necessidade de mecanismos que garantam transparência, conformidade e mitigação de impactos socioambientais. Organismos internacionais, como o *Climate Bonds Initiative*, destacam que empresas com governança sustentável têm maior resiliência e competitividade.[154] Dessa forma, integrar políticas de sustentabilidade aos processos de decisão deixou de ser prática voluntária e tornou-se exigência estrutural.

Embora não seja ainda uma pauta fortemente defendida no meio jurídico, a verdade é que a materialização desses riscos frequentemente se converte em passivo legal, financeiro e reputacional. Um exemplo emblemático no Brasil foi o colapso da barragem da Vale S.A. em Brumadinho (MG), em 25 de janeiro de 2019, quando a estrutura da Mina Córrego do Feijão se

---

[150] VOLKOV, Michael. *The Art of Compliance*: A Handbook for Compliance Officers. Los Angeles: Volkov Law Group, 2019. CHEN, H.; MARCH, S. *A Practical Guide to Compliance Programs*. London: Risk & Compliance Press, 2018.
[151] SIBILLE, Daniel; SERPA, Alexandre; FARIA, Felipe. *Os pilares do programa de compliance*: uma breve discussão. São Paulo: Legal, Ethics & Compliance (LEC), 2016. E-book. Disponível em: https://conteudo.lec.com.br/ebook-pilares-do-programa-de-compliance. Acesso em: 11 set. 2026.
[152] KPMG. *ESG*: A Estratégia Empresarial do Futuro. São Paulo, 2021.
[153] LEC – LEGAL, ETHICS & COMPLIANCE. *Guia de Boas Práticas de Compliance*. São Paulo, 2020.
[154] CBI – CLIMATE BONDS INITIATIVE. *Green Bonds Market Summary*. London, 2020.

rompeu e provocou a morte de cerca de 270 pessoas, extensa destruição ambiental e impactos socioeconômicos profundos.[155]

Em 2025, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) manteve uma multa de R$ 86 milhões contra a Vale por omitir informações sobre a estabilidade da barragem, dificultando a fiscalização antes do desastre[156]. Esse caso demonstra, de forma evidente, como falhas sistemáticas de governança e ausência de *compliance* ambiental podem resultar em consequências drásticas: não apenas perdas humanas e ambientais, mas também obrigações legais, danos reputacionais e risco à continuidade das operações.

Outro exemplo internacional é o escândalo envolvendo a Volkswagen (conhecido como "*Dieselgate*"), que ganhou notoriedade a partir de 2015, quando se descobriu que a empresa havia instalado em milhões de veículos a diesel um *software* ("*defeat device*") para manipular resultados de testes de emissões de poluentes, apresentando resultados dentro dos limites legais durante a fiscalização, embora na operação normal os níveis reais de poluição fossem muito superiores. A repercussão foi severa: além de recall global de cerca de 11 milhões de veículos equipados com o software. A Volkswagen admitiu culpa nos Estados Unidos e aceitou pagar multas civis e penais no montante de US$ 4,3 bilhões, além de ter se comprometido com cerca de US$ 17,5 bilhões adicionais para custos associados ao escândalo[157].

As consequências incluíram perdas bilionárias, replanejamento estratégico da empresa, queda de confiança de consumidores e investidores, e danos à reputação corporativa, evidenciando que falhas de governança e *compliance,* em especial ESG, podem levar à crise econômico-financeira, comprometendo severamente a sustentabilidade e viabilidade de longo prazo de uma companhia[158].

---

[155] BECHARA, Fábio Ramazzini; CERESER, Lucas Ferreira. O caso Brumadinho: uma análise a partir da responsabilidade penal corporativa e dos programas de compliance. *Revista da Faculdade de Direito da FMP*, Porto Alegre, v. 17, n. 1, p. 9-23, 2022.

[156] BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). *Primeira Seção mantém multa de R$ 86 milhões contra Vale por dificultar fiscalização em Brumadinho*. Brasília, DF, 30 abr. 2025. Disponível em https://www.stj.jus.br/sites/ portalp/Paginas/Comunicacao/Noticias/2025/30042025-Primeira-Secao-mantem-multa-de-R--86-milhoes-contra-Vale-por-dificultar-fiscalizacao-em-Brumadinho.aspx. Acesso em: 26 nov. 2025.

[157] CHAPPELL, Bill. *Volkswagen U.S. CEO Faces Questions On Capitol Hill*. U.S, 8 out. 2015. Disponível em https://www.npr.org/sections/thetwo-way/2015/10/08/446861855/volkswagen-u-s-ceo-faces-questions-on-capitol-hill. Acesso em: 26 nov. 2025.

[158] CRUZ, Paulo Enrique Freitas. Escândalos da Volkswagen: uma análise à luz do compliance. *Jusbrasil*, 9 nov. 2025. Disponível em https://www.jusbrasil.com.br/artigos/escandalos-da-volkswagen-uma-analise-a-luz-do-compliance/2144947253. Acesso em: 26 nov. 2025.

1.5.2.14 Violação de privacidade de dados

A violação de dados pessoais constitui risco jurídico e reputacional severo, especialmente diante das exigências impostas pela Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD)[159]. A legislação estabelece princípios rígidos de finalidade, necessidade, transparência e segurança, obrigando empresas a estruturarem controles que assegurem o tratamento adequado das informações.[160] Atualmente, as falhas de privacidade estão entre os riscos mais relevantes para organizações que operam em ambientes digitais.[161]

Não há dúvidas que a segurança de dados é um dos aspectos mais importantes de um efetivo programa de *compliance,* ainda mais diante da constatação de que, na atualidade, não há mais dados "inocentes" e mesmo dados públicos e tornados público pelo titular precisam de adequada proteção.[162]

Além dos impactos financeiros, que incluem multas expressivas pela Agência Nacional de Proteção de Dados (ANPD)[163], o descumprimento da LGPD afeta diretamente a confiança de consumidores e parceiros. A literatura em governança destaca que a proteção de dados é elemento central de um programa de *compliance* moderno, exigindo gestão contínua de vulnerabilidades, treinamento e processos de resposta a incidentes.[164] Assim, a conformidade com a legislação tornou-se parte estratégica da proteção organizacional e deve ser foco da estrutura do programa de *compliance* da empresa.

Apesar de no Brasil ainda não existir um caso concreto de insolvência por sanções milionárias ou dívidas por ações judiciais decorrentes de vazamento de dados, recorda-se, para fins

---

[159] BRASIL, Lei nº 13.709/2018. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm. Acesso em: 3 dez. 2025.
[160] DONEDA, Danilo. *Da Privacidade à Proteção de Dados Pessoais*. 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.
[161] KPMG. *Data Privacy and Cyber Security Survey*. São Paulo, 2022.
[162] FRAZÃO, Ana; PINTO, Mariana. Compliance de dados e incidentes de segurança, p. 36. In: PINHEIRO, Caroline da Rosa (coord.). *Compliance entre a teoria e a prática*. 1. ed. São Paulo: Editora Jurania, 2022.
[163] A Agência Nacional de Proteção de Dados é o órgão central no Brasil responsável por zelar, fiscalizar e regular o cumprimento da Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD), que é a Lei nº 13.709/2018. As principais funções da ANPD são: regulamentar, fiscalizar, aplicar sanções, conscientizar sobre normas e políticas públicas de proteção de dados e os direitos dos titulares (cidadãos) e atender cidadãos, recebendo reclamações e petições dos titulares de dados contra controladores que não atenderam a seus direitos. Conforme publicado na Medida Provisória nº 1.317/2025, a Autoridade foi transformada em Agência Nacional de Proteção de Dados, passando para o status de agência reguladora, com previsão de 200 cargos efetivos de Especialista em Regulação. Cfm. BRASIL. Agência Nacional de Proteção de Dados (ANPD). *Institucional*. Brasília, 2025. Disponível em https://www.gov.br/anpd/pt-br/acesso-a-informacao/institucional. Acesso em: 3 dez. 2025.
[164] MENDES, L. S.; DONEDA, D. *Privacidade e Proteção de Dados Pessoais*. São Paulo: Atlas, 2018.

de alinhamento com o problema desta tese, o caso americano da *National Public Data* (NPD) e a *Jerico Pictures*.

A NPD, uma das maiores empresas de verificação de antecedentes dos EUA, entrou com pedido de falência em consequência de um ataque cibernético ter exposto informações pessoais de milhões de americanos. A violação, que ocorreu no final de 2023, deu acesso aos seus bancos de dados, e resultou em *hackers* vazando milhões de registros confidenciais, incluindo números de previdência social, datas de nascimento e outros dados pessoais em fóruns da *Dark Web*. Isso intensificou os temores de roubo generalizado de identidade e desencadeou vários processos de ação coletiva, juntamente com investigações de mais de 20 procuradores-gerais estaduais e reguladores federais.

Na esteira desse desastre, a empresa controladora da NPD, chamada Jerico Pictures, entrou com pedido de concordata, na Flórida, em 2 de outubro do mesmo ano. Documentos judiciais revelam que a empresa não conseguia gerar receita suficiente para lidar com as extensas responsabilidades potenciais, muito menos defender os processos e dar suporte às investigações em andamento[165].

1.5.2.15 Conflito de interesses

O conflito de interesses representa um risco de elevada criticidade para a integridade corporativa, pois, a partir do momento que interesses particulares passam a manipular decisões estratégicas, pode causar perdas financeiras e afetar a credibilidade da empresa. A literatura de governança reforça que organizações sem mecanismos de identificação e gestão de conflitos tornam-se mais vulneráveis a desvios éticos e fraudes.[166] Mesmo em ambientes privados, situações desse tipo comprometem a imparcialidade e dificultam a tomada de decisões alinhada aos objetivos institucionais.

Em um ambiente extremamente desafiador, com alto risco, como é o ambiente da empresa, até mesmo um único conflito de interesses pode destruir anos de confiança e sucesso

[165] OLIVEIRA, Damião. Falência após vazamento de 2.9 Bi de registros. *DCIBER*. 26 nov. 2024. Disponível em https://dciber.org/falencia-apos-vazamento-de-2-9bi-de-registros-26-11-202. Acesso em: 3 dez. 2025.
[166] KPMG. Pesquisa Maturidade Compliance Brasil – 6ª Edição. KPMG, Out. 2024. Disponível em https://kpmg.com/br/pt/home/insights/2024/10/pesquisa-maturidade-compliance-brasil-6-edicao.html. Acesso em: 3 dez. 2025.

conquistados com muito esforço. Imagine uma situação, em que conexões ocultas entre funcionários e fornecedores sabotam silenciosamente suas operações, levando a perdas financeiras, batalhas judiciais e uma reputação manchada. Neste mundo interconectado, gerenciar essas ameaças invisíveis não é apenas importante, mas essencial para a sobrevivência. Embora os conflitos de interesse possam ser sutis e difíceis de detectar, seu impacto pode ser profundo e duradouro[167].

Quando os relacionamentos pessoais entre funcionários e fornecedores ou parceiros comerciais não são divulgados, isso pode resultar em tomadas de decisão tendenciosas que priorizam ganhos individuais em detrimento dos melhores interesses da empresa. Isso, por sua vez, pode levar a ineficiências, corroer a confiança dentro da organização e, em última instância, prejudicar a reputação da empresa[168].

Alguns casos notórios de grande repercussão na África do Sul destacam as consequências devastadoras dessas práticas. O escândalo da *Steinhoff International*[169], por exemplo, expôs como práticas financeiras inflacionadas e má conduta executiva, impulsionadas por conflitos de interesse internos, levaram a um colapso catastrófico, eliminando mais de US$ 10 bilhões em valor de mercado e provocando amplas reformas regulatórias.

A já nominada lei brasileira anticorrupção auxilia na conceituação e no enquadramento dessas situações, mas cabe às empresas adotarem controles internos efetivos para prevenir danos. Isso só será uma realidade sob a égide de um efetivo sistema de *compliance* na empresa. Boas práticas, como aponta a LEC[170] incluem políticas claras, declarações periódicas, canais de reporte e análise independente de potenciais conflitos. Dessa forma, a gestão adequada desses riscos fortalece a governança e reforça a cultura ética organizacional.

1.5.2.16 Riscos relacionados à segurança cibernética

[167] TIA. How conflicts of interest can derail your business. *South African Business Integrator*. África do Sul. 19 set. 2024. Disponível em https://sabusinessintegrator.co.za/latest-news/how-conflicts-of-interest-can-derail-your-business. Acesso em: 3 dez. 2025.
[168] Ibidem.
[169] Ibidem.
[170] LEC – LEGAL, ETHICS & COMPLIANCE. *Gestão de Conflitos de Interesse nas Organizações*. São Paulo, 2021.

O risco cibernético tornou-se um dos mais relevantes no cenário corporativo contemporâneo, em razão do aumento de ataques sofisticados, como *ransomware*, *phishing*[171] e invasões a sistemas estratégicos. Relatórios globais indicam que falhas de segurança resultam não apenas em paralisação operacional, mas também em danos financeiros e reputacionais de grande magnitude.[172] A expansão do uso de *cloud computing* e dispositivos móveis ampliou a superfície de exposição, exigindo maior maturidade das empresas em gestão de riscos digitais.[173]

Nesse contexto, programas de *compliance* passaram a incorporar diretrizes específicas de segurança da informação, alinhadas a frameworks internacionais, como a ISO 27001[174] e o NIST[175]. Estudos demonstram que organizações com treinamentos recorrentes, sistemas atualizados e planos de resposta estruturados apresentam significativa redução na materialização de incidentes.[176] Assim, a proteção cibernética deixou de ser responsabilidade exclusiva da área de TI e passou a ser componente essencial da governança corporativa. É uma atividade estratégica de qualquer empresa e assim que deve ser encarada.

Embora nos pareça uma realidade distante, um simples ataque cibernético pode parar toda a operação de um agente econômico e levá-lo a interromper suas atividades.

O site *Code Spaces*, por exemplo, que oferecia serviços de colaboração e hospedagem de códigos para programadores, deixou de operar permanentemente após uma invasão que ocorreu em junho de 2014. Um *hacker* tirou o site do ar com um ataque de negação de serviço e pediu dinheiro como resgate para que a ação fosse interrompida. Como os responsáveis pelo *Code*

---

[171] O *phishing* é um dos golpes virtuais mais comuns e antigos. Ele pode ser definido como uma ameaça de fraude cibernética, da qual utiliza recursos tecnológicos e técnicas maliciosas para obter dados privados de diversas corporações. A ameaça *phishing* funciona da seguinte maneira: um cibercriminoso envia um texto, e-mail ou mensagem direcionada, a fim de convencer o usuário a clicar em um link, baixar um anexo, preencher formulários com algumas informações ou até mesmo realizar o pagamento de um valor estabelecido por eles. O *ransomware* é um ataque cibernético que está em alta. Somente no Brasil, o número de tentativas movidas por esse tipo de ameaça cresceu exponencialmente 92% desde o início de 2021, segundo os relatórios da Infoblox, colocando o país na posição de número 5 entre os países que mais sofrem com ataques de *ransomware*. Por meio desse ataque, os cibercriminosos “sequestram" os dispositivos, servidores e demais plataformas corporativas. O objetivo dessa ameaça é criptografar os dados do sistema operacional das empresas, usando *malware*. Diante dessa ação, os hackers conseguem bloquear qualquer tipo de ação dos colaboradores e da equipe de gestão de TI, solicitando o resgate das informações, em troca de uma quantia significativa de dinheiro ou, na maioria das vezes, de criptomoedas, já que é impossível rastreá-las. Cfm. [1] TD SYNNEX LAC. Phishing x Ransomware: qual a diferença entre esses ataques cibernéticos? *Blog TD SYNNEX LAC*, 16 set. 2021. Disponível em https://blog-pt.lac.tdsynnex.com/phishing-x-ransomware-qual-a-diferenca-entre-esses-ataques-ciberneticos. Acesso em: 28 nov. 2025.

[172] IBM. *Cost of a Data Breach Report*. Armonk, NY, 2023.

[173] EY (ERNST & YOUNG). *Global Cybersecurity Report*. London, 2022.

[174] IBM. *Conformidade com a ISO/IEC 27001*. U.S. Disponível em https://www.ibm.com/br-pt/products/cloud/compliance/iso-27001. Acesso em: 27 nov. 2025.

[175] NIST é um framework que fornece uma estrutura para fazer frentes a ataque cibernéticos. NATIONAL INSTITUTE OF STANDARDS AND TECHNOLOGY (NIST). *Cybersecurity Framework*. U.S. 2025. Disponível em https://www.nist.gov/cyberframework. Acesso em: 21 nov. 2025.

[176] KPMG. *Data Privacy and Cyber Security Survey*. São Paulo, 2022.

Spaces decidiram não pagar, o *hacker* apagou os dados do site. Os donos do *Code Spaces* tentaram trocar as senhas de acesso, mas o hacker usou senhas adicionais que havia criado para apagar a maior parte dos dados do site. Quando o acesso foi finalmente restabelecido, muitos arquivos já haviam sido perdidos permanentemente[177].

1.5.2.17 Riscos trabalhistas

Os riscos trabalhistas representam um dos principais passivos enfrentados por empresas brasileiras, especialmente quando há descumprimento de normas legais, acordos coletivos ou políticas internas. Pesquisas em governança apontam que falhas em saúde e segurança ocupacional, assédio moral ou irregularidades contratuais resultam em litígios custosos e danos reputacionais severos.[178] A prevenção desses riscos requer postura ativa das organizações na criação de ambientes de trabalho seguros e socialmente responsáveis.

Para isso, programas de *compliance* trabalhista vêm sendo estruturados para monitorar rotinas, revisar procedimentos e assegurar conformidade com a legislação vigente. Auditorias internas, códigos de ética que abordem assédio e discriminação e políticas claras de cargos e salários são apontados como práticas eficazes para mitigação de riscos.[179] A adoção desses mecanismos fortalece a governança, reduz judicializações e contribui para o desenvolvimento de relações laborais éticas e sustentáveis.

Um caso famoso de falência, no Brasil, por passivos trabalhistas, principalmente, foi o da antiga Rede Manchete. Esta, quando encerrou suas atividades, em maio de 1999, devia mais de seis meses de salários a mais de 1.500 funcionários, além de um grande passivo trabalhista e fiscal[180].

---

[177] G1. Hacker tira site do ar, pede resgate e destrói página ao não receber dinheiro. *G1 – Tecnologia*, Rio de Janeiro. 29 jun. 2014. Disponível em https://g1.globo.com/tecnologia/noticia/2014/06/hacker-tira-site-do-ar-pede-resgate-e-destroi-pagina-ao-nao-receber-dinheiro.html. Acesso em: 3 dez. 2025.
[178] LEC – LEGAL, ETHICS & COMPLIANCE. *Gestão de Conflitos e Compliance Trabalhista*. São Paulo, 2021.
[179] DELOITTE. *Tendências e Desafios em Compliance Trabalhista*. São Paulo, 2020.
[180] EXAME. Por meio milhão, extinta Rede Manchete é arrematada em leilão. *Exame*. São Paulo, 10 set. 2018. Disponível em https://exame.com/casual/por-meio-milhao-extinta-rede-manchete-e-arrematada-em-leilao. Acesso em: 20 nov. 2025.

1.5.2.18 Riscos fiscais e tributários

O risco tributário decorre da desconformidade com normas fiscais, podendo gerar multas elevadas, autuações e impactos no planejamento financeiro da empresa. As constantes mudanças legislativas no sistema tributário brasileiro aumentam a complexidade do cumprimento de obrigações, exigindo atualização contínua das áreas responsáveis.[181] Estudos ressaltam que erros de lançamento, falhas de conciliação e desconhecimento normativo são fatores recorrentes na formação de passivos tributários.[182]

A mitigação desses riscos depende da implementação de controles internos robustos, como treinamentos periódicos, ferramentas de monitoramento legislativo e análises comparativas de registros contábeis. Quando esses mecanismos são aplicados de forma consistente, reduzem significativamente a exposição a sanções e melhoram a previsibilidade financeira.[183] Dessa forma, o *Compliance* Tributário passa a integrar a estratégia corporativa, garantindo segurança jurídica e maior eficiência fiscal às organizações.

A MABE Brasil (marca Continental/Dako) entrou com recuperação judicial em 2016, que depois foi convolada à falência. Nos documentos da RJ e da falência constavam: alto passivo tributário, execuções fiscais agressivas e bloqueios que impediam capital de giro.[184] O caso da MABE reflete a importância crucial dos cuidados que a empresa precisa ter para não perder a mão do controle fiscal e trabalhista. É preciso muito cuidado para se manter em conformidade com obrigações tributárias e acessórias, eliminando riscos de multas e autuações e também cumprir à risca as leis trabalhistas, prevenindo passivos com colaboradores[185].

1.5.3 Pessoas e Estrutura (instâncias responsáveis pelas funções de *compliance)*

---

[181] EY (ERNST & YOUNG). *Tax and Compliance Outlook*. São Paulo, 2021.
[182] KPMG. *Guia prático do compliance*. Versão 2. São Paulo: KPMG, 2020. Disponível em: https://midia.kpmg.com.br/comunicados/arquivos/livro-digital-guia-pratico-do-compliance-KPMG-v2.pdf. Acesso em: 3 dez. 2025.
[183] DELOITTE. *Gestão Tributária e Eficiência Fiscal*. São Paulo, 2021.
[184] TMA BRASIL. Justiça decreta falência da Mabe e duas fábricas são fechadas. *TMA Brasil*, [S. l.], 23 fev. 2016. Disponível em https://www.tmabrasil.org/blog-tma-brasil/noticias-em-geral/justica-decreta-falencia-da-mabe-e-duas-fabricas-sao-fechadas. Acesso em: 20 nov. 2025.
[185] AMARAL, Fred. Compliance fiscal: o que é, como evitar multas e manter conformidade. *e-Auditoria*, 2 set. 2025. Disponível em https://www.e-auditoria.com.br/blog/compliance-fiscal-por-que-ele-e-determinante-para-as-empresas. Acesso em: 13 dez. 2025.

A estrutura de *compliance*[186] contempla o conjunto de processos, ferramentas, documentos e normas que regem e controlam a empresa. A ausência de uma instância formal e hierarquicamente qualificada, para atuar no *compliance,* ou seja, de um comitê com acesso à alta administração e um responsável por isso com autonomia funcional, não é mera lacuna, mas um fator estrutural de risco de crise na empresa. Sem essa estrutura, o *compliance* carece de autoridade para interromper decisões que comprometam a liquidez ou a transparência contábil da empresa, tornando-se, na prática, um sistema apenas de papel, sem qualquer capacidade de *enforcement*.

O caso das Lojas Americanas, tratado adiante nesta tese (item 4.3), ilustra precisamente essa fragilidade: havia políticas escritas, mas não havia estrutura com poder real de intervenção.

O objetivo, na verdade, de um efetivo *compliance* é assegurar que a empresa atue em conformidade com as leis e regulamentações de seu setor e, ao mesmo tempo, cumpra um papel social positivo. Portanto, para cumprir com essa missão, o setor de *compliance* deve adotar ferramentas para simplificar demandas, automatizar tarefas e transformar processos burocráticos em operações mais simples e eficazes, facilmente auditadas e controladas.

Pacelli e Netto[187] explicam que não se pode afirmar que integridade (*compliance)* é algo novo. As organizações sempre buscaram prevenir, detectar e remediar atos de corrupção de forma sistemática. Porém, no contexto atual, isso precisa ser organizado e centralizado, de modo que as empresas tenham muito bem definida essa estrutura.

É preciso definir no nível organizacional o setor responsável pelo tema, ainda que atue de forma transversal (e assim o será). Pode-se afirmar que um dos primeiros normativos que ousou definir as instâncias das funções de integridade (*compliance*) foi a portaria CGU nº 1089, de 25 de abril de 2018, que depois foi substituída pela portaria CGU nº 57, de 4 de janeiro de 2019.[188]

Para Matos e Santiago Filho,[189] a estrutura empresarial do programa de *compliance* deve fazer parte do organograma da empresa, tendo o seu chefe um cargo de nível de diretoria para que tenha acesso direto ao corpo diretivo, se sujeitando somente a presidência ou ao conselho

---

[186] SAFE SPACE. Estrutura de Compliance. *Safe Space*. [S.l.], 2025. Disponível em https://safe.space/conteudo/estrutura-de-compliance. Acesso em: 21 nov. 2025.
[187] PACELLI, G.; NETTO, F. *Compliance e Integridade no Setor Público e Privado*. São Paulo: Editora JusPodivm, 2024. p. 51.
[188] PACELLI, G.; NETTO, F. *Compliance e Integridade no Setor Público e Privado*. São Paulo: Editora JusPodivm, 2024. p. 52.
[189] MATOS, M. A. de; SANTIAGO FILHO, L. E. C. O sistema de compliance – visões da OCDE e do Brasil. *Revista PPC – Políticas Públicas e Cidades*, Curitiba, v. 13, n. 2, p. 1–19, 2024.

administrativo. Também deve ter uma estrutura de cargos e especialistas que possam fazer frente a demandas de análises de contratos e auditorias.

Essa estrutura é que será a instância responsável pelo *compliance.* Claro que, como nos orienta Pacelli e Netto,[190] não será necessário que se crie departamentos específicos de *compliance,* especialmente em empresas que são pequenas. A atividade pode ser conduzida de modo cumulativo, mas sempre por meio de colegiado e participação direta da alta administração.

Essa estrutura, que, no mínimo, conterá um comitê e um responsável pelo *compliance* (*compliance officer* ou *chief compliance officer*), deverá atuar no nível estratégico, até porque devem refletir o tom do topo da empresa. Candeli[191] explica bem, mostrando que é normal se incluir o *compliance* como uma atividade operacional e não estratégica, alinhada à identidade organizacional e a comportamentos éticos, mas que isso deve ser evitado, pois essa atividade é fundamental para o futuro da empresa.

O detalhamento do comitê de *compliance* e do *chief compliance officer* será realizado em parte específica deste trabalho, mais à frente.

1.5.4 Políticas e procedimentos

Não se imagina conceber um programa (sistema) de *compliance* sem as devidas formalizações e regras por escrito. Isso acontece em órgãos públicos e nas empresas.

O governo brasileiro possui um repositório[192] só para os decretos, normas e demais legislações relacionadas aos programas de integridade. Como exemplo, tem-se o Plano de Integridade da CGU, 3ª edição, que estabelece diretrizes para fortalecer a integridade pública, com foco no comprometimento da alta administração, definição de responsabilidades, gerenciamento de riscos e monitoramento contínuo, dentre muitas outras medidas. Há normas para re-

---

[190] PACELLI, G.; NETTO, F. *Compliance e Integridade no Setor Público e Privado*. São Paulo: Editora JusPodivm, 2024. p. 53.

[191] CANDELI, Daniel. *A política de compliance no âmbito do Rioprevidência*. Dissertação (mestrado) - Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa. Rio de Janeiro, 2021. p. 19. Disponível em: https://repositorio.fgv.br/items/038ff5c0-18a7-4fb8-b05f-aea1698556e5. Acesso em: 21 nov. 2025.

[192] BRASIL. Controladoria-Geral da União (CGU). *Legislação aplicável ao Programa de Integridade*. Brasília, 2024. Disponível em https://repositorio.cgu.gov.br/handle/1/1750. Acesso em: 27 nov. 2025.

gular os cuidados a serem observados por empresas que negociam com o governo, como previsto no decreto nº 12.304, de 9 de dezembro de 2024, portarias e muitos outros normativos que estruturam a integridade em órgãos públicos.

Do mesmo modo, nas empresas, políticas e procedimentos do sistema de *compliance* representam a materialização do compromisso ético e normativo assumido pela organização, constituindo um dos pilares essenciais de qualquer programa de *compliance*. A lei anticorrupção reforça que esses instrumentos traduzem, em linguagem prática e operacional, os valores corporativos em diretrizes objetivas de conduta.[193] Nessa perspectiva, o código de ética ou código de conduta funciona como um documento orientador das relações internas e externas, estabelecendo regras muito claras sobre o que é aceitável quanto ao comportamento dos colaboradores, além de limites legais e padrões mínimos de integridade para colaboradores, fornecedores e parceiros e demais partes interessadas.

Esse código, documento fundamental para qualquer empresa, ao prever sanções claras e severas (incluindo demissão e ações judiciais) para esses comportamentos inadequados ou fatos mais graves, eleva o custo de oportunidade da má conduta e desestimula a tomada de riscos éticos e financeiros excessivos.[194]

O *compliance* corporativo consiste em um conjunto estruturado de normas, políticas e procedimentos adotados pelas organizações para assegurar a conformidade com leis, regulações e princípios éticos. A finalidade de se ter uma estrutura normativa documental de *compliance* é prevenir condutas ilícitas, proteger a reputação institucional e consolidar a cultura ética da empresa, guiada pela integridade[195]. Embora frequentemente associado ao atendimento de requisitos legais, o *compliance* transcende a ideia de mero cumprimento normativo, assumindo papel estratégico no fortalecimento da governança e na sustentabilidade empresarial[196].

---

[193] BRASIL. 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. Brasília, DF: Presidência da República, 2013.

[194] COSO – COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION. *Internal Control – Integrated Framework*. Durham, NC: AICPA, 2013. Disponível em: https://www.coso.org/about-us. Acesso em: 14 nov. 2025.

[195] SLOMSKI, Vilma Geni; BRITTO, Agnes Aparecida de; SLOMSKI, Valmor; VASCONCELOS, Ana Lúcia Fontes de Souza; LUGOBONI, Leonardo Fabris; IMONIANA, Joshua Onome. Compliance of Management Practices Instituted in the Third Sector Based on Governance Guidelines Established by Brazilian Organizations. *Sustainability*, v. 14, n. 9, art. 5366, 2022. Disponível em https://www.mdpi.com/2071-1050/14/9/5366. Acesso em: 3 dez. 2025.

[196] IBGC. *Compliance e governança na tomada de decisões*. Blog IBGC, São Paulo, 26 set. 2023. Disponível em https://www.ibgc.org.br/blog/compliance-tomada-de-decisoes. Acesso em: 3 dez. 2025.

Esse arcabouço normativo documental de *compliance,* na empresa, deve ser dinâmico, atualizado periodicamente e capaz de se ajustar conforme surgem novos riscos, mudanças regulatórias ou transformações importantes no modelo de negócio da organização.[197] Estudos conduzidos pela PWC[198] demonstram que empresas com maior maturidade em *compliance* são justamente aquelas que revisitam suas políticas de forma contínua.

Dentre os documentos mais relevantes do *compliance* está, como já dito, o código de conduta da empresa, que deve expressar os valores institucionais e orientar o comportamento de todos os integrantes da organização, incluindo colaboradores, administradores, estagiários e fornecedores estratégicos. Esse documento precisa ser acessível, de linguagem objetiva e amplamente divulgado, sendo obrigatória a formalização da ciência e aceite por todos que atuam direta ou indiretamente na empresa.[199] Treinamentos periódicos e comunicação clara garantem que os princípios nele estabelecidos sejam efetivamente incorporados ao cotidiano corporativo, evitando que o código se torne uma peça meramente decorativa.[200]

As políticas internas complementam o referido código, ao detalhar temas específicos relacionados a riscos corporativos, prevenção à corrupção, relacionamento com terceiros, conflitos de interesse, controles financeiros, gerenciamento de dados pessoais, uso adequado de ativos corporativos e medidas disciplinares aplicáveis às violações.[201] A adoção de um manual de *compliance,* com essas diretrizes, irá padronizar procedimentos, dará segurança jurídica e maior eficiência nos processos internos, definindo responsabilidades e expectativas de conduta de forma inequívoca.[202] Pesquisas internacionais confirmam que a presença de políticas estruturadas é um indicador concreto de evolução e profissionalização da gestão de integridade.[203]

A implementação das normas de *compliance* exige metodologia e governança. A estrutura organizacional deve prever profissionais responsáveis pela supervisão do programa, com autonomia funcional e acesso direto à alta administração, garantindo isenção em suas atividades.[204]

---

[197] KPMG. *6ª Pesquisa de Maturidade do Compliance no Brasil*. São Paulo, 2024.
[198] PwC. *Pesquisa Global de Riscos 2022*. Disponível em 2022.https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/auditoria/2022/Global_Risk_Survey_2022_PwC_Brasil.pdf. Acesso em: 27 nov. 2025.
[199] IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Guia de boas práticas de programas de integridade*. São Paulo, 2020.
[200] EY. *Integridade e desempenho*: o impacto dos programas de compliance nos resultados corporativos. Nova York, 2022.
[201] ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *ABNT NBR ISO 37301*: Sistemas de gestão de compliance - Requisitos com orientações para uso. Rio de Janeiro: ABNT, 2021.
[202] KPMG. *6ª Pesquisa de Maturidade do Compliance no Brasil*. São Paulo, 2024.
[203] PWC. *Compliance e reputação corporativa*: estudo global de riscos. Londres, 2023.
[204] IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Guia de boas práticas de programas de integridade*. São Paulo, 2020.

Auditorias e monitoramento contínuo possibilitam detectar falhas e corrigi-las tempestivamente, fortalecendo a prevenção em vez de uma reação tardia a irregularidades já consumadas.[205] Da mesma forma, investigações internas devem seguir padrões técnicos definidos, assegurando imparcialidade, confidencialidade e tratamento adequado das denúncias.[206]

Em síntese, o desenvolvimento e aperfeiçoamento de normas de *compliance* constituem compromisso permanente, pois a ética corporativa deve acompanhar a evolução da sociedade e do ambiente regulatório.[207] Empresas alinhadas com essa dinâmica assumem postura proativa, fortalecendo sua governança e demonstrando maturidade institucional. Dessa forma, o *compliance* não apenas protege contra riscos de conformidade, mas direciona o negócio para um modelo sustentável, íntegro e alinhado às melhores práticas internacionais.[208]

1.5.5 Comunicação e treinamento

Mais um pilar fundamental para a consolidação do programa e sua transformação em sistema de *compliance*: a comunicação e o treinamento. Embora pareça óbvio, essa comunicação deve ser contínua, acessível e segmentada conforme os diferentes públicos da organização, garantindo clareza na transmissão das diretrizes éticas e operacionais[209]. Problemas de comunicação são muito mais comuns do que se imagina dentro das empresas. Trabalhar a comunicação dentro das empresas pode parecer uma tarefa fácil na teoria, mas na prática a jornada é bem diferente. De acordo com levantamento realizado em 2022, pela Associação Brasileira de Comunicação Empresarial (Aberje), para 70% das empresas, nenhuma tarefa referente à comunicação interna é mais desafiadora do que engajar os gestores como comunicadores[210].

---

[205] DELOITTE. *Gestão de riscos e conformidade*: relatório global de tendências. Londres, 2023.
[206] EY. *Integridade e desempenho*: o impacto dos programas de compliance nos resultados corporativos. Nova York, 2022.
[207] IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Guia de boas práticas de programas de integridade*. São Paulo, 2020.
[208] SANCHEZ, Jorge. *Compliance e o novo contrato de confiança nas organizações*. Ribeirão Preto: Sanchez & Sanchez, 2023. Disponível em: https://sanchezadv.com.br/compliance-e-o-novo-contrato-de-confianca-nas-organizacoes/. Acesso em: 22 set. 2026.
[209] LEC. *Treinamento e Comunicação*. São Paulo: LEC, 2020. Disponível em https://lec.com.br/maratona/wp-content/uploads/2020/05/03_treinamento.pdf. Acesso em: 27 nov. 2025.
[210] RH PRA VOCÊ. Falhas na comunicação assombram relações nas empresas. *RH Pra Você*. 17 abr. 2023. Disponível em https://rhpravoce.com.br/redacao/falhas-na-comunicacao-assombram-relacoes-nas-empresas. Acesso em: 27 nov. 2025.

Em complemento, estudos da KPMG destacam que treinamentos bem estruturados figuram entre os instrumentos mais eficientes de mitigação de riscos, pois ampliam o nível de consciência comportamental e reduzem a probabilidade de violações, devendo contemplar métodos presenciais, plataformas digitais e campanhas permanentes de sensibilização, com indicadores que permitam mensurar sua efetividade.[211]

Porém, falhas nesses processos de comunicação interna podem contribuir para omissões contábeis e manipulações de informações estratégicas, com impactos severos nos relatórios financeiros e na continuidade dos negócios. No escândalo da WorldCom ficou evidente como a ausência de comunicação efetiva e segregação de funções entre áreas operacionais, contábeis e de auditoria permitiu o registro fraudulento de bilhões de dólares em despesas como se fossem investimentos, mascarando prejuízos reais e inflando resultados de forma artificial.[212] A deficiência na governança interna, combinada com falhas de comunicação e controles frágeis, levou à falência da empresa e a perdas maciças para investidores e credores.[213]

De forma similar, o colapso da Enron ilustra, de modo claro, como a ausência de transparência e boa comunicação podem permitir que esquemas contábeis fraudulentos persistam por anos sem detecção. A fraude complexa envolveu operações fora do balanço, uso de entidades de propósito especial (SPEs)[214], contabilidade criativa e omissão deliberada de riscos.[215] Esses mecanismos só foram mantidos devido à conivência entre executivos e auditores, e à falha nos canais internos de fiscalização e denúncia.

A ruptura desses controles e da comunicação institucional foi decisiva para o colapso. Assim, o caso demonstra que *compliance* vai muito além de políticas escritas, exigindo cultura, clareza e vigilância constante.

---

[211] KPMG. *6ª Pesquisa de Maturidade do Compliance no Brasil*. São Paulo, 2024.

[212] BONOTTO, Pietro Vinicius. *As fraudes contábeis da Enron e WorldCom e seus efeitos nos Estados Unidos*. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2010. Disponível em: http://hdl.handle.net/10183/27203. Acesso em: 27 nov. 2025.

[213] JORNAL CONTÁBIL. *Os 9 maiores escândalos contábeis do mundo*. 2018. Disponível em: https://www.jornalcontabil.com.br/noticia/os-9-maiores-escandalos-contabeis-do-mundo/. Acesso em: 27 nov. 2025.

[214] A Sociedade de Propósito Específico (SPE) é uma entidade empresarial criada com o propósito de executar um projeto específico, semelhante a uma *joint venture* ou uma parceria temporária. Ela é uma figura comumente utilizada em transações complexas e projetos de grande porte, especialmente no setor imobiliário, infraestrutura e energia. O objetivo principal de uma SPE é isolar os riscos e responsabilidades associados a um projeto específico, permitindo que as partes envolvidas alcancem seus objetivos de forma eficiente e estruturada. Cfm. OERSBAECHER, Camila. Sociedade de Propósito Específico (SPE): o que é e qual sua importância. *Jusbrasil*, [S. l.], 11 jul. 2023. Disponível em: https://www.jusbrasil.com.br/artigos/sociedade-de-proposito-especifico-spe-o-que-e-e-qual-sua-importancia/1893941329. Acesso em: 28 nov. 2025.

[215] PEREIRA, Anderson *et al*. A relevância da contabilidade forense e da governança corporativa no combate à fraude: uma análise do caso Enron e seus impactos regulatórios. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade,* v. 15, n. 1, p. 45-62, 2025.

1.5.6 Tecnologia e análise de dados

O pilar de Tecnologia e Análise de Dados tem-se consolidado como um componente indispensável para a maturidade dos programas de *compliance*[216], ampliando a capacidade das organizações de identificarem, monitorarem e reagirem aos riscos de forma tempestiva. A integração de tecnologias como *analytics*[217], automação e inteligência artificial tem elevado a capacidade dos programas de *compliance* de monitorar riscos em tempo real, permitindo auditorias contínuas e identificação preditiva de comportamentos irregulares que possam indicar fraudes ou violações normativas.

O mundo mudou e o *compliance* precisa acompanhar essa dinâmica. Saímos da era dos manuais e planilhas para entrar num território em que automação, inteligência de dados e inteligência artificial deixaram de ser assunto exclusivo da TI. O profissional de *compliance* precisa transitar em temas que há poucos anos pareciam distantes: *machine learning, data analytics,* algoritmos de decisão, automatização de processos. Mais do que acompanhar tendências, é preciso desenvolver um novo tipo de olhar: técnico, multidisciplinar, analítico e estratégico[218].

A incorporação da análise de dados ao *compliance* deve ser guiada por diretrizes claras de ética e transparência, garantindo que o uso da tecnologia seja uma ferramenta de integridade corporativa e não um mecanismo de vigilância abusiva. Assim, o alinhamento entre inovação tecnológica, cultura organizacional e respeito à legislação torna-se o ponto central para que os mecanismos digitais contribuam verdadeiramente para a mitigação de riscos e fortalecimento da conformidade[219]. Ressalta-se também que toda essa estrutura necessita, de fato, ser eficaz na prevenção, evitando-se, assim, a crise da empresa.

---

[216] MOTTA, Ana Carolina de Gouvea Dantas; SILVA, Fernando Cesar Almeida; CASTOR, Emiliano Carlos Serpa. *Transformação digital e compliance*: gestão do trabalho com ERP numa organização que aprende. *Revista Carioca de Ciência, Tecnologia e Educação*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 2, p. 56-75, 2020. E-ISSN 2596-058X. Disponível em https://recite.unicarioca.edu.br/rccte/index.php/rccte/article/view/176. Acesso em: 28 nov. 2025.

[217] É uma tecnologia que, por meios digitais, faz análise de dados, coletando, organizando e analisando dados estruturados e não estruturados para identificar padrões, detectar anomalias e avaliar a eficácia de um programa de compliance. Isso inclui registros internos (por exemplo, registros de transações, registros de treinamento) e fontes externas (por exemplo, atualizações regulatórias, auditorias de terceiros). Cfm. CASEIQ. *5 Steps to Getting Started with Compliance Data Analytics*. Case IQ, [s.d.]. Disponível em https://www.caseiq.com/resources/5-steps-to-getting-started-with-compliance-data-analytics. Acesso em: 6 dez. 2025.

[218] ROSA, Daniele. Tecnologia, dados e o novo profissional de compliance. LEC – Legal, Ethics & Compliance, São Paulo, 28 mar. 2025. Disponível em https://lec.com.br/tecnologia-dados-e-o-novo-profissional-de-compliance. Acesso em: 3 dez. 2025.

[219] Ibidem.

1.5.7 Monitoramento e testes

Um programa de *compliance* que se almeja transformar em um sistema permanente na empresa só se consolidará e, posteriormente, se incorporará na cultura da empresa se sua implantação for monitorada.

O monitoramento contínuo é algo que se inicia (quando não existe), e a partir disso não terá meio e nem fim, ou seja, não tem periodicidade e sim o objetivo de avaliar todos os processos e os requisitos formais do programa de *compliance*, sendo então importante estabelecer indicadores de performance para cada um dos pilares do programa e sua interação com toda a organização[220].

Além disso, os testes[221] são os instrumentos de gerenciamento dos riscos de *compliance*, que têm objetivo avaliar a aderência de políticas, controles internos, código de ética, entre outras responsabilidades do programa.

O decreto vigente, que regulamentou a lei anticorrupção, reforça a ideia do monitoramento, em seu artigo 57, inciso XV, quando aponta:

> Para fins do disposto no inciso VIII do caput do art. 7º da Lei nº 12.846, de 2013, o programa de integridade será avaliado, quanto a sua existência e aplicação, de acordo com os seguintes parâmetros: [...] XV - monitoramento contínuo do programa de integridade visando ao seu aperfeiçoamento na prevenção, na detecção e no combate à ocorrência dos atos lesivos previstos no art. 5º da Lei nº 12.846, de 2013.[222]

Portanto, um dos grandes desafios da instância responsável pelo *compliance* não é só fazer a implementação dos procedimentos e políticas, como conseguir fazer um bom monitoramento dos seus esforços no programa de *compliance,* transformando-o em um sistema atuando como um freio preventivo às ilegalidades e não conformidades na empresa.

---

[220] KPMG. *Guia prático do compliance*. Versão 2. São Paulo: KPMG, 2020. Disponível em https://midia.kpmg.com.br/comunicados/arquivos/livro-digital-guia-pratico-do-compliance-KPMG-v2.pdf. Acesso em: 3 dez. 2025.

[221] Ibidem.

[222] BRASIL. *Decreto nº 11.129, de 11 de julho de 2022*. Regulamenta a Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013, que dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública nacional ou estrangeira, e revoga o Decreto nº 8.420, de 18 de março de 2015. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2022/Decreto/D11129.htm. Acesso em: 3 dez. 2025.

A palavra mais importante do monitoramento contínuo de *compliance* é "dados". Não é possível fazer um bom monitoramento das operações de uma empresa sem ter acesso aos dados certos sobre seu programa de *compliance.*

Cabe destacar que os KPIs de *compliance* não devem operar isolados dos indicadores financeiros que podem servir de alertas de crise. Um monitoramento contínuo maduro deve cruzar dados de conformidade, com indicadores contábil-financeiros de deterioração patrimonial, como os componentes do Altman Z-Score, adiante explorado (item 5), por exemplo. Isso seria uma ideia de antecipação a crises, porém ainda no âmbito interno da empresa. Como órgãos fiscalizadores poderiam ter, também, alertas de crises financeiras sem que haja um sistema de alerta? Aqui nesse ponto se vislumbra uma possível e futura integração dos *compliances* das empresas com órgãos fiscalizadores, como o Sistema de Informações de Créditos do Banco Central (SICBC), o FGTS digital, cadastros já existentes de empresas devedoras como do Serasa Pessoa Jurídica, Cadastro de Empresas Inidôneas e Suspensas (CEIS) e outros.

É exatamente essa integração que contribui para dar fundamentação à proposta central desta tese de um "sistema de alerta precoce" (SAP): o monitoramento de *compliance*, quando articulado a variáveis financeiras, deixa de ser um instrumento reativo e passa a operar como sensor antecipado da crise econômico-financeira, muito antes de esta se tornar juridicamente relevante para fins de recuperação judicial, buscando-se, assim, evitar que a empresa atinja o nível da insolvência.

Uma opção seria escolher os dados mais importantes da estratégia da empresa, estabelecendo os KPI's (*Key Performance Indicators*) (indicadores chaves de performance), como, por exemplo, total de denúncias em aberto, número total de questões de recursos humanos abertas, porcentagem de problemas pendentes pós-auditoria, tempo médio do ciclo de investigação de denúncia por tipo, porcentagem de auditorias internas concluídas no prazo, porcentagem total de treinamentos concluídos (por funcionário e por departamento) e quantidade de políticas aceitas (por funcionário e por departamento)[223], entre outros, inserindo dados de dívidas, passivos, pendências com a Receita Federal, permitindo que órgãos fiscalizadores pudessem receber aletas e informar empresa que ela está no que seria uma espécie de "radar da crise", autuando-a e determinando medidas saneadoras antes que, de fato, chegue à crise.

[223] SOUZA, Patrícia de. Programa de compliance: desafios do monitoramento. *ClickCompliance*, 12 maio 2025. Disponível em https://clickcompliance.com/governanca-corporativa/desafios-monitoramento-programa-compliance. Acesso em: 3 dez. 2025.

No Brasil, como não há uma lei específica, obrigando a implantação de *compliance* em empresas, à exceção do mercado financeiro, muito menos lei que autorize ao governo criar sistemas de alertas, parte-se sempre para a analogia, buscando as soluções aplicadas para órgãos públicos. Já em países como EUA e Reino Unido há regulação, exigindo provas de algum tipo de monitoramento de conformidade[224]. Por exemplo, a Autoridade de Conduta Financeira[225] do Reino Unido cobra das empresas um plano de monitoramento de conformidade antes de aprovar uma empresa no mercado financeiro.

1.5.8 Investigações e linha ética (canal de denúncia)

O canal de denúncias (*whistleblowing channel*) e as investigações internas constituem o pilar de detecção e resposta fundamental em um programa de *compliance* eficaz. A legislação brasileira, notadamente o decreto nº 11.129/2022 (que regulamenta a LAC), enfatiza a necessidade de canais de denúncia que garantam a independência, a acessibilidade e a proteção contrarretaliações ao denunciante de boa-fé, além da obrigatoriedade de medidas para a apuração de fatos e a aplicação de sanções (art. 57, incisos XII e XIII). O objetivo primário de canais de denúncias e investigações internas é, justamente, fornecer à organização um mecanismo formal para a intervir em casos de suspeição de cometimento de irregularidades e, assim, mitigar riscos residuais, permitindo que inconformidades sejam trazidas à luz antes que causem danos materiais ou reputacionais irreversíveis. Isso é uma realidade prática e efetiva que pode prevenir crises de insolvência na empresa, em especial quando a crise surge por atividades inadequadas ou ilícitas.

A investigação é um processo estruturado que visa confirmar ou refutar a ocorrência de violações às políticas internas ou à legislação vigente, identificar os agentes envolvidos e, crucialmente, gerar evidências rastreáveis que fundamentem a aplicação de medidas disciplinares e a remediação dos controles. Para tal, a estrutura de *compliance* necessita de competências formalizadas em coleta e processamento de documentos, condução de entrevistas formais e

[224] IBM. *O que é monitoramento de conformidade?* 8 maio 2025. Disponível em https://www.ibm.com/br-pt/think/topics/compliance-monitoring. Acesso em: 3 dez. 2025.
[225] FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY (FCA). FCA. Disponível em https://www.fca.org.uk. Acesso em: 3 dez. 2025.

análise de dados, sempre em conformidade com princípios legais e com muito cuidado com a proteção de dados.[226]

Sobre a investigação interna, há que ser observados princípios constitucionais e até mesmo penais, para que a empresa não se torne ela própria vítima de procedimentos ilegais. O cuidado com o rigor técnico e a observância estrita aos princípios de imparcialidade, confidencialidade e devido processo legal são indispensáveis para se conduzir uma investigação. Segundo estudos e diretrizes de governança corporativa, como as publicadas pela OCDE, a condução inadequada de uma investigação pode comprometer a validade das conclusões e expor a empresa a riscos legais adicionais.[227]

Ademais, o processo investigativo transcende a punição, servindo como uma oportunidade de aprendizado e aprimoramento contínuo para a organização. Ao final de cada apuração, é imperativo que o time de *compliance* utilize os achados para reavaliar a eficácia dos controles internos relacionados, o que pode envolver a revisão de políticas, a intensificação de treinamentos ou o ajuste nos processos de *due diligence* e *background checks*.[228] Essa realimentação contínua demonstra o comprometimento da alta administração com a ética e a conformidade, fortalecendo a cultura organizacional. A robustez desse pilar é, portanto, um indicativo direto da maturidade do programa de integridade da pessoa jurídica perante órgãos de controle e *stakeholders*.

1.5.8.1 Realização de investigações internas

Quando ocorre uma fraude (ou suspeição de fraude) ou um outro problema que precisa ser investigado e a empresa não possui as condições para isso, ela pode contratar uma empresa especializada no tema, mas não pode deixar de realizar uma apuração.

Uma investigação interna não é efetivada apenas para casos de fraudes. Exemplos de vazamento de dados, casos de assédios que podem se tornar grandes passivos trabalhistas, colaboradores suspeitos de ligações com atividades ilícitas, enfim, outros, são casos em que há necessidade de se abrir uma investigação.

---

[226] SOUZA, Patrícia de. Programa de compliance: desafios do monitoramento. *ClickCompliance*, 12 maio 2025. Disponível em: https://clickcompliance.com/governanca-corporativa/desafios-monitoramento-programa-compliance. Acesso em: 3 dez. 2025

[227] OCDE. *Princípios de governança corporativa do G20/OCDE*. Paris: OECD Publishing, 2017. Disponível em: https://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance.htm. Acesso em: 22 set. 2026.

[228] EY (ERNST & YOUNG). *Tax and Compliance Outlook*. São Paulo, 2021.

A experiência prática deste autor mostra que algumas etapas devem ser cumpridas, para que uma investigação seja juridicamente adequada e não deixe brechas legais. Sugere-se, assim, que se proceda da seguinte maneira quando se iniciar uma investigação interna: (i) entrevista inicial com a alta gestão para uma orientação específica; (ii) levantamento de dados iniciais; (iii) sindicância específica (nem sempre será necessária a sindicância e em algumas situações a própria sindicância poderá apontar soluções); (iv) definição de atividades complementares (planejamento da ação, se haverá ou não atividades externas); (v) seleção de alvos específicos; (vi) aplicação da técnica de investigação definida para o caso; (vii) resultados preliminares; (viii) apresentação dos resultados preliminares ao comitê de *compliance*; (ix) relatório final com apresentação das recomendações; (x) encerramento da investigação e (xi) acompanhamento e controle

Há diversas formas de se realizar a investigação em si. Essas formas são conhecidas como técnicas de investigação ou técnicas operacionais, que são: (i) cópia forense de computador e fones móveis; (ii) monitoramento de computador e celular; (iii) levantamento patrimonial; (iv) trabalho de campo; (v) uso de equipamentos eletrônicos; (vi) *blitz* documental; (vii) entrevistas especializadas; (viii) uso de rastreadores; auditoria investigativa ou sindicâncias; assessoria em litígios e outras.

Cada uma dessas etapas cumpre, além da função disciplinar imediata, uma função de proteção patrimonial: é por meio da investigação interna bem conduzida que a empresa identifica, antes de terceiros (auditores externos, credores ou o próprio mercado), a existência de um passivo oculto ou de uma fraude em curso. O relatório final (etapa ix), em particular, deve alimentar não apenas o processo disciplinar do investigado, mas também a reavaliação dos controles financeiros da área afetada, na linha do que, como um exemplo real, faltou às Lojas Americanas, cuja auditoria interna, subordinada à própria gestão operacional, jamais reportou o esquema de 'risco sacado' que, ano após ano, ampliava silenciosamente o passivo não contabilizado da referida empresa.

Uma evolução que se assistiu nessa questão, que torna as investigações internas mais legítimas e fundamentadas na legalidade, foi a criação das chamadas investigações defensivas. Apesar de ser uma prática antiga, em especial quando se refere a outros países, é possível dizer que a investigação defensiva, no Brasil, é algo considerado “novo” na área do processo penal.

Isto porque ela ganhou destaque com a publicação do Provimento nº 188/2018, pelo Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB)[229].

Em função do nominado provimento, o exercício de investigação defensiva tornou-se uma prerrogativa profissional do advogado para realizar diligências investigatórias para instrução em procedimentos administrativos e judiciais, ressalvados as cautelas legais que se exige durante tais procedimentos.

O principal objetivo de uma investigação defensiva certamente é a contribuição para se atingir provas lícitas com a finalidade de garantir o direito ao contraditório e a ampla defesa do investigado/processado. A investigação defensiva, assim, se apresenta como uma alternativa para enfrentar os usuais procedimentos falhos e precários do sistema penal[230].

De antemão, deve-se salientar que a investigação defensiva se apoia em três importantes bases constitucionais: (i) o princípio da igualdade (artigo 5º, caput, CF); (ii) o devido processo legal (artigo 5º, LIV, CF) e (iii) o princípio do contraditório, e da ampla defesa (artigo 5º, LV, CF). Portanto, qualquer investigação defensiva deverá se pautar nesses fundamentos, para se proteger e evitar que, ao instruir processos, possa ser anulada por erros formais e descumprimento de ditames constitucionais.

O provimento, por sua vez, prevê, *in verbis:*

> O CONSELHO FEDERAL DA ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL, no uso das atribuições [...] RESOLVE:
>
> Art. 1º Compreende-se por *investigação defensiva o complexo de atividades de natureza investigatória desenvolvido pelo advogado, com ou sem assistência de consultor técnico ou outros profissionais legalmente habilitados, em qualquer fase da persecução penal, procedimento ou grau de jurisdição, visando à obtenção de elementos de prova destinados à constituição de acervo probatório lícito, para a tutela de direitos de seu constituinte*. Art. 2º A investigação defensiva pode ser desenvolvida na etapa da investigação preliminar, no decorrer da instrução processual em juízo, na fase recursal em qualquer grau, durante a execução penal e, ainda, como medida preparatória para a propositura da revisão criminal ou em seu decorrer. Art. 3° A investigação defensiva, sem prejuízo de outras finalidades, orienta-se, especialmente, para a produção de prova para emprego em: [...]
>
> XI - outras medidas destinadas a assegurar os direitos individuais em procedimentos de natureza criminal.

[229] ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL. Seccional Alagoas. Comissão de Investigação Defensiva. *Cartilha Investigação Defensiva*. 2024. Disponível em https://www.oab-al.org.br/app/uploads/2024/05/ CARTILHA-INVESTIGACAO-DEFENSIVA-todos-os-patrocinadores-1.pdf. Acesso em: 13 dez. 2025.

[230] NASCIMENTO, Joyce Mazzoco do. Investigação defensiva: análise do provimento 188/18. *Migalhas*, 5 jul. 2022. Disponível em https://www.migalhas.com.br/depeso/369102/investigacao-defensiva-analise-do-provimento-188-18. Acesso em: 13 dez. 2025.

> Parágrafo único. A atividade de investigação defensiva do advogado inclui a realização de diligências investigatórias visando à obtenção de elementos destinados à produção de prova para o oferecimento de queixa, principal ou subsidiária. Art. 4º Poderá o advogado, na condução da investigação defensiva, promover diretamente todas as diligências investigatórias necessárias ao esclarecimento do fato, em especial a colheita de depoimentos, pesquisa e obtenção de dados e informações disponíveis em órgãos públicos ou privados, determinar a elaboração de laudos e exames periciais, e realizar reconstituições, ressalvadas as hipóteses de reserva de jurisdição. Parágrafo único. Na realização da investigação defensiva, o advogado poderá valer-se de colaboradores, como detetives particulares, peritos, técnicos e auxiliares de trabalhos de campo [...] Art. 8º Este Provimento entra em vigor na data de sua publicação, revogando-se as disposições em contrário. Brasília, 11 de dezembro de 2018. CLAUDIO LAMACHIA – Presidente / NILSON ANTÔNIO ARAÚJO DOS SANTOS – Relator.

Esse provimento se tornou marco importante na regulamentação das investigações defensivas, um direito concedido ao advogado para que ele possa atuar na busca de provas que favoreçam seu cliente, especialmente em processos criminais. Observe que a apuração de fraudes possui esse viés criminal, sendo portanto cabalmente aceitável uma investigação defensiva para casos de fraudes empresariais, respeitando-se, em todos os momentos, os princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa.

Relembra-se que, de acordo com o parágrafo único do artigo 4º acima citado, o advogado pode se valer de outros profissionais, sendo isso exatamente o que se necessita em uma investigação de fraudes, no contexto de um comitê de *compliance*.

Porém, e isso deve ser muito bem comunicado e ensinado nas empresas, investigação defensiva não deve ser confundida com a investigação criminal, que continua sendo responsabilidade das polícias e do Ministério Público. O objetivo do provimento é produção de provas em uma fase administrativa e no âmbito da empresa. Não se olvida também que essa é uma prerrogativa do advogado, portanto a equipe de investigação de fraude deve estar sempre atrelada e sob orientações do advogado da empresa.

1.5.8.2 Sindicâncias internas

As sindicâncias, no contexto de uma empresa, é um excelente meio de apuração que pode ser adotado, utilizando-se de modelos usados no serviço público. A lei do processo administrativo no âmbito da administração federal[231] pode ser usada por analogia dentro da empresa,

[231] BRASIL. Lei nº 9.784, de 29 de janeiro de 1999. Regula o processo administrativo no âmbito da Administração Pública Federal. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 1 fev. 1999. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9784.htm. Acesso em: 13 dez. 2025.

buscando-se, assim, evitar irregularidades e ilegalidades, na apuração de irregularidades. Outro diploma muito didático e que, com as devidas adaptações, pode ser usado por analogia são as Instruções Gerais para a Elaboração de Sindicância no Âmbito do Exército Brasileiro (EB10-IG-09.001), 2ª edição, 2024[232].

E o que vem a ser uma sindicância? É o meio de apuração de irregularidades cometidas na empresa, para elucidar os fatos e indicar sua autoria, podendo resultar na proposta de aplicação das penalidades de advertência, repreensão e suspensão de até 30 (trinta) dias, sendo garantidos, nesses casos, a produção de provas e a ampla defesa. A sindicância serve como um instrumento de proteção para a organização, mesmo que não produza, de início, resultados efetivos do ponto de vista jurídico. Entretanto, os elementos levantados durante sua realização poderão servir de materialidade para processos judiciais futuros. Como recomendação, a sindicância deve ser conduzida pelo comitê de *compliance* e todos os atos devem ser registrados em atas.

Para se dar início a uma sindicância, é necessário que haja um fato dos elencados no artigo 482 da CLT, que trata das faltas graves. Exemplos dessas condutas pode-se citar: improbidade, incontinência de conduta ou mau procedimento, negociação habitual, embriaguez habitual ou em serviço, violação do segredo da empresa, ato de indisciplina ou de insubordinação, desídia no desempenho das funções, ato lesivo da honra e boa fama.

Ao determinar a abertura de uma sindicância, a alta administração, por intermédio de seu comitê de *compliance,* deve seguir os passos sugeridos pelos documentos anteriormente mencionados: (i) abertura da sindicância; (ii) levantamento dos documentos iniciais; (iii) inquirições com os declarantes (testemunhas) e, caso o fato tenha materialidade, já se pode ouvir o investigado e como tal; (iv) levantamento de outros documentos comprobatórios; (v) juntada de documentos; (vi) parecer final do comitê; (vii) parecer da assessoria jurídica (sugestão inserida por este autor) e (viii) decisão da alta administração.

Uma sugestão de documentos iniciais a serem levantados pode ser, conforme escreveu Junqueira Sampaio[233]: (i) capa da sindicância; (ii) boletim de ocorrência; (iii) folhas de pontos

---

[232] BRASIL. Comando do Exército. Portaria nº 2.394, de 5 de dezembro de 2024. Aprova as Instruções Gerais para a Elaboração de Sindicância no Âmbito do Exército Brasileiro (EB10-IG-09.001), 2ª Edição, 2024. *Boletim do Exército*, Brasília, DF, n. 50, 13 dez. 2024. Disponível em https://www.sgex.eb.mil.br/sg8/002 _instrucoes_gerais_reguladoras/01_gerais/port_n_2394_dgp_5dez2024.html. Acesso em: 13 dez. 2025.

[233] JUNQUEIRA SAMPAIO ADVOGADOS. Sindicância em empresas privadas. *Junqueira Sampaio Advogados*. [S. l.], [S.d.]. Disponível em https://junqueirasampaio.com.br/sindicancia-em-empresas-privadas. Acesso em: 15 nov. 2025.

das pessoas que estavam no setor no turno do fato em apuração; (iv) folhas do livro de ocorrência do setor/empresa (se houver); e (v) responsável (is) pelo setor onde se passou o fato em apuração.

Terminado o levantamento dos documentos iniciais, o encarregado pela sindicância, trabalhando sob as orientações do comitê de *compliance*, deverá realizar a convocação das pessoas que estavam no setor ou na empresa no horário do fato/ato ocorrido e tomar as suas declarações a termo (sempre com testemunhas).

Para a referida tomada de declarações, um a um, deverá ser feita uma convocação formal, por meio de um memorando ou *email* ao colaborador que será ouvido, bem como ao seu gestor. Caso existam testemunhas a serem ouvidas, pessoas que têm conhecimento de algo que possa auxiliar na elucidação dos fatos, as mesmas também deverão ser convocadas, por meio de termo de convocação e deverão ter suas declarações levadas a termo também, em termo de depoimento de testemunhas.

Após a coleta dos depoimentos e a conclusão da apuração, o encarregado da sindicância emitirá um parecer final detalhado. Este documento deve apresentar os resultados completos da investigação, mencionando as pessoas envolvidas, e indicar se houve ou não a ocorrência de negligência, imprudência ou imperícia, além de confirmar ou refutar as transgressões inicialmente suspeitas na abertura da sindicância. Em essência, o parecer final deve relatar a conclusão do sindicante sobre todos os fatos apurados, podendo resultar em ações como a demissão (por justa causa ou simples), a aplicação de sanções disciplinares conforme a CLT, ou o arquivamento do processo, mas sempre exigindo uma providência final após o encerramento.

Durante a condução da sindicância, as pessoas devem ser ouvidas primariamente como declarantes (testemunhas). Apenas se a sindicância comprovar o envolvimento direto de alguém com o fato apurado é que essa pessoa poderá ser ouvida na condição de investigado ou sindicado. Caso ocorra essa mudança de status, é recomendável que se inicie uma nova sindicância. Nessa nova etapa, o inquirido terá direito à ampla defesa, podendo ser acompanhado por um advogado e, inclusive, recusar-se a prestar declarações. Por fim, no que diz respeito a sindicância, no contexto do *compliance*, é importante destacar que esse instrumento, embora tenha natureza primariamente disciplinar, cumpre também uma função de contenção de risco econômico-financeiro. Condutas como a violação de segredo empresarial ou a negociação habitual concorrente (ambas previstas no art. 482 da CLT) podem gerar, além da falta disciplinar, prejuízo direto à posição competitiva e ao faturamento da empresa. Uma sindicância mal conduzida, sem rigor probatório, não apenas expõe a empresa a nulidades e a passivos trabalhistas

por dispensa indevida, mas também deixa de produzir a materialidade necessária para eventual responsabilização civil do empregado, ampliando o prejuízo patrimonial não reparado.

1.5.9 Reporte

Este pilar, que muitas organizações não o consideram como pilar, na visão deste autor é vital para a consolidação do programa de *compliance* e sua efetividade. Em última instância, é pelo reporte que se evita o já denominado problema de agência, já explorados nesta pesquisa nas páginas 142 e 154. O reporte é quem vai transformar todas as informações estratégicas e sensíveis da empresa em relatórios para os *stakeholders*, que possuem ações, investimentos, enfim, aqueles que mais querem os bons resultados.

Importantes componentes para o sucesso da conformidade nas empresas e nas organizações são a transparência e a informação de qualidade. É nesta seara que entram os reportes, que ganham importância fundamental. Mas reportar para quem, o que e quando? O reporte é o canal formal de prestação de contas da área de *compliance* à alta administração e, quando aplicável, ao conselho de administração. Relatórios periódicos devem conter análises de riscos, resultados de monitoramento, incidentes relevantes e recomendações de aprimoramento[234].

O reporte é, em essência, um processo estrutural da empresa para se opor à assimetria informacional que caracteriza o Problema de Agência,[235] adiante desenvolvido no item 5 desta tese. Quando os relatórios de *compliance* efetivamente chegam ao conselho, sem filtro ou maquiagem por parte da gestão que deveria ser fiscalizada, o principal (sócios, credores, investidores) recupera a capacidade de monitorar o agente antes que a deterioração financeira se torne irreversível. Foi exatamente a ausência de um reporte fidedigno que permitiu que o esquema de 'risco sacado' das Lojas Americanas permanecesse oculto da alta administração e do mercado por anos, demonstrando que este pilar, fragilizado, inviabiliza, por si só, todos os demais pilares do programa de *compliance*

---

[234] KPMG. *Guia prático do compliance*. Versão 2. São Paulo: KPMG, 2020. Disponível em https://midia.kpmg.com.br/comunicados/arquivos/livro-digital-guia-pratico-do-compliance-KPMG-v2.pdf. Acesso em: 14 dez. 2025.

[235] JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

1.6 Estrutura Analítica de Projeto (EAP) para implantação do *compliance*

A implantação do programa de *compliance*, para aquelas empresas que não possuem absolutamente nada sobre isso, não é simples. Não há, tampouco, lei que estabeleça um trabalho faseado para essa tarefa. Os normativos públicos, em sua maioria, tratam da implantação, apontando as instâncias de integridade da organização. Portanto, a saída é usar a analogia dessas portarias e decretos e se socorrer de material das *Big Fours* disponíveis no mercado, bem como de livros jurídicos que tratam do *compliance.*

É muito importante definir de forma objetiva quais áreas da empresa são mais sensíveis, quais setores podem gerar maiores riscos, a fim de estabelecer com precisão e adequação as normas internas direcionadas aos diversos setores da empresa[236].

Cada organização adota uma sistemática de trabalho para essa estruturação. Uma excelente abordagem para a estruturação de um programa de *compliance* é: (i) fazer uma análise de riscos; (ii) definir um plano de ação; (iii) criar um código de ética; (iv) formar um departamento de *compliance*; (v) estabelecer um sistema de fiscalização; (vi) capacitar os colaboradores e (vii) monitorar e acompanhar o funcionamento do programa[237].

Na experiência deste autor, achou-se por bem realizar essa implantação, adotando metodologia da gestão de projetos com as seguintes etapas: (i) identificar os principais riscos da empresa; (ii) criar o comitê de *compliance*; (iii) realização de capacitações; (iv) formalização do Manual de *Compliance*; (v) comunicação e capacitação sobre o Manual de *Compliance*; (vi) início do programa e (vii) monitoramento e controle (6 meses e anual).

No estudo de gestão de projetos, há uma ferramenta muito útil para que, em uma linha do tempo, se lance todas as etapas de um projeto. É a chamada Estrutura Analítica do Projeto (EAP).

A EAP[238] ou WBS (*Work Breakdown Structure*) em inglês, é uma ferramenta essencial para o gerenciamento de projetos, que organiza o trabalho em partes menores e mais gerenciáveis. Facilita o planejamento, a comunicação e o controle de prazos e recursos, ao dividir o

---

[236] OTT, Helena. Passo a Passo para Implantação de Compliance (Programa de Integridade). *Garrastazu Advogados*, 28 abr. 2021. Disponível em https://www.garrastazu.adv.br/passo-a-passo-para-implantacao-de-compliance-programa-de-integridade. Acesso em: 14 dez. 2025.
[237] NEOWAY. 7 passos para implementar um Programa de Compliance. *Blog Neoway*, 10 ago. 2023. Disponível em https://blog.neoway.com.br/como-implantar-um-programa-de-compliance. Acesso em: 14 dez. 2025.
[238] GERENCIAMENTO E PROJETOS. Entendendo sobre a EAP. *Gerenciamento e Projetos*, 25 maio 2025. Disponível em https://gerenciamentoeprojetos.com.br/entendendo-sobre-eap. Acesso em: 14 dez.2025.

projeto em entregáveis e sub-entregáveis. Pode-se dizer que a EAP é estruturada com base nos seguintes pontos: (i) hierarquia: a EAP estrutura o projeto de forma hierárquica, com o projeto como nível superior e os pacotes de trabalho (subtarefas) nos níveis inferiores; (ii) entregáveis: a EAP identifica os entregáveis do projeto, que são os resultados tangíveis que devem ser produzidos; (iii) pacotes de trabalho: os pacotes de trabalho são partes menores do projeto, que podem ser atribuídos a equipes e têm prazos específicos; (iv) visualização: a EAP é um diagrama que facilita a visualização do escopo do projeto e a compreensão das relações entre os diferentes componentes. No caso da implantação de um programa de *compliance*, a EAP ajuda a entender o que fazer, qual a sequência das atividades e quem será o encarregado por cada etapa.

Deste modo, usando-se a EAP como uma ferramenta de apoio, o profissional de *compliance* irá se beneficiar muito no seu trabalho, pois a EAP auxilia no planejamento das atividades e na definição das datas de entrega, melhora a comunicação entre os membros da equipe e as partes interessadas, facilita o controle do escopo, tempo e custo do projeto de implantação, ajuda a identificar e analisar os riscos do projeto e é um bom instrumento para comunicar o projeto e seu progresso para quem não está diretamente envolvido.

Para se criar uma EAP específica (PMBok Guide, p. 159)[239] para a implantação do Programa de *compliance*, deve-se seguir as seguintes etapas: definição do escopo do projeto (determinar o que o projeto deve entregar), decomposição do projeto (dividir o escopo em partes menores e mais gerenciáveis), elaboração da EAP (organizar os pacotes de trabalho de forma hierárquica), dicionário da EAP (definir as regras de nomenclatura, código e responsabilidades) e verificação (garantir que a EAP seja completa, clara e consistente).

O escopo, nesse caso, será a implantação total do programa na organização considerada.

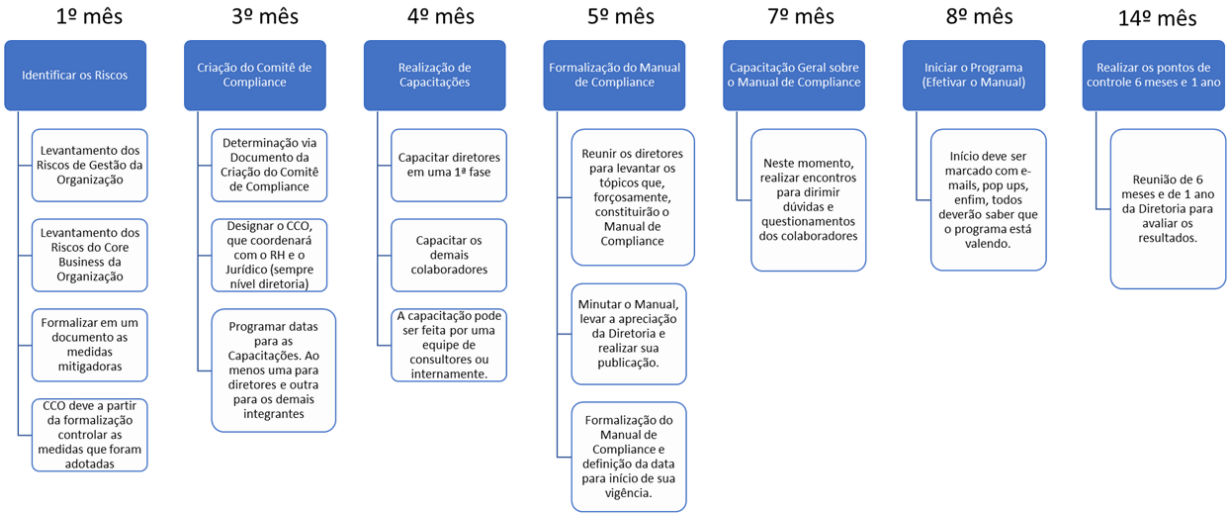
Os objetivos menores serão as etapas (serão mostrados na figura) juntamente com os pacotes de trabalho e quem fará. É importante que se divulgue um glossário de *compliance* para que todos se envolvam e que haja um devido acompanhamento de cada uma das etapas e se cada tarefa está sendo cumprida nos prazos definidos.

A EAP a seguir apresentada é apenas um modelo. Para cada organização, seja pública ou privada, deverá ser desenhada uma EAP específica, levando-se em considerações as características próprias da organização, como riscos inerentes, tamanho da empresa, tipo de operação da

[239] PROJECT MANAGEMENT INSTITUTE. *Um guia do conjunto de conhecimentos em gerenciamento de projetos (Guia PMBOK),* p.159. 6. ed. Newtown Square: Project Management Institute, 2017.

empresa, número de funcionários e terceirizados, filiais, se é grupo econômico, entre outros fatores relevantes.

Figura 1: EAP para implantação do programa de *compliance*



Fonte: elaborada pelo autor.

1.7 ISO 19.600:2014 e ISO 37.301:2021

1.7.1 ISO 19.600:2014

Em 2012, a Austrália fez a proposta de iniciar o desenvolvimento de uma norma ISO para Programas de Conformidade, baseada na norma australiana AS 8306. A ISO, então, criou uma comissão de projeto para desenvolver a norma ISO/PC 271 - Gerenciamento de Conformidade.

O Comitê da ISO para projetos internacionais publicou o draft da Norma ISO 19600 - Standard for *compliance* Management.

A ISO 19.600 foi publicada em dezembro de 2014 e objetivava servir de padrão internacional para os programas empresariais de *compliance*. Não era uma ISO Certificadora.

Seus objetivos eram fornecer orientações para o estabelecimento, desenvolvimento, implementação, avaliação, manutenção e melhoria do sistema de gestão de *compliance* de forma efetiva e ágil em uma organização.

1.7.2 ISO 37.301:2021

A NBR ISO 37301 é aplicável a todos os tipos de organizações, independentemente do porte e natureza da atividade, seja do setor público, privado ou sem fins lucrativos. O objetivo da norma é especificar os requisitos e fornecer diretrizes para estabelecer, desenvolver, implementar, avaliar, manter e melhorar um sistema de gestão de *compliance* eficaz dentro de uma organização.

Por "obrigações de *compliance*", entende-se os requisitos que uma organização mandatoriamente tem que cumprir, assim como os que ela escolhe cumprir voluntariamente.

De acordo com a instituição, a adoção da NBR ISO 37.301 é uma demonstração às agências reguladoras, órgãos públicos, acionistas, investidores, parceiros de negócios, colaboradores e para a sociedade, de que a organização está comprometida em cumprir as leis pertinentes, requisitos regulamentadores, suas políticas e procedimentos, bem como com as normas de boa governança e expectativas da comunidade.

Esta é uma ISO certificadora. Significa que as empresas podem buscar por órgãos certificadores para que, após auditadas, carreguem em sua marca o selo de certificação da ISO 37.301. Assim, uma empresa se certifica e passa a ostentar um selo, isto é, uma empresa que tem seu programa de *compliance* muito bem implantado e consolidade. O problema disso, ou seja, das certificações é que, com o tempo, a maior preocupação da empresa é renovar a certificação e não manter um efetivo programa de *compliance*, cometendo não conformidades e fragilizando seu *compliance*.

1.7.3 Família de ISOs 37000

As ISOs da família 37.000 são muito contributivas para todo profissional de *compliance*. Conhecê-las e trazer para dentro da organização as melhores práticas por elas ensinadas é uma excelente medida gerencial. A família das ISO alinhadas com programas de *compliance* engloba as seguintes ISSO: (i) ABNT NBR ISO 37000: Governança das Organizações; (ii) ABNT NBR ISO 37001: Sistema de Gestão Antissuborno; (iii) ABNT NBR ISO 37301: Gestão de *compliance*; (iv) ABNT NBR ISO 37002: Sistema de Gestão de Denúncias; (v) ABNT NBR ISO 37003: Sistema de Gestão e Prevenção a Fraudes; (vi) ABNT NBR ISO 37004: Modelo de maturidade de governança; (vii) ABNT NBR ISO 37005: Selecionando, Criando e Usando Indicadores; (viii) ABNT NBR ISO 37006: Indicadores de Governança Organizacional Eficaz;

(ix) ABNT NBR ISO 37007: Diretrizes para medição de eficiência; (x) ABNT NBR ISO 37008: Investigações Internas de Organizações – Orientação e (xi) ABNT NBR ISO 37009: Conflitos de interesse – Diretrizes.

1.8 Comitê de *compliance* e *chief compliance officer* (CCO)

1.8.1 Comitê de *compliance*

O Comitê de *compliance* (ou "de ética", "de integridade" ou "de *compliance* e riscos") é um grupo composto por diretores específicos, que deve atuar de modo independente e autônomo, reportando-se aos órgãos de direção da organização, bem como a qualquer acionamento externo de órgãos reguladores. Este comitê não só atua buscando conformidade à lei anticorrupção, mas deve desenvolver mecanismos para promover a prevenção, a detecção e a resposta aos incidentes de não conformidade, mitigando assim os riscos relacionados à lavagem de dinheiro, *cyber*, corrupção e qualquer outro incidente ético que possa comprometer as atividades daquela entidade[240], inclusive os riscos de insolvência.

O comitê de *compliance*, além de aconselhar, apoiar e identificar pontos de aprimoramento do programa de *compliance* e violações de conformidade dentro de uma empresa ou órgão público, tem por finalidade assegurar que os negócios da organização, inclusive de suas filiais, terceiras partes, empresas controladas, enfim, sejam conduzidas de forma íntegra e ética, em conformidade com os parâmetros da lei anticorrupção brasileira, constituição federal, códigos jurídicos, demais legislações, código de conduta, controles internos e outros.

É exatamente o trabalho do comitê de *compliance* um termômetro da efetividade do programa. Se o comitê não possuir independência, autonomia e total apoio da alta gestão, será mais um *compliance* de papel. Não irá funcionar como preventivo à crise na empresa.

Normalmente, um comitê de *compliance* e riscos tem inúmeras atribuições, não sendo exaustivas e nem inflexíveis e pode variar de empresa para empresa. Apenas como prova de alinhamento com o objeto desta pesquisa, de acordo com a KPMG[241], algumas atribuições do

---

[240] EY. *Conselhos e Comitês: diferenças e semelhanças quando o assunto é riscos*. 7 dez 2023. Disponível em https://www.ey.com/pt_br/board-matters/conselhos-e-comites-diferencas-e-semelhancas-quando-o-asssunto-e-riscos. Acesso em: 6 dez. 2025.

[241] KPMG. *Guia prático do compliance*. Versão 2. São Paulo: KPMG, 2020. Disponível em https://midia.kpmg.com.br/comunicados/arquivos/livro-digital-guia-pratico-do-compliance-KPMG-v2.pdf. Acesso em: 6 dez. 2025.

comitê são diretamente ligadas à questão da prevenção à crise na empresa, como (i) receber e analisar as comunicações feitas pelos canais de denúncia e ocorrências que chegarem ao seu conhecimento, conduzindo investigações e detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados tanto contra a Administração Pública Federal, Estadual e Municipal, como a nível internacional. Sem um efetivo comitê, não se tem um efetivo programa.

1.8.2 *Chief compliance officer*

O *compliance officer* ou *chief compliance officer* (CCO)[242] é o profissional responsável por garantir que todos os procedimentos do comitê de *compliance* sejam cumpridos. Normalmente é o presidente do referido comitê.

Este executivo tem como objetivo assegurar a governança corporativa e, em sua essência, o fortalecer o *compliance* da companhia. Seu papel primordial é a análise e gestão de riscos dentro da empresa, de forma a fiscalizar o andamento do programa de *compliance*[243].

O *CCO* também tem o dever de manter contato com o quadro diretivo – ou de sócios – da empresa ou superiores sobre os riscos e incidentes em potencial ou mesmo os que já foram identificados. Cabe a ele e sua equipe a tarefa de promover e monitorar toda a conduta regulatória da organização, tanto no dia a dia quanto em casos especiais, como em viagens corporativas, por exemplo.

O *CCO* ocupa uma posição relevante e essa responsabilidade exige conhecimento sobre questões da área jurídica, financeira e administrativa e uma observação importante trazida por Guimarães[244] é que "[...] a melhor pratica é no sentido de que a área de *compliance* tenha seu próprio corpo de advogados, em total independência da área jurídica [...], pois a atividade dos advogados também necessitar se submeter ao controle de conformidade[245].

---

[242] MOREIRA, Daniel. Chief Compliance Officer: qual a sua importância e atribuições? *ExpenseOn*. [S. l.], 10 jun. 2021. Disponível em https://expenseon.com/gestao-de-despesas/chief-compliance-officer. Acesso em: 19 nov. 2025.

[243] GUIMARÃES, Camila. Medidas de Compliance no Estatuto das Estatais: breves apontamentos sobre a aplicação prática de alguns de seus pontos. In: *Revista Compliance Rio*: publicação oficial do Instituto Compliance Rio. Rio de Janeiro: ICRio, n. 2, ano 2, nov. 2019, p. 30. Disponível em https://icrio.org/wp-content/uploads/2020/01/revista-compliance-rio-2019-16-12-19-flip.pdf. Acesso em: 6 dez. 2025.

[244] GUIMARÃES, Camila. Medidas de Compliance no Estatuto das Estatais: breves apontamentos sobre a aplicação prática de alguns de seus pontos. In: *Revista Compliance Rio*: publicação oficial do Instituto Compliance Rio. Rio de Janeiro: ICRio, ano 2, n. 2, p. 30, nov. 2019. Disponível em: https://icrio.org/wp-content/uploads/2020/01/revista-compliance-rio-2019-16-12-19-flip.pdf. Acesso em: 6 dez. 2025.

[245] Ibidem.

Moreira[246] discute que, muito embora essa atividade do *CCO* ser objeto de estudo no direito comparado, sobretudo nos Estados Unidos e na Inglaterra, o plexo de suas atribuições, poderes, deveres e graus de responsabilidade, inclusive penal, e de aproximação com autoridades estatais, ainda não foram claramente analisados no ordenamento jurídico nacional.

Assim, do mesmo modo que o comitê, pode-se elencar um rol importante de atribuições de um *CCO*, das quais se reforçam aqui algumas que atuam preventivamente à crise e à insolvência, como (i) assegurar a atuação da função de *compliance* no nível estratégico da organização, participando das reuniões de conselho de administração (CA) e/ou comitê designado pelo CA, (ii) interagir e aconselhar a 1ª e a 2ª linha de defesa da organização (áreas de negócio), no que diz respeito à ética, *compliance*, políticas corporativas aplicáveis e regulação local, sempre zelando pelos mais altos padrões éticos, (iii) estabelecer sinergia eficiente com as demais áreas da governança; (iv) monitorar continuamente o ambiente regulatório, avaliar o impacto na organização e contribuir para estabelecer processos e controles internos adequados, bem como no monitoramento da efetividade e (v) conhecer profundamente os riscos de *compliance*, como os que maculam a ética, a imagem e a reputação da empresa, que não garantem a proteção de dados, que levam à fraude, corrupção, induzem crises ambientais, regulatórias, relacionados ao suborno, que envolvam terceiros, problemas de *cyber* segurança, licenças, conflito de interesse, lavagem de dinheiro, pagamentos, entre muitos outros.

1.9 Conclusão parcial da seção

Embora muito se discuta nos dias de hoje os efeitos deletérios da corrupção e não conformidades sobre as empresas, sejam privadas ou públicas, não há como negar o impacto que causa sobre os serviços públicos gerados ou, ainda, sobre os enriquecimentos ilícitos que se perpetuam, certo que esse fenômeno remonta a origem e a organização da humanidade.

Quando se olha para o passado, consegue-se entender que os principais esforços nacionais e internacionais acerca do enfrentamento deste tema é antigo, porém a institucionalização de arranjos legais e institucionais é relativamente recente.

---

[246] MOREIRA, Daniel. Chief Compliance Officer: qual a sua importância e atribuições? *ExpenseOn*, [S. l.], 10 jun. 2021. Disponível em: https://expenseon.com/gestao-de-despesas/chief-compliance-officer. Acesso em: 19 nov. 2025.

No Brasil, tendo seu marco legal com a lei anticorrupção, iniciou-se uma fase de busca pela integridade e pelo ambiente ético nas empresas.

Com isso, surgiu fortemente no Brasil a ideia do *compliance.* Ela já era uma realidade em algumas empresas, mas a grande alavancagem se deu com a referida lei.

Nas economias de mercado, as empresas passaram a assumir um papel primordial na criação de valor, na construção de relações equilibradas dentro de uma sociedade e na promoção contínua de inovações que proporcionem saltos de produtividade, justamente pelo fato de essas boas práticas estarem no radar dos grandes investidores. Quem as tem alcança crédito, quem não as tem fica para trás.

Nesse diapasão, encontramos os programas de *compliance*. Empresas que exercem um controle acirrado sobre seus programas de conformidade, combate à corrupção, controle de terceiros, investigações, gestão de riscos e outros pilares de um bom programa de *compliance* sempre estarão à frente no alcance de investimentos. Um bom programa de *compliance* gera credibilidade. Um efetivo sistema de *compliance* se torna um escudo para a empresa, inclusive contra a possibilidade de insolvência.

A ideia de proteger a empresa é reforçada pela missões precípuas de um sistema de *compliance*, que atua contra riscos legais, multas, sanções e, principalmente, danos irreparáveis à reputação e à credibilidade. O programa atua na prevenção, detecção e resposta a atos ilícitos (como corrupção, fraude e lavagem de dinheiro), funcionando como uma prova de que a empresa tomou todas as medidas razoáveis para evitar crimes econômicos[247]. O *compliance* é frequentemente referido como o "escudo das empresas contra crimes econômicos", enfatizando seu papel crucial na gestão de riscos e na prevenção de responsabilidade penal e civil[248].

A concepção de fortalecer a cultura reforça que o *core* do *compliance* é garantir a conformidade não apenas com a lei, mas também com os compromissos éticos e morais fixados internamente no código de conduta. Ao promover valores como transparência, responsabilidade e

[247] FACIAP. *O que é compliance e por que ele é essencial para as empresas*. [S.l.]: Faciap, 2 dez. 2025. Disponível em https://site.faciap.com.br/o-que-e-compliance-e-por-que-ele-e-essencial-para-as-empresas. Acesso em: 3 dez. 2025.
[248] FREITAS, LEAL & CAMPOS. Compliance: O Escudo das Empresas Contra Crimes Econômicos! [S.l.]: Freitas, Leal & Campos, 12 nov. 2024. Disponível em https://www.flc.adv.br/conteudo/compliance-o-escudo-das-empresas-contra-crimes-economicos. Acesso em: 3 dez. 2025.

integridade, o *compliance* ajuda a moldar a cultura organizacional, criando um ambiente de negócios mais ético[249].

Outras fontes o definem como o "escudo corporativo", garantindo que cada ação da empresa esteja alinhada a um propósito maior de integridade. Ele atua como o "guardião da reputação e da ética empresarial"[250].

O *compliance* é o diferencial estratégico da empresa. Além de proteger a empresa, a conformidade se torna um diferencial estratégico, atraindo investidores, parceiros e talentos que valorizam a confiança e a sustentabilidade, garantindo a perenidade do negócio.[251] Essa é a dualidade que deve ser almejada por qualquer empresa no seu sistema de *compliance*.

[249] TRUCKPAG BANK. Compliance nas empresas: o alicerce da gestão moderna. [S.l.]: TruckPag Bank, 18 jun. 2025. Disponível em https://truckpagbank.com.br/compliance-nas-empresas-o-alicerce-da-gestao-moderna. Acesso em: 3 dez. 2025.
[250] ASSECONT. *Compliance: O Escudo que Protege Seu Negócio e Impulsão o Crescimento*. [S.l.]: Assecont, 2025. Disponível em https://assecont.com.br/compliance-o-escudo-que-protege-seu-negocio-e-impulsao-o-crescimento. Acesso em: 3 dez. 2025.
[251] EDITORA FÓRUM. *Entenda o que é Compliance e descubra os principais benefícios para as empresas*. [S.l.]: Editora FÓRUM, 13 nov. 2024. Disponível em https://editoraforum.com.br/noticias/entenda-o-ue-e-compliance-e-descubra-os-principais-beneficios-para-as-empresas. Acesso em: 3 dez. 2025.

2. CORRUPÇÃO, CRIMES E INFRAÇÕES, FRAUDE E ÉTICA EMPRESARIAL

2.1 Corrupção

Esta seção possui uma finalidade importante nesta tese, que é estabelecer a relação entre a ausência ou a ineficácia de controles rígidos internos, que podem ser proporcionados pelo *compliance,* e a exposição da empresa a passivos diversos: financeiros, regulatórios, reputacionais e outros, que possuem elevado potencial para se converterem em risco de crise econômico-financeira.

Nesse contexto, é imperioso aprofundar-se nos conceitos da corrupção. A relação entre *compliance*, corrupção e crise empresarial está centrada no fato de que a conformidade atua, em todo o tempo, como a barreira jurídico-normativa de proteção contra desvios de conduta que atacam a saúde financeira e operacional da empresa. Enquanto a corrupção atua de modo silencioso, gerando passivos ocultos, multas regulatórias severas e a perda imediata de linhas de crédito e confiança do mercado, é na efetividade do *compliance* e na sua estrutura que serão (ou deverão ser) mitigados os riscos de insolvência. Portanto, entender a corrupção é essencial para qualquer estratégia de solvência, vez que crises de liquidez e falências contemporâneas são, frequentemente, o resultado final de colapsos resultantes de atos de corrupção, que desestruturaram a continuidade do negócio.

Corrupção ou corrompimento, lato sensu, corresponde à ideia de decomposição[252]. Na esfera das relações humanas em particular, está relacionado ao suborno: ato ou efeito de se corromper, oferecer algo para obter vantagem em negociata onde se favorece uma pessoa e se prejudica outra. Do mesmo modo, quando se "busca oferecer ou prometer vantagem indevida a qualquer pessoa, para determiná-lo a praticar, omitir ou retardar ato de ofício" pode ser tratada como crime, conforme o artigo 333 do Código Penal Brasileiro de 1940[253].

Há, de fato, relação direta entre corromper-se e quebrar? A resposta não é simples. A corrupção é enfrentada na empresa, por um excelente sistema de *compliance,* quando há. Isso

[252] UNITED NATIONS OFFICE ON DRUGS AND CRIME (UNODC). *Corruption – Baseline Definition*. Viena: UNODC, 2021. Disponível em https://www.unodc.org/e4j/en/anti-corruption/module-1/key-issues/corruption---baseline-definition.html. Acesso em: 18 nov. 2025.

[253] BRASIL. Decreto-Lei nº 2.848, de 7 de dezembro de 1940. *Código Penal*. Diário Oficial da União: Seção 1, Rio de Janeiro, RJ, p. 23901, 31 dez. 1940. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del2848compilado.htm. Acesso em: 18 nov. 2025.

é fato. Todavia, apenas por se envolver em corrupção uma empresa entra em crise? Não necessariamente, mas a escalada da corrupção, aí sim, pode levar à crise.

O caso Odebrecht (atual Novonor) é um dos maiores escândalos de corrupção do mundo e teve como consequência direta uma grave crise financeira que levou a empresa a um processo de insolvência (recuperação judicial).

Em junho de 2019[254], a Odebrecht entrou com pedido de recuperação judicial no Brasil com o objetivo de reestruturar sua dívida de US$ 13 bilhões. Os maiores credores da empresa, na época, eram bancos e instituições financeiras estatais brasileiras, o que significa que os contribuintes brasileiros seriam afetados caso os bancos não conseguissem recuperar seus empréstimos. Dois meses depois, a Odebrecht entrou com pedido de recuperação judicial (*Chapter* 15), buscando o reconhecimento da falência brasileira pelos Estados Unidos. O ativo mais valioso da Odebrecht é a participação majoritária em sua subsidiária petroquímica, a Braskem SA. A Odebrecht ofereceu ações da Braskem como garantia para empréstimos de seus principais credores. Em seu pedido de recuperação judicial no Brasil, a Odebrecht obteve uma sentença judicial impedindo os principais credores de tomarem posse das ações. Em apelação, o tribunal decidiu a favor dos credores. A Odebrecht recorreu dessa decisão.

Em fevereiro de 2020, a situação financeira da Odebrecht não havia melhorado. A empresa levou o Peru à arbitragem devido ao cancelamento, pelo país, de um contrato para um oleoduto, no qual investiu US$ 2 bilhões. O Peru cancelou o contrato em 2017, em meio ao escândalo de corrupção envolvendo a Odebrecht. Eis um caso em que a corrupção, notoriamente, levou a empresa à crise de insolvência no Brasil e no Peru.

A tolerância à corrupção, tradicionalmente presente no Brasil e na América Latina, em geral, foi que deu brechas à Odebrecht para aplicar sua forma de fazer negócios com base em corrupção na região[255]. Este é um exemplo claro de como a corrupção, se tolerada, pode levar uma empresa, mesmo global, à crise e na sequência, se não esta crise não for enfrentada, à insolvência. Esse exemplo é o maior processo de recuperação judicial da história do país em volume de créditos discutidos[256].

---

[254] GRASSO, Hunter. Insolvency and Arbitration in the Wake of the Odebrecht Corruption Scandal. *Inter-American Law Review*, Miami, 2020. Disponível em https://inter-american-law-review.law.miami.edu/insolvency-arbitration-odebrecht-corruption-scandal. Acesso em: 6 dez. 2025.

[255] TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Corruption Perceptions Index 2016*. Berlin: Transparency International, 2017. Disponível em htpps://www.transparency.org/en/cpi/2024. Acesso em: 18 nov. 2025.

[256] MATTOS, Eduardo da Silva. *Quais as chances de recuperação da Odebrecht? JOTA*, Brasília, DF, 12 jul. 2019. Disponível em https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/quais-as-chances-de-recuperacao-da-odebrecht. Acesso em: 18 nov. 2025.

Outro exemplo no Brasil é o da empreiteira OAS, que, por seu envolvimento em corrupção, entrou em crise de insolvência e requereu sua recuperação judicial. Essa foi uma das que tiveram os seus negócios com a Petrobras suspensos em meio à deflagração no esquema de corrupção da estatal. O anúncio, feito no final de dezembro de 2014, teve por finalidade resguardar a companhia e suas parceiras de danos de difícil reparação financeira e de prejuízos à sua imagem[257]. Outro caso concreto que o resultado da corrupção é a quebra e isso pode ser prevenido.

Não se pode ignorar que a corrupção é um problema deletério, com raízes sociais, políticas e econômicas. Isso em qualquer lugar do planeta. Ela enfraquece o estado de direito e tira a legitimidade das instituições e seu impacto vai além. No campo econômico, ela age como um freio de mão puxado, afastando investimentos, em especial estrangeiro, e impedindo que novas empresas se desenvolvam. Esse é o custo de um *compliance* de papel.

O conceito de corrupção é amplo[258], incluindo as práticas de suborno e de propina, a fraude, a apropriação indébita ou qualquer outro desvio de recursos por parte de um funcionário público. Além disso, pode envolver casos de nepotismo, extorsão, tráfico de influência, utilização de informação privilegiada para fins pessoais e a compra e venda de sentenças judiciais, entre diversas outras práticas.

É muito relevante os fundamentos que os economistas apresentam sobre os efeitos danosos da corrupção. Essa deterioração corrói uma nação inteira. Por exemplo, para Getz e Volkema,[259] "a corrupção representa um desestímulo ao investimento, uma vez que aumenta o risco e a incerteza a serem enfrentados por potenciais investidores e aumenta os custos de fazer negócios em determinada economia". Já nos estudos de Goudie e Stasavage:[260]

> [...] a corrupção cria distorções econômicas, já que os recursos destinados ao pagamento de propinas são alocados para um uso ineficiente do ponto de vista econômico e poderiam ser empregados para o crescimento econômico. Por fim, a

[257] UOL. InfoMoney. Com calotes de mais de R$ 100 mi, OAS é a 'primeira vítima' da Operação Lava Jato; entenda. *UOL Economia*, São Paulo, 6 jan. 2015. Disponível em https://economia.uol.com.br/noticias/infomoney/2015/01/06/com-calotes-de-mais-de-r-100-mi-oas-e-a-primeira-vitima-da-operacao-lava-jato-entenda.htm. Acesso em: 6 dez. 2025.

[258] UNITED NATIONS OFFICE ON DRUGS AND CRIME (UNODC). Corrupção. Brasília, DF: UNODC, 2021. Disponível em https://www.unodc.org/lpo-brazil/pt/corrupcao/index.html. Acesso em: 18 nov. 2025.

[259] GETZ, K.A.; VOLKEMA, R.J. Culture, perceived corruption and economics. *Business and Society*, vol. 40, p. 7, 2001.

[260] GOUDIE, Andrew; STASAVAGE, David. *Corruption: the issues*. Working Paper n. 122, Organization for Economic Cooperation and Development, Paris, 1997.

> corrupção cria desequilíbrios competitivos que impactam a livre concorrência e acabam por premiar injustamente os atores econômicos menos eficientes.[261]

Analisando o coeficiente Gini[262] de diversos países, Gymah-Brempong e Camacho[263] correlacionam corrupção com desigualdade social, na medida em que, por meio de pesquisa empírica, concluem que, quanto maior o nível de corrupção de terminado país, maior é a desigualdade social medida pelo coeficiente Gini, fato esse destacado mais claramente nos países da América Latina e da África.

Portanto, ao reconhecer a necessidade de um instrumento global que pudesse auxiliar os Estados-membros no enfrentamento à corrupção, a Assembleia-Geral da ONU aprovou, em 29 de setembro de 2003, a Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção[264], sendo o primeiro instrumento jurídico anticorrupção que estabelece regras obrigatórias aos países signatários, dos quais o Brasil[265]. A convenção oferece um caminho para a criação de uma resposta global para a questão da corrupção, mas que deve ser trilhado por cada país individualmente.

A empresa precisa se preocupar com a corrupção e isso, além do aspecto ético, deve ser motivado por uma série de fatores que a prejudicam e podem culminar com a crise de insolvência e também falência.

A corrupção aumenta custos, diminui a confiança nas instituições e no governo, gerando problemas para a economia como um todo, pode comprometer a reputação da empresa[266], a empresa envolvida em corrupção pode ser processada pelas autoridades governamentais e impedida de realizar negócios, diretores e colaboradores em geral podem ser forçados a arcar com

---

[261] GOUDIE, Andrew; STASAVAGE, David. *Corruption: the issues*. Working Paper n. 122, Organization for Economic Cooperation and Development, Paris, 1997.

[262] O coeficiente de Gini mede a desigualdade numa escala de 0 a 1. Valores mais altos indicam maior desigualdade. Dependendo dos dados referem-se ao país e ao ano, à renda (medida após impostos e benefícios) ou ao consumo per capita. Cfm. OUR WORLD IN DATA. *Economic inequality: Gini index*. [S.l.]: [2025]. Disponível em https://ourworldindata.org/grapher/economic-inequality-gini-index. Acesso em: 6 dez. 2025.

[263] GYIMAH-BREMPONG, Kwabena; CAMACHO, Samaria M. Corruption, growth, and income distribution: are there regional differences? *Economics of Governance*, v. 7, n. 3, p. 245-269, 2006. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/24054266_Corruption_Growth_and_Income_Distribution_Are_there_Regional_Differences. Acesso em: 6 dez. 2025.

[264] ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. *Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção*. Nova Iorque: UNODC, 2003. 1 CD-ROM. Disponível em https://www.unodc.org/documents/lpo-brazil//Topics_corruption/Campanha-2013/Convencao_da_Corrupcao_PT.pdf. Acesso em: 18 nov. 2025.

[265] BRASIL. Decreto nº 5.687, de 31 de janeiro de 2006. *Promulga a Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção, adotada pela Assembleia-Geral das Nações Unidas em 31 de outubro de 2003 e assinada pelo Brasil em 9 de dezembro de 2003*. Diário Oficial da União: Seção 1, Brasília, DF, p. 1, 1 fev. 2006. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2006/Decreto/D5687.htm. Acesso em: 18 nov. 2025.

[266] LAGARDE, Christine. Mending the Trust Divide. Washington, D.C.: Fundo Monetário Internacional, 18 set. 2016. *Discurso proferido na Johns Hopkins School of Advanced International Studies (SAIS), Washington, D.C*. Disponível em https://www.imf.org/en/news/articles/2016/09/16/sp091816-christine-lagarde-mending-the-trust-divide. Acesso em: 18 nov. 2025.

processos e multas vultosos, colaborador pode ter seu contrato rescindido e até preso (pena de 2 a 12 anos de reclusão). Portanto, combatê-la gera vantagem competitiva em um mercado "limpo", criando benefícios maiores para as empresas.

Desde as Ordenações Filipinas (1603) o fenômeno corrupção *lato sensu* possui previsão legal. Em 1940, o crime de corrupção foi inserido no Código Penal Brasileiro, no Título XI - Dos Crimes contra a Administração Pública -, tendo o preceito secundário sofrido alteração recente, por meio da Lei nº 10.763, de 12 de novembro de 2003.

Na doutrina brasileira, há um alinhamento da ideia de corrupção enquanto desvio de função pública, muito em função da topologia assumida pelo delito no Código Penal Brasileiro, possuindo uma abrangência ampla, incluindo as práticas de suborno e de propina, a fraude, a apropriação indébita ou qualquer outro desvio de recursos por parte de um funcionário público. Além disso, pode envolver casos de nepotismo, extorsão, tráfico de influência, utilização de informação privilegiada para fins pessoais e a compra e venda de sentenças judiciais, entre diversas outras práticas[267].

A corrupção, a crise econômico-financeira e o *compliance* estão relacionados entre si, seja em ambiente empresarial ou institucional. Primeiro, a corrupção, entendida como uso indevido do poder para benefício privado, pode aumentar significativamente o risco de crise econômico-financeira, especialmente quando os desvios de recursos enfraquecem a governança e drenam os fluxos de caixa das organizações. Um estudo empírico com bancos da OCDE[268], por exemplo, mostra que o controle da corrupção desempenha um papel moderador importante entre governança corporativa e estabilidade financeira, ou seja, uma governança mais forte aliada a baixos níveis de corrupção ajuda a reduzir o risco de falência.

Nesse cenário, o *compliance* vem como uma efetiva ferramenta preventiva, fundamental, para reduzir os impactos da corrupção sobre a solvência. Um efetivo sistema de *compliance*[269], que envolva políticas, controles internos e cultura ética, permite detectar, remediar e prevenir

---

[267] SILVA, Aureo R Vieira da; SOUZA, Eudivan Batista de. Programa de Compliance: sua eficácia como viabilização do Acordo de Leniência, p. 555 a 592. In: GONÇALVES, Cristian D; CAMPOS, Tatiana (coords.) e SIMÕES, Jamili; SALES, Suelen (orgs.). Ordem econômica, empresa e direitos humanos: Estudos em homenagem à Profa. Dra. Samantha Ribeiro Meyer-Pflug Marques. ISBN 978-65-5150-013-8. São Paulo: editora D'Plácido, 2025

[268] NAYAK, Biswaranjan; RATH, Anamika. *A Systematic Review of Artificial Intelligence and Machine Learning in Anti-Corruption and Forensic Audit*. Electronics, Basel, v. 11, n. 23, p. 3854, dez. 2022. Disponível em https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC9734402/. Acesso em: 18 nov. 2025.

[269] CUNHA, Renata. *Compliance: como as empresas estão prevenindo e combatendo a corrupção*. Blog do Desenvolvimento, Rio de Janeiro, 14 set. 2023. Disponível em https://blogdodesenvolvimento.bndes.gov.br/categoria/ economia-e-desenvolvimento/Compliance-como-as-empresas-estao-prevenindo-e-combatendo-a-corrupcao. Acesso em: 18 nov. 2025

condutas corruptas, trazendo conformidade com regulamentos legais, como a lei anticorrupção brasileira (Lei 12.846/2013), por exemplo.

Além disso, o *compliance* pode funcionar como atenuante em processos sancionatórios, incentivando as empresas a investirem em boas práticas para evitar sanções mais severas.

Por fim, a adoção de *compliance*[270] pode ter efeitos sistêmicos positivos que ajudam a prevenir crises de insolvência. Ao reduzir os casos de corrupção e fortalecer a governança, o *compliance* contribui para a resiliência institucional das empresas e instituições, promovendo maior transparência, *accountability* e sustentabilidade financeira.

Como argumentam Devens e Santana,[271] a incorporação de programas de integridade, incentivados pela Lei nº 12.846/2013, representa uma inovação jurídica crucial para prevenir não só a corrupção, mas também os impactos negativos que atos ilícitos podem ter no risco de falência.

Na verdade, o que se pode inferir, a partir de uma análise literária de casos concretos de corrupção e insolvência, é que um *compliance "*forte" (efetivo) permite combater atos de corrupção e mitigar riscos de insolvência na empresa.

2.2 Índice de Percepção da Corrupção

O Índice de Percepção da Corrupção (IPC)[272] é o principal indicador de corrupção do mundo. Produzido desde 1995 pela Transparência Internacional, o IPC avalia 180 países e territórios e os atribui notas em uma escala entre 0 *(*quando o país é percebido como altamente corrupto) e 100 (quando o país é percebido como muito íntegro). Este índice é a referência mais utilizada no mundo por tomadores de decisão dos setores público e privado para avaliação de riscos e planejamento de suas ações. Para seu resultado, a pesquisa trabalha com treze fontes

[270] SANTOS, Tainara Rodrigues dos. *Compliance: uma nova prática no combate à corrupção nas empresas*. Boletim Jurídico, Uberaba, MG, 23 fev. 2017
Disponível em https://www.boletimjuridico.com.br/artigos/direito-do-trabalho/3683/compliance-nova-pratica-combate-corrupcao-nas-empresas. Acesso em: 18 nov. 2025.
[271] DEVENS, H. C. C.; SANTANA, V. C. P. de. O papel do compliance empresarial no combate à corrupção: inovações advindas da Lei nº 12.846/2013. *Revista Acadêmica de Direito*, Universidade do Contestado, v. 4, p. 18, 2022. Disponível em: https://doi.org/10.24302/acaddir.v4.3307. Acesso em: 18 nov 2025.
[272] TRANSPARÊNCIA INTERNACIONAL. *Índice de Percepção da Corrupção*. 2024. Disponível em https://transparenciainternacional.org.br/ipc/. Acesso em: 18 nov. 2025.

distintas e diversos parâmetros para gradação e comparação. São produzidas por instituições reconhecidas internacionalmente, como o Banco Mundial e o Fórum Econômico Mundial.

A metodologia[273] segue quatro etapas básicas: seleção dos dados de origem, reescalonamento dos dados de origem, agregação dos dados reescalonados e, em seguida, apresentação de uma medida de incerteza. O processo de cálculo também incorpora um mecanismo rigoroso de controle de qualidade que consiste em cálculos independentes paralelos conduzidos por dois pesquisadores internos e dois consultores acadêmicos sem vínculo com a Transparência Internacional.

As treze fontes de dados, como já mencionado, que captam a avaliação de especialistas e executivos de empresas sobre diversos comportamentos corruptos no setor público, incluem: suborno, desvio de fundos públicos, uso de cargo público para ganho privado, nepotismo no serviço público, mecanismos para prevenir a corrupção em um país, como a capacidade do governo de aplicar mecanismos de integridade, efetiva punição de funcionários corruptos, burocracia excessiva, existência de leis adequadas sobre divulgação financeira, conflito de interesses e acesso à informação e proteção legal para denunciantes, jornalistas e investigadores.

Em relação ao Brasil, segundo a *Transparency International,* nos últimos cinco anos, o desempenho do país no IPC revela uma tendência consistente de deterioração. Entre 2020 e 2022, o país permaneceu estagnado com trinta e oito pontos, já demonstrando incapacidade de avançar em medidas percebidas como eficazes no enfrentamento da corrupção. Em 2023, a nota caiu para trinta e seis pontos, e em 2024 sofreu nova queda, atingindo trinta e quatro pontos, o pior resultado brasileiro desde o início da série histórica comparável (2012).

Essa trajetória descendente indica um agravamento da percepção de corrupção no setor público, reforçando a ideia de que o país enfrenta retrocessos institucionais, fragilidade nos mecanismos de controle e redução da confiança nas estruturas de integridade e responsabilização. Trata-se de um cenário que coloca o Brasil abaixo da média global e o posiciona entre as nações com maior deterioração recente na percepção de integridade pública[274].

A corrupção é fator estrutural de deterioração organizacional, pois retira a credibilidade da eficácia dos controles internos, enfraquece a governança e conduz a decisões empresariais orientadas por benefícios privados, em detrimento da racionalidade econômica. Como observa

---

[273] TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Corruption Perceptions Index: Technical Methodology Note*. P. 1 e 2. 2024. Disponível em https://transparenciainternacional.org.br/ipc/. Acesso em: 18 nov. 2025.

[274] TRANSPARÊNCIA INTERNACIONAL. *Índice de Percepção da Corrupção*. 2024. Disponível em https://transparenciainternacional.org.br/ipc/. Acesso em: 18 nov. 2025.

Rose-Ackerman,[275] ambientes férteis e permissivos à corrupção incentivam a manipulação de informações, superfaturamentos, captura de processos decisórios e fraudes que drenam recursos essenciais para a sustentabilidade financeira. Em linha semelhante, Klitgaard[276] alerta que a corrupção altera a lógica institucional ao substituir critérios técnicos por relações de favorecimento, corroendo a integridade dos sistemas de gestão e fragilizando a capacidade da organização de responder a riscos e de se adaptar a mudanças do mercado.

Essas distorções impactam diretamente a solvência empresarial. Estudos de Becker e Stigler[277] e, mais recentemente, de Argandoña[278] indicam que a corrupção gera passivos ocultos, aumenta o custo de capital, compromete a confiança de investidores e deteriora a reputação corporativa, fatores que ampliam o risco de crises na empresa, sobretudo crises de liquidez. Quando fraudes internas e despesas indevidas são mascaradas por controles enfraquecidos, o rombo financeiro se acumula até se tornar irreversível, produzindo o colapso operacional e, nos casos extremos, a falência. Assim, a literatura demonstra que a corrupção não é apenas um problema ético ou jurídico, mas um vetor direto de destruição econômica e financeira das empresas.

2.3 Lei Anticorrupção

A Lei nº 12.846 de 1º de agosto de 2013, chamada de Lei Anticorrupção, trata da responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas (empresas) pela prática de atos de corrupção contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e atende ao pacto internacional firmado pelo Brasil, tendo como objetivo coibir a atuação de empresas em esquemas de corrupção e, assim, evitar que grandes prejuízo sejam causados aos cofres públicos[279]. Em 2015, a referida foi regulamentada pelo Decreto nº 8.420/15, quase dois anos depois, tipificando diversas condutas lesivas que podem vir a ser praticadas pelas empresas e prevendo punições como

[275] ROSE-ACKERMAN, S. *Corrupção e Governo*: Causas, Consequências e Reforma. Cambridge: Cambridge University Press, 1999,
[276] KLITGAARD, Robert. *Controlling Corruption*. Berkeley: University of California Press, 1988.
[277] BECKER, Gary S.; STIGLER, George J. Law enforcement, malfeasance, and compensation of enforcers. *The Journal of Legal Studies*, Chicago, v. 3, n. 1, p. 1-18, Jan. 1974. Disponível em: https://doi.org/10.1086/467507. Acesso em: 21 jul. 2026.
[278] ARGANDOÑA, Antonio. Private-to-private Corruption. *Journal of Business Ethics*, n. 47, p. 253–267, 2003.
[279] BRASIL. Controladoria-Geral da União (CGU). *Lei Anticorrupção*. In: GOV.BR. Corregedorias. Disponível em https://www.gov.br/corregedorias/pt-br/assuntos/painel-de-responsabilizacao/responsabilizacao-entes-privados/lei-anticorrupcao. Acesso em: 24 nov. 2025.

multa de até 20% de seu faturamento. Esse decreto foi substituído pelo decreto 11.129, de 11 de julho de 2022.

Uma inovação trazida pela norma foi a previsão do acordo de leniência, instrumento que facilita a recuperação de prejuízos causados aos cofres públicos, pois permite redução da multa caso a empresa admita sua participação no ilícito e coopere efetivamente com as investigações e no processo administrativo e atue para ressarcir os danos causados[280].

É de se destacar, como apresenta Justen Filho,[281] que a lei Anticorrupção desloca o foco do combate à corrupção para a necessidade de sistemas de integridade corporativa, o que, quando estruturados de modo correto e efetivo, repercute diretamente na mitigação de riscos econômicos e operacionais, incluindo os riscos de insolvência.

Essa lei traz relevantes instrumentos que vão desde a definição dos atos lesivos até a criação de incentivos para programas de *compliance*. Entre os principais pontos, como já mencionado, estão a responsabilização objetiva da pessoa jurídica, a responsabilização subjetiva das pessoas físicas no âmbito criminal, multas que podem alcançar 20% do faturamento bruto, reparação integral do dano, acordos de leniência e mecanismos como a desconsideração da personalidade jurídica[282]. Tais elementos, conforme observa Celso Antônio Bandeira de Mello,[283] ampliam a responsabilidade das empresas e reforçam a necessidade de estruturas de governança sólidas.

Nesse contexto, a correta implementação dos dispositivos da Lei Anticorrupção pode operar como um instrumento de prevenção de crises das empresas, sobretudo porque a conformidade normativa reduz riscos financeiros associados a multas elevadas, perdas reputacionais e suspensão de atividades. Segundo Silva,[284] empresas com programas efetivos de *compliance* tendem a apresentar maior estabilidade operacional e menos exposição a contingências legais capazes de comprometer sua continuidade econômica. Assim, mecanismos originalmente voltados ao combate à corrupção acabam assumindo papel complementar na estratégia de sustentabilidade corporativa.

---

[280] Ibidem.
[281] JUSTEN FILHO, Marçal. *Comentários à Lei Anticorrupção*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.
[282] BNDES. *A Lei Anticorrupção e o papel do compliance nas empresas*. In: BLOG DO DESENVOLVIMENTO. Rio de Janeiro, 18 set. 2019. Disponível em https://blogdodesenvolvimento.bndes.gov.br/categoria/economia-e-desenvolvimento/A-Lei-Anticorrupcao-e-o-papel-do-compliance-nas-empresas/. Acesso em: 24 nov. 2025.
[283] BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. *Curso de Direito Administrativo*. São Paulo: Malheiros, 2015.
[284] SILVA, André. *Governança e Compliance Corporativo*. São Paulo: Atlas, 2019.

A legislação também prevê punições relevantes na esfera judicial, como o perdimento de bens e direitos, a suspensão ou interdição parcial de atividades, a dissolução compulsória da pessoa jurídica e a proibição de receber benefícios públicos[285]. Tais sanções, se aplicadas, podem comprometer de forma direta a liquidez e a capacidade de funcionamento das organizações, ampliando riscos de colapso financeiro. Por isso, a adoção de controles internos e padrões de integridade torna-se vital para prevenir impactos capazes de conduzir à insolvência.

No âmbito administrativo, as consequências são igualmente severas: multas de 0,1% a 20% do faturamento bruto, publicação extraordinária da decisão condenatória, inscrição no Cadastro de Empresas Inidôneas e Suspensas (CEIS) e proibição de licitar ou contratar com o poder público.[286] A publicidade negativa e as restrições contratuais podem gerar perda de mercado e deterioração da confiança de *stakeholders*, elevando significativamente o risco de descontinuidade empresarial[287].

Portanto, ao mesmo tempo em que estabelece punições rigorosas, a lei Anticorrupção oferece um marco regulatório capaz de induzir boas práticas de governança, controle de riscos e *compliance*, funcionando como uma ferramenta de redução de vulnerabilidades operacionais e financeiras.

Tem sido apresentado ao longo deste trabalho que boa governança corporativa implica na adoção de programas de *compliance* com mecanismos que fortalecem a estabilidade econômico-financeira das organizações. Estudos empíricos clássicos apontam que estruturas de controle e transparência (o que acontece em programas efetivos de *compliance)* reduzem assimetrias informacionais, mitigam fraudes e aumentam a resiliência corporativa.[288]

---

[285] BRASIL**.** *Lei 12.846, de 1º ago. 2013, Art 19.* Brasília, DF: Presidência da República, 2013. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12846.htm. Acesso em: 24 nov. 2025.

[286] Art. 6º e Art. 58 da Lei nº 12.846, de primeiro de agosto de 2013. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12846.htm. Acesso em: 24 nov. 2025.

[287] FURTADO, Fernanda Thiesen. *Reputação corporativa: o ativo invisível que impulsiona grandes negócios*. Economia SC, 12 nov. 2025. Disponível em https://economiasc.com/2025/11/12/reputacao-corporativa-o-ativo-invisivel-que-impulsiona-grandes-negocios. Acesso em: 02 dez. 2025.

[288] SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, v. 52, n. 2, p. 737–783, 1997.

Relatórios institucionais, como *Principles of Corporate Governance* da OECD[289], o *framework Enterprise Risk Management* do COSO[290] e as metodologias de governança da *International Finance Corporatvion (IFC)/World Bank*[291] mostram que sistemas de integridade reduzem perdas operacionais, riscos legais e exposição a crises financeiras. Assim, ao incentivar a implementação de programas efetivos de integridade, a lei Anticorrupção transcende seu caráter sancionador e adquire função estratégica na prevenção de riscos que podem conduzir empresas à insolvência ou à falência.

2.4 Atos lesivos e improbidade administrativa

A lei anticorrupção representou uma mudança importante no cenário jurídico do Brasil. Como já referido, o ponto central dessa legislação foi a introdução da responsabilidade objetiva das pessoas jurídicas pelos atos que causem prejuízo à Administração Pública. Para além do aspecto jurídico, o que se pode depreender é que tais condutas, cometidas em benefício da própria empresa, revelam a necessidade urgente de mecanismos internos de integridade capazes de identificar e evitar desvios éticos e financeiros. Mendes[292] reforça que a adoção desses controles tem relação direta com a estabilidade econômico-financeira das organizações, já que práticas irregulares costumam comprometer não apenas a governança, mas também a própria capacidade de a empresa se manter solvente.

O artigo 5º da citada lei especifica condutas consideradas lesivas, começando pela promessa, oferta ou concessão de vantagem indevida a agentes públicos (art. 5º, I). Essa infração, aparentemente simples de identificar, costuma gerar impactos financeiros expressivos, inclusive com multas que podem comprometer severamente o fluxo de caixa das empresas. Di Pietro[293] alerta que tais sanções, somadas aos prejuízos reputacionais, podem afetar a continuidade das atividades quando não há um sistema de *compliance* bem estruturado.

---

[289] OECD. *OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing, 2015.
[290] COSO. *Enterprise Risk Management - Integrating with Strategy and Performance*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, 2017.
[291] IFC – International Finance Corporation. *Corporate Governance Methodology*. World Bank Group, 2021.
[292] MENDES, Gilmar Ferreira. *Corrupção, Estado e Responsabilidade*. Brasília: IDP, 2019.
[293] DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito Administrativo*. 35. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

Outro ponto a ser considerado, que é muito sensível, é o financiamento de práticas ilícitas (art. 5º, II). Quando uma organização destina recursos para ações corruptas, ela altera sua própria lógica de planejamento financeiro. Segundo Singleton e Singleton,[294] desvios dessa natureza não apenas revelam fragilidade nos controles internos, mas também são causas recorrentes de colapso econômico, sobretudo quando associados a esquemas sistêmicos. Observando-se da mesma maneira, a utilização de pessoas intermediárias para ocultar interesses (art. 5º, III) enfraquece a transparência e aumenta o risco de fraudes, criando distorções que podem resultar em desequilíbrio financeiro e aproximar a empresa de uma crise econômico-financeira.

As condutas relacionadas às licitações merecem atenção especial. O inciso IV do artigo 5º enumera práticas que envolvem manipulação, frustração da competitividade ou desequilíbrio econômico-financeiro de contratos administrativos. O impacto econômico dessas irregularidades é significativo: além das sanções que podem ultrapassar valores milionários, há o risco de a empresa ser impedida de contratar com o Poder Público. Como destaca Coutinho,[295] esse tipo de restrição costuma ter efeitos devastadores sobre a credibilidade institucional e sobre a saúde financeira das empresas envolvidas.

O legislador ainda previu a responsabilização por dificultar a atuação de órgãos de controle (art. 5º, V). A obstrução de investigações, conforme explica Farias,[296] é um indicativo claro de que a organização carece de cultura ética e de governança sólida. Além disso, esse tipo de conduta agrava a percepção negativa do mercado e pode precipitar crises reputacionais, que frequentemente desembocam em crises financeiras.

A compreensão desses atos exige diálogo com a Lei nº 14.230/2021, que reformulou a Lei de Improbidade Administrativa. Embora essa legislação tenha como foco o agente público, o setor privado também sofre consequências diretas, especialmente quando empresas se beneficiam, participam ou se omitem diante de práticas ímprobas. Martins[297] observa que, nesse contexto, programas de *compliance* atuam como ferramentas de prevenção tanto na rotina interna da empresa quanto nas suas interações com o poder público.

---

[294] SINGLETON, T. W., & SINGLETON, A. J. (2010). *Fraud Auditing and Forensic Accounting* (4th ed.). Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons, Inc. Disponível em: https://doi.org/10.1002/9781118269183. Acesso em: 30 nov. 2025.
[295] COUTINHO, Diogo. *Contratos públicos e integridade*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2020.
[296] FARIAS, Cristiano. *Controle e fiscalização na Administração Pública*. Rio de Janeiro: Forense, 2021.
[297] MARTINS, Ives Gandra da Silva. *Probidade e Administração Pública*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022.

O artigo 9º da Lei de Improbidade descreve condutas que configuram enriquecimento ilícito, cujas repercussões sobre a empresa podem ser severas: bloqueio de bens, responsabilização civil, perda de credibilidade e, em alguns casos, insolvência técnica. Nassar[298] lembra que a degradação reputacional decorrente de casos de improbidade costuma afetar indicadores econômico-financeiros mais rapidamente do que qualquer outro evento negativo.

Diante desse cenário, fica evidente que a relação entre corrupção corporativa, improbidade e crise econômico-financeira não é apenas teórica. Ela se manifesta no cotidiano das empresas, impactando custos, contratos, investimentos e a própria confiança do mercado. A conclusão, portanto, é direta: em um ambiente econômico cada vez mais regulado, a integridade corporativa não pode ser vista apenas como um imperativo moral. Trata-se de uma exigência estratégica de sobrevivência. Como assinala Rosa,[299] programas de governança e *compliance* não representam despesas supérfluas, mas investimentos essenciais para a continuidade e a sustentabilidade das organizações.

2.5 Crimes passíveis de cometimento em ambiente laboral

O conceito de crime é muito simples. Um crime é todo fato típico, antijurídico e culpável[300]. Típico porque está previsto em alguma lei, isto é, está tipificado. Antijurídico porque é contra a norma jurídica e culpável porque se considera que sempre há uma vontade do agente em praticar o delito. No ambiente de trabalho, vários procedimentos ilegais podem ser enquadrados como crime, conforme o caso e a previsão legal. Essa é uma situação na qual todo empresário precisa estar alerta, sendo que, de modo geral, quem irá trabalhar essas questões na empresa é exatamente o comitê de *compliance*.

2.5.1 Crimes da Lei de Licitações - Lei nº 14.133, de 01 de abril de 2021

A partir da Lei nº 14.133/2021, os crimes relacionados às licitações passaram a integrar o Código Penal (CP), reforçando a centralidade do controle preventivo e da integridade nas relações entre empresas e Administração Pública. Para as empresas, especialmente aquelas que

[298] NASSAR, Paulo. *Reputação corporativa e gestão de crises*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2020.
[299] ROSA, Rafael. *Governança corporativa em tempos de crise*. Belo Horizonte: Fórum, 2023.
[300] ISHIDA, Válter Kenji. Direito Penal: na medida certa para concursos. São Paulo: *Podivm*, 2023, p. 85.

contratam com o poder público, esses tipos penais representam riscos elevados de responsabilização, tanto na esfera administrativa e penal quanto no âmbito da Lei Anticorrupção (Lei nº 12.846/2013). A inexistência de mecanismos eficazes de *compliance* pode permitir que práticas ilícitas se desenvolvam internamente, gerando não apenas sanções legais, mas impactos significativos na continuidade do negócio, reputação institucional, capacidade de obtenção de crédito, perdas econômicas e crises econômico-financeiras.

O crime de contratação direta ilegal (art. 337-E do CP) está associado à prática de dispensas e inexigibilidades indevidas. A ausência de controles internos, segregação de funções e *due diligence* de fornecedores cria ambiente propício para decisões arbitrárias, favorecimentos e pressões internas. Tais práticas expõem a empresa a responsabilização objetiva na esfera administrativa, rescisão contratual, multas elevadas e impedimentos de contratar com o poder público, riscos que podem comprometer receitas essenciais.

A frustração do caráter competitivo da licitação (art. 337-F do CP) decorre, em grande parte, de conluios, ajustes prévios de preços, divisão de lotes ou combinação entre concorrentes. Tais condutas são indicativos clássicos de fragilidade em governança, especialmente quando não há monitoramento de mercado, controles ou mecanismos preventivos à fraude. A empresa que participa de arranjos colusivos fragiliza sua estrutura ética, expõe sua administração e acarreta perdas financeiras e reputacionais de grande escala.

O patrocínio de contratação indevida (art. 337-G do CP) evidencia o risco de influência indevida e conflito de interesses na relação com entes públicos. Um programa de *compliance* robusto deve prever treinamentos específicos sobre interação com agentes públicos, controles sobre *lobby* institucional e mecanismos de reporte. Sem esses instrumentos, o risco de envolvimento em esquemas ilícitos aumenta, com efeitos destrutivos sobre a credibilidade corporativa.

A modificação ou pagamento irregular em contrato administrativo (art. 337-H do CP) revela fragilidade operacional e falta de governança contratual. A realização de aditivos irregulares, favorecimento econômico ao contratado ou desrespeito à ordem cronológica de pagamentos podem constituir fraude, causar danos ao erário e gerar penalidades contratuais e criminais, afetando diretamente o fluxo de caixa e a saúde financeira da empresa.

A perturbação do processo licitatório (art. 337-I do CP) e a violação de sigilo (art. 337-J do CP) são ilícitos decorrentes de má cultura organizacional e da inexistência de controles sobre

acesso a informações sensíveis. Empresas sem governança informacional sólida permitem manipulação de documentos, uso indevido de dados estratégicos e práticas que violam isonomia do certame. Isso gera risco jurídico e perda de credibilidade institucional.

O afastamento de licitante (art. 337-K do CP), por meio de ameaça, fraude ou vantagem indevida, representa risco extremo. É uma conduta típica de organizações com cultura criminosa, sem mecanismos éticos e com líderes tolerantes a ilícitos. Para o *compliance*, trata-se de um "*red flag*[301]" grave, com potencial de inviabilizar operações e atrair investigações estruturadas.

O crime de fraude em licitação ou contrato (art. 337-L do CP) é um dos mais devastadores do ponto de vista econômico. Envolve manipulação de qualidade, quantidade, substituição de produtos, entrega de materiais deteriorados e alterações indevidas em mercadorias e serviços. Essa prática expõe não apenas corrupção, mas também controle operacional falho, gestão ineficiente e riscos econômicos que podem levar à insolvência.

A contratação de empresa inidônea (art. 337-M do CP) revela falhas de *due diligence*, de cadastro de fornecedores e de análise de integridade. Ao permitir relações com empresas proibidas de contratar com o Estado, a organização demonstra imaturidade de *compliance* e negligência, podendo sofrer sanções por corresponsabilidade.

O impedimento indevido de registro cadastral (art. 337-N do CP) e a omissão ou distorção de informações por projetistas (art. 337-O do CP) evidenciam falta de governança documental e de *compliance* técnico. Essas práticas afetam diretamente a licitude do processo licitatório e podem gerar prejuízos bilionários em obras públicas, tornando as empresas mais vulneráveis a disputas judiciais, multas e colapso contratual.

Um caso real que reforça a importância do *compliance* ao atuar também como um preventor ao cometimento de crimes é da empresa Locanty do Rio de Janeiro, RJ.

A Locanty Comércio e Serviços Ltda era uma das maiores prestadoras de serviços terceirizados do Rio de Janeiro e, após o envolvimento em graves escândalos de corrupção, entrou

[301] No contexto de *compliance,* uma *"*red flag" (bandeira vermelha), traduzido adequadamente por sinal de alerta, significa que uma transação, relação comercial, atividades internas, relatórios, enfim, qualquer evento que possa ser resultado de uma tentativa de burlar normas legais ou medidas restritivas impostas. Um sinal de alerta por si só nem sempre indica burla ou que uma determinado evento seja ilegal, mas é um indicador de que o operador deve realizar uma análise de diligência prévia mais aprofundada. Cfm. EUROPEAN UNION. EU Sanctions Compliance Helpdesk. *Red Flags: Mastering Indicators of Sanctions Risk*. [Bruxelas]: Comissão Europeia, Disponível em https://eu-sanctions-compliance-helpdesk.europa.eu/red-flags-mastering-indicators-sanctions-risk_en. Acesso em: 28 abr. 2026.

em uma grave crise econômico-financeira. Investigações e fiscalizações do Tribunal de Contas do Estado (TCE-RJ) comprovaram que a empresa participava de um esquema de pagamento de propinas e fraude em licitações públicas, cobrando valores superfaturados em contratos de limpeza, segurança e aluguel de veículos para órgãos governamentais e hospitais[302].

Essa conduta criminosa resultou no cancelamento em massa de seus contratos com o setor público, gerando um colapso financeiro e operacional imediato. Sem receita e impedida de fechar novos acordos, a Locanty acumulou dívidas milionárias e milhares de processos movidos por trabalhadores que ficaram sem salários e direitos básicos. Buscando reorganizar o pagamento de seus credores, ingressou com um pedido de recuperação judicial, mantendo-se, ainda, já por mais de dez anos, nessa situação[303].

Assim, todos os crimes previstos na Lei nº 14.133/2021 configuram riscos críticos de conformidade da empresa e sua prevenção depende de sistemas de *compliance* capazes de monitorar, detectar e mitigar práticas irregulares antes que se convertam em responsabilidade penal e danos econômicos irreversíveis.

2.5.2 Crimes passíveis de serem cometidos no trabalho

Os crimes previstos no Código Penal (CP), quando praticados em ambiente organizacional, constituem riscos que ultrapassam a esfera individual do empregado. Eles revelam falhas de controles internos, ausência de cultura ética, omissões gerenciais e vulnerabilidades no sistema de integridade, produzindo efeitos graves sobre a continuidade da empresa, seu clima organizacional, sua reputação e seu desempenho econômico.

O crime de furto (art. 155 do CP) é um dos indicadores mais claros de ambiente de risco. A subtração de bens, equipamentos, insumos ou valores internos gera não apenas perdas diretas, mas evidencia falhas de monitoramento, ausência de controles de estoque e lacunas de vigilância. Em empresas de grande porte, furtos sistêmicos podem gerar prejuízos expressivos e comprometer margens operacionais.

---

[302] ESCÂNDALO das licitações: TJ-RJ revisará contratos da Locanty. *Jusbrasil*, 2012. Disponível em: https://www.jusbrasil.com.br/noticias/escandalo-das-licitacoes-tj-rj-revisara-contratos-da-locanty/3066167. Acesso em: 15 set. 2026.

[303] TRIBUNAL REGIONAL DO TRABALHO DA 1ª REGIÃO (TRT-1). *Processo 0100170-61.2026.5.01.0051.* Rio de Janeiro: TRT-1, 2026. Disponível em https://www.trt1.jus.br/documents/8891987/36696106/190524/ac93a492-a0f1-a6da-f968-73d26818dc17. Acesso em: 15 set. 2026.

A corrupção ativa (art. 333 do CP) e a corrupção passiva (art. 317 do CP) são especialmente destrutivas. Quando ocorrem no ambiente empresarial, revelam ausência de políticas antissuborno, falhas de segregação de funções e cultura permissiva. Essas condutas podem levar a processos criminais, responsabilização administrativa pela Lei Anticorrupção e outras normas setoriais, além de causar ruptura de contratos, perda de confiança dos *stakeholders* e risco direto de crise econômico-financeira.

A lesão corporal (art. 129 do CP) e a rixa (art. 137 do CP) refletem ambientes hostis, ausência de gestão de conflitos, falhas de liderança e clima organizacional degradado. Tais práticas aumentam passivos trabalhistas, afastamentos, ações indenizatórias e riscos civis, tudo isso com impacto econômico considerável.

Os crimes contra a honra, calúnia (art. 138 do CP), difamação (art. 139 do CP) e injúria (art. 140 do CP), são indicadores de cultura disfuncional. Quando recorrentes, apontam ausência de códigos de conduta efetivos, treinamentos comportamentais e canais de denúncia confiáveis. Ambientes assim elevam a rotatividade de pessoal, reduzem produtividade e aumentam a judicialização das relações de trabalho.

O constrangimento ilegal (art. 146 do CP), a ameaça (art. 147 do CP) e a perseguição (art. 147-A do CP) estão diretamente relacionados a práticas abusivas, assédio moral, abuso de poder e falhas de supervisão. A tolerância a tais condutas gera danos psicológicos, ações trabalhistas de alto valor, condenações em danos morais e degradação profunda da cultura interna.

Os crimes de racismo (Lei nº 7.716/1989) representam risco máximo. Além das consequências penais, configuram violação de direitos fundamentais e geram passivos trabalhistas, danos morais coletivos, repercussão negativa na mídia, boicotes e perda de contratos, especialmente em empresas sujeitas a políticas ESG, nas quais discriminação constitui fator crítico de exclusão.

Assim, todos esses ilícitos demonstram que o *compliance* não é apenas um instrumento jurídico, mas um mecanismo de proteção estratégica, voltado à sustentabilidade do negócio. Empresas capazes de prevenir e detectar tais condutas reduzem suas perdas financeiras, diretas e indiretas, evitam colapso reputacional e fortalecem sua governança, mitigando riscos de crise econômico-financeira na empresa.

2.5.3 Assédio Sexual e Assédio Moral

Assim como os ilícitos relacionados a licitações analisados no item anterior, o assédio moral e o assédio sexual no ambiente corporativo também representam riscos jurídicos e financeiros capazes de agravar quadros de crise econômico-financeira, na medida em que geram passivos trabalhistas, indenizatórios e reputacionais, comprometendo a saúde financeira da organização. Esse foi o caso da empresa Atacadão, no Rio de Janeiro, que foi condenada, em 2025, pelo Tribunal Regional do Trabalho no Rio de Janeiro (TRT-RJ) em R$ 5 milhões por assédio moral e sexual ocorridos no âmbito da empresa[304].

O assédio moral no trabalho configura uma prática reiterada de violência psicológica que compromete a estabilidade das relações profissionais e provoca elevados custos organizacionais. Hirigoyen descreve esse processo como uma dinâmica de desqualificação sistemática que deteriora o desempenho e a saúde dos trabalhadores.[305] Estudos empíricos de Barreto demonstram que o assédio moral amplia o absenteísmo, o adoecimento e a rotatividade, criando impactos econômicos diretos e indiretos sobre o orçamento corporativo.[306] Pesquisas mais recentes no contexto brasileiro reforçam essa compreensão: Mendes evidencia que ambientes hostis prejudicam a produtividade e favorecem quadros de sofrimento ocupacional,[307] enquanto dados analisados por Pimenta apontam que a negligência institucional diante desses conflitos pode resultar em passivos trabalhistas expressivos.[308] Esses elementos justificam a incorporação do tema à governança e ao *compliance* corporativo.

O assédio sexual é, essencialmente, uma forma de violência baseada no abuso de poder e na desigualdade estrutural. Teóricas como MacKinnon já entendiam o fenômeno como um mecanismo social que não só reforça as assimetrias de poder, mas também prejudica a eficiência das instituições.[309]

---

[304] BRASIL. Tribunal Regional do Trabalho (1. Região). Recurso Ordinário Trabalhista nº 0101074-28.2023.5.01.0038. Recorrente: Ministério Público do Trabalho. Recorrido: Atacadão S.A. Relatora: Desembargadora Giselle Bondim Lopes Ribeiro. Rio de Janeiro, RJ, 7 de agosto de 2025.
[305] HIRIGOYEN, M.-F. *Assédio Moral*: A Violência Perversa no Cotidiano. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2002.
[306] BARRETO, M. *Assédio Moral*: A Violência Sutil. São Paulo: Editora WMF Martins Fontes, 2006.
[307] MENDES, A. M. *Psicodinâmica do Trabalho*: Teoria, Métodos e Pesquisas. São Paulo: Atlas, 2007.
[308] PIMENTA, Luciana. *Empresarial para quem odeia empresarial*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.
[309] MACKINNON, C. *Sexual Harassment of Working Women*: A Case of Sex Discrimination. New Haven: Yale University Press, 1979.

No Brasil, estudos recentes aprofundam essa análise. De Sá Neto,[310] por exemplo, mostra que o assédio se intensificou em ambientes de maior vulnerabilidade organizacional, o que exige políticas de combate muito mais robustas. Em linha semelhante, Azevedo e Oliveira[311] analisaram práticas do Poder Judiciário e confirmam que empresas e órgãos públicos estão sob crescente pressão para adotar programas estruturados tanto de prevenção quanto de resposta ao assédio.

Essa mudança é reforçada por marcos legais e normativos. Tavares[312] aponta que, após a aprovação da Lei nº 14.457/2022 e com o destaque dado à Convenção 190 da OIT, os riscos de assédio passaram a ser incluídos nas matrizes de integridade dos conselhos de administração.

As consequências financeiras e reputacionais desses comportamentos são igualmente graves. A Controladoria-Geral da União[313] aponta que falhas na prevenção e tratamento do assédio sexual expõem tanto organizações públicas quanto privadas a sérios riscos jurídicos, a danos na reputação e à perda de confiança institucional.

Estudos recentes também alertam que a omissão das lideranças tende a encobrir ocorrências, o que só agrava o passivo moral e aumenta a chance de responsabilização corporativa, uma tendência observada em análises nacionais sobre governança e ESG.[314]

Neste contexto, ambientes de trabalho marcados por violência simbólica, intimidação ou humilhação, seja assédio moral ou sexual, inevitavelmente elevam os custos operacionais, afetam a produtividade e, no fim, comprometem a sustentabilidade financeira das organizações.

---

[310] SÁ NETO, Clarindo Epaminondas de. O assédio sexual laboral durante a pandemia de covid-19: reflexões acerca das desigualdades de gênero no trabalho a partir do paradigma da justiça relacional. *Sequência - Estudos Jurídicos e Políticos*, Florianópolis, v. 44, n. 94, 2023. Disponível em: https://www.scielo.br/j/seq/a/BxTFHnZh5y9DSrXjtHbmnLw/. Acesso em: 24 nov. 2025.

[311] AZEVEDO, C. F. N. de J.; OLIVEIRA, P. E. V. Assédio sexual no âmbito do Poder Judiciário: políticas de prevenção e enfrentamento. *Revista do Tribunal do Trabalho da 2ª Região*, v. 16, n. 31, p. 50-66, 2024. Disponível em:https://juslaboris.tst.jus.br/bitstream/handle /20.500.12178/238761/2024_azevedo_caroline_assedio_sexual.pdf?isAllowed=y&sequence=1. Acesso em: 24 nov. 2025.

[312] TAVARES, Paulo Balastegui. *Assédio e violência no trabalho*: novos marcos regulatórios e mensagens-chave para Conselhos de Administração. EY Brasil, 1 dez. 2023. Disponível em: https://www.ey.com/pt_br/board-matters/assedio-e-violencia-no-trabalho-novos-marcos-regulatorios-e-mensagens-chave-para-conselhos-de-administracao. Acesso em: 22 jun. 2026.

[313] CONTROLADORIA-GERAL DA UNIÃO (CGU). *Tratamento correcional do assédio sexual no âmbito do serviço público federal* (parecer / relatório), 20 set. 2023. Disponível em: https://repositorio.cgu.gov.br/bitstream/1/77821/1/Assedio_sexual_setembro_2023 .pdf. Acesso em: 24 nov. 2025.

[314] ESG INSIGHTS / IG. Falta de posicionamento das lideranças pode mascarar casos de assédio sexual. *Economia IG - ESG Insights*, 05 set. 2024. Disponível em: https://economia.ig.com.br/parceiros/esginsights/2024-09-05/falta-de-posicionamento-das-liderancas-pode-mascarar-casos-de-assedio-sexual.html. Acesso em: 24 nov 2025.

Integrar a prevenção ao assédio moral e sexual dentro do Programa de Integridade é essencial para fortalecer a resiliência organizacional e reduzir riscos jurídicos e financeiros.

Marques[315] destaca que a integridade corporativa vai além do simples combate à corrupção, exigindo a promoção de relações de trabalho baseadas em confiança, respeito e transparência. Gabardo[316] complementa ao afirmar que políticas internas eficazes cumprem a função social da empresa e ajudam a mitigar riscos sistêmicos que podem levar à crise ou até mesmo à insolvência.

Diante disso, a implementação de códigos de conduta, o estabelecimento de canais de denúncia confiáveis e a condução técnica de investigações internas não são apenas obrigações regulatórias. Elas são mecanismos essenciais para prevenir danos econômicos, reputacionais e legais que têm o potencial de comprometer a continuidade do negócio.

Portanto, prevenir o assédio sexual deixou de ser apenas uma medida ética e se tornou um componente estratégico fundamental de *compliance* para qualquer empresa.

2.6 Fraudes empresariais

De maneira genérica, uma fraude é "qualquer ato ardiloso, enganoso, de má-fé, com o intuito de lesar ou ludibriar outrem, ou de não cumprir determinado dever, dentro da organização[317]. Vislumbra-se de pronto que um descumprimento do programa de *compliance* da empresa pode ser terreno fértil a fraudes, caso não seja tratado de imediato.

Uma fraude corporativa ocorre quando os agentes fraudadores identificam uma oportunidade, tomam sucessivas decisões visando obter vantagens ilícitas e gerenciam os envolvidos na fraude, para ocultar tais decisões e seus efeitos.

Na literatura científica a respeito de fraudes, é possível identificar aspectos comuns que possibilitam a construção de uma definição operacional: a motivação dos fraudadores, a presença de alvos disponíveis, a inexistência ou a insuficiência de controles internos ou externos, a desorganização social, a perda de valores sociais e morais, a vontade de fraudar, entre outros, sempre apontando para um ambiente fértil para o fraudador.

---

[315] MARQUES, C. L. *Contratos no Código de Defesa do Consumidor*. São Paulo: RT, 2016.
[316] GABARDO, E. *Direito Administrativo da Integridade*. Belo Horizonte: Fórum, 2019.
[317] GREGORINI, Adilmar. Auditoria de detecção de fraude. In: *REVISTA DA CGU*. Brasília: Controladoria-Geral da União, ano 4, n. 6, p. 8-20, set. 2009.

Uma boa definição vem da obra *Managing the Business Risk of Fraud: A Practical Guide*[318]: "fraude é qualquer ato ou omissão intencional concebido para enganar os outros, resultando na vítima sofrendo perdas e/ou o autor obtendo um ganho".

Nas Normas Brasileiras de Contabilidade[319] o termo fraude refere-se a "ato intencional de omissão ou manipulação de transações, adulteração de documentos, registros e demonstrações contábeis".

A fraude pode ser caracterizada por manipulação, falsificação ou alteração de registros ou documentos, de modo a modificar os registros de ativos, passivos e resultados; apropriação indébita de ativos; supressão ou omissão de transações nos registros contábeis; registro de transações sem comprovação; e aplicação de práticas contábeis indevidas.

A intenção é um elemento importante para diferenciar a fraude do erro. O erro, ainda que possua potencial de grande prejuízo, não é fraude, é uma negligência sem intenção de fraudar. Uma fraude também pode ocorrer pela omissão. Quanto ao benefício, em geral, implica em ganhos para o agente ou para terceiros, mas não necessariamente o benefício existirá. A fraude pode ocorrer pela lesão intencional, ainda que o agente não se beneficie dela. Ou até sem lesão, desde que o agente esteja se beneficiando. Existindo ganho, este pode ser direto, o mais comum, ou indireto, por recebimento de vantagem ainda que sem valoração financeira. Quando se investiga uma fraude dentro de uma organização, o que se espera como resultados possíveis são a confissão do fraudador, processos cíveis e criminais como resultado dos trabalhos realizados, demissões simples e por justa causa, entre outros, inclusive – em alguns casos – não fazer nada de imediato, mas passar a monitorar os potenciais alvos para se atingir materialidades mais convincentes[320].

No trabalho de investigação de fraudes, a equipe ou o investigador deve atuar em ligação muito estreita com alguns profissionais ou comitês da empresa, como o jurídico, a auditoria, a depender do caso, com o RH, e, principalmente, com o comitê de *compliance.*

---

[318] ASSOCIATION OF CERTIFIED FRAUD EXAMINERS; AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS; THE INSTITUTE OF INTERNAL AUDITORS. *Managing the Business Risk of Fraud: A Practical Guide,* p. 5. [S.l.]: The Institute of Internal Auditors: AICPA: ACFE, 2007, 79 p.

[319] CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). *Interpretação Técnica NBC T 11 – IT 03: Fraude e erro (Nr 2. CONCEITOS)*. Brasília, DF: CFC, 1999. Disponível em https://www.coad.com.br/files/trib/html/pesquisa/lc/em9339.htm. Acesso em: 6 dez. 2025.

[320] BRASIL. Tribunal de Contas da União. *Referencial de combate a fraude e corrupção: aplicável a órgãos e entidades da Administração Pública*, p. 11. Brasília: TCU, Coordenação-Geral de Controle Externo dos Serviços Essenciais ao Estado e das Regiões Sul e Centro-Oeste (Coestado), Secretaria de Métodos e Suporte ao Controle Externo (Semec), 2017.

2.6.1 Dados sobre fraudes e resultados de pesquisas relacionadas a fraudadores

A literatura atual sobre a temática *compliance*, bem como os relatórios de empresas especializadas, apontam um rol das principais fraudes que se tornaram mais comuns: (1) desvios financeiros e comerciais; (2) fraudes tecnológicas; (3) desvios de materiais da empresa; (4) desvios de materiais particulares; (5) fraudes em acessos desautorizados; (6) fraudes contábeis; (7) fraudes em envolvimento com fornecedores; (8) condutas inadequadas; (9) fraudes em compras e licitações; (10) fraudes em campanhas de marketing; (11) falsificação de documentos; (12) fraudes em vendas e outras[321].

As áreas mais suscetíveis às fraudes corporativas são as de caixa, estoques e contas a receber. Essas ações fraudulentas, que variam de pequenos desvios a esquemas sofisticados, impactam diretamente a saúde financeira e a reputação das empresas[322].

É preciso entender fraudes não tratadas por um *compliance* eficaz tendem a causar grandes prejuízos às empresas. Uma fraude milionária, que culminou na falência da cerealista Agrodeltha, em Júlio de Castilhos, RS, teve como resultado o indiciamento de trinta e duas pessoas por crimes como furto qualificado, falsidade ideológica e associação criminosa. O inquérito revelou que o esquema durou cerca de seis anos, de 2009 a 2014, tendo gerado um prejuízo apurado de mais de R$ 7,5 milhões. O mentor da fraude, um ex-funcionário de confiança, utilizava "laranjas" (incluindo parentes e terceiros) que emprestavam seus blocos de produtor rural e contas bancárias para emitir notas fiscais falsas de "soja virtual", simulando a entrega de grãos que jamais chegavam à empresa, mas cujo pagamento era desviado. A fraude foi descoberta quando a contagem de dinheiro pago não bateu com o volume físico de soja armazenado, levando a empresa Agrodeltha à insolvência com falência decretada em 2015 e deixando mais de cem produtores rurais sem receber[323].

---

[321] DIÁRIO DO COMÉRCIO. *As dez fraudes mais comuns nas empresas: saiba como evitar*. [S.l.]: 22 fev. 2024. Disponível em https://diariodocomercio.com.br/economia/as-dez-fraudes-mais-comuns-nas-empresas-saiba-como-evitar. Acesso em: 6 dez. 2025.

[322] EXPOGESTÃO. *10 fraudes mais comuns nas empresas e como preveni-las*. [S.l.], 25 jun. 2025. Disponível em https://expogestao.com.br/10-fraudes-mais-comuns-nas-empresas-e-como-preveni-las. Acesso em: 6 dez. 2025.

[323] PERUFO, Gabriela. Fraude milionária que levou cerealista à falência durou 6 anos, conclui inquérito. *Diário de Santa Maria*, Santa Maria, 17 out. 2017. Disponível em: https://diariosm.com.br/noticias/agronegocio/fraude_milionaria_que_levou_cerealista_a_falencia_durou_6_anos_conclui_inquerito.488775. Acesso em: 6 dez. 2025.

2.6.2 Perfil do fraudador no Brasil – pesquisa KPMG 2021[324]

A pesquisa que levantou o perfil do fraudador no Brasil foi um levantamento feito, no período de janeiro de 2020 a junho de 2021, com 120 profissionais de todo o Brasil, que atuam em *compliance*, investigação corporativa, auditoria interna e outras áreas[325]. Essas pesquisas mostram uma realidade que não se pensa sobre e que parece não nos afligir. Ainda que nem todas as fraudes levem à insolvência, não é aceitável e muito menos tolerável. Portanto, observa-se a seguir o resultado dessa pesquisa KPMG.

1. Perfil e duração da fraude: o fraudador brasileiro é majoritariamente homem (80%), com idade entre 26 e 45 anos (73%). Eles atuam em cargos de gerência, coordenação/supervisão e especialistas.

2. Incidência de fraudes: a maioria ocorreu nos departamentos de operações (56%), compras/suprimentos (48%) e vendas/comercial (46%).

3. Tempo de empresa: 45% dos fraudadores tinham entre um e quatro anos de empresa no momento da fraude.

4. Motivações e comportamentos: a principal motivação para a fraude foi atingir metas corporativas (38%), superando o ganho financeiro pessoal. Outras motivações relevantes foram omissão de erros (31%) e ganho pessoal (27%).

5. Os principais comportamentos suspeitos identificados: relacionamento atípico com terceiros (43%), estilo de vida incompatível (36%) e dificuldade financeira (25%).

6. Tipos de fraude e conluio: os tipos de investigação com maior incidência foram: conflito de interesses (68%), apropriação/desvio de ativos (52%) e adulteração de documentos (49%). 68% dos casos de fraude envolveram conluio com terceiros em situações de conflito de interesses e 45% das empresas indicaram ter sofrido fraudes tecnológicas.

7. Detecção e punição: a detecção é fortemente dependente dos canais formais: 72% das fraudes foram detectadas por denúncias anônimas. Outros meios importantes de detecção incluem denúncias nominais (40%) e auditoria interna (33%).

8. Sanções: a punição mais comum para fraudadores é a demissão por justa causa (71%).

---

[324] KPMG. *Perfil do Fraudador no Brasil*. 2021. 24 p. Disponível em https://materiais.kpmgbrasil.com.br/perfil-fraudador-brasil . Acesso em: 5 dez. 2025.

[325] E-INVESTIDOR. *KPMG revela perfil do fraudador no Brasil*. *Estadão*, [S.l.], 1 dez. 2021. Disponível em https://einvestidor.estadao.com.br/mercado/kpmg-revela-perfil-fraudador-brasil. Acesso em: 6 dez. 2025.

9. Dados extra: o trabalho remoto, devido à pandemia, dificultou a execução de fraudes (79%).

2.6.3 Perfil do fraudador no Brasil – pesquisa Grant Thornton 2024[326]

Esta pesquisa foi realizada em 2024, e, do mesmo modo que a pesquisa da KPMG de 2021, levantou o perfil do fraudador no Brasil. Nesse levantamento, 63% dos respondentes identificaram uma ou mais fraudes nos últimos 12 meses, sendo que 90% deste conjunto classificaram a "oportunidade" como a principal motivação que influenciou a ocorrência, ocasionada pela deficiência ou ausência de controles, atividades de prevenção e detecção ou resposta aos riscos[327]. Realizado com companhias de diversos segmentos do Brasil, o relatório mostra que, para as empresas de pequeno porte, 85% das fraudes ocorrem pela falta ou deficiência de controles internos. Por outro lado, para as corporações de médio e grande porte, 80% das ações ilícitas estão relacionadas às falhas ou ausência de mecanismos de resposta a ameaças. Observa-se, a seguir, os resultados a que se chegaram a presente pesquisa.

1. Perfil e duração da fraude: 63% dos respondentes identificaram uma ou mais fraudes nos últimos 12 meses. 87% das fraudes foram cometidas por homens e 11% por mulheres, sendo 2% por ambos em conluio. 87% dos fraudadores estão na faixa etária entre 26 e 45 anos. O maior percentual de fraudadores (49%) trabalhou na empresa por um período de 1 a 5 anos. 47% dos fraudadores ocupavam cargos de liderança, entre coordenador e presidente.

2. Motivações e comportamentos: a oportunidade é indicada como a principal influência da ocorrência da fraude em 94% dos casos. A principal motivação dos fraudadores é a obtenção de ganhos financeiros (73%). Outras motivações citadas incluem atingir metas corporativas (10%) e a influência/cultura organizacional (8%). Os principais comportamentos suspeitos observados (*red flags*) foram: estilo de vida incompatível (28%) e relacionamento atípico com terceiros (27%).

3. Tipos de fraude e conluio: os departamentos/processos com maior incidência de fraudes são: compras, contas a pagar e tesouraria (41%). As ocorrências mais comuns investigadas nos últimos 12 meses são: fraudes financeiras (20%), apropriação/desvios de ativos (17%) e

---

[326] GRANT THORNTON BRASIL. *Diagnóstico das Fraudes no Brasil: Pesquisa*. 2024. 31 p. Disponível em https://www.grantthornton.com.br/insights/diagnostico-de-fraudes-no-brasil. Acesso em: 8 dez.2025.
[327] GRANT THORNTON. *Pesquisa revela que mais da metade das empresas no Brasil sofreu fraude*. *Grant Thornton Brasil*, 8 out. 2024. Disponível em https://www.grantthornton.com.br/sala-de-imprensa/pesquisa-revela-que-mais-da-metade-das-empresas-no-brasil-sofreu-fraude. Acesso em: 8 dez. 2025.

adulteração de documentos (17%). Fraudes cometidas por terceiros (clientes, fornecedores, etc.) representam 14% dos casos.

4. Detecção e Punição: a origem primária de identificação das fraudes é a denúncia anônima (59%), seguida pela auditoria interna (38%). O departamento de *compliance* é responsável pela apuração em mais da metade dos casos (52%). 80% dos fraudadores tiveram o vínculo empregatício encerrado sem uma ação judicial contra o infrator. A punição mais aplicada foi a demissão por justa causa (37%). A principal razão para não levar o caso à justiça é a falta de evidências (37%).

Essas pesquisas listadas revelam um perfil de fraudador e padrões de ocorrência notavelmente consistentes em uma linha de tempo (a pesquisa KPMG é de 2021 e da Grant Thornton é de 2024), sugerindo que as falhas e vulnerabilidades das empresas no Brasil não se alteram muito.

Em ambos os estudos, o fraudador é majoritariamente homem (80% na KPMG e 87% na Grant Thornton), tem entre 26 e 45 anos (73% na KPMG e 87% na Grant Thornton), e ocupa posições que demandam confiança e acesso (níveis de gerência/coordenação, chegando a 47% de cargos de liderança na Grant Thornton e com foco em gerência/coordenação/especialistas na KPMG). Quanto ao tempo de permanência na empresa, a média é de 1 a 5 anos (45% na KPMG e 49% na Grant Thornton), indicando conhecimento suficiente dos controles para burlá-los. As áreas de maior incidência são as que lidam com recursos e transações, como operações, compras e vendas, e a detecção é primariamente impulsionada por denúncias anônimas (72% na KPMG e 59% na Grant Thornton). Isso destaca a relevância de canais de denúncias, para que sejam eficazes e atuantes.

O principal comportamento suspeito (*red flag)* apontado nas duas pesquisas é o relacionamento atípico com terceiros (43% na KPMG e 27% na Grant Thornton) e o estilo de vida incompatível (36% na KPMG e 28% na Grant Thornton). A diferença mais marcante reside na motivação principal: a KPMG[328] apontou atingir metas corporativas (38%) como o fator primordial, enquanto a Grant Thornton destacou o ganho financeiro pessoal (73%), mas ambas concordam que a oportunidade causada por falhas nos controles é a principal facilitadora (94% na Grant Thornton).

Embora não se trate diretamente do termo risco de crise econômico-financeira, verifica-se que há um perfil e métodos peculiares de fraude, conforme demonstram as duas pesquisas e

[328] KPMG. *ESG*: A Estratégia Empresarial do Futuro. São Paulo, 2021.

isso estabelece uma ligação direta com a crise empresarial, que pode ou não levar à insolvência. Essa ligação se observa a partir das falha sistêmicas de controles internos e da tolerância ao risco operacional.

O dado da Grant Thornton de que a oportunidade é o principal fator de influência em 94% dos casos, e a conclusão de que 80% das ações ilícitas em grandes empresas estão ligadas à falha ou ausência de mecanismos de resposta a ameaças, indicam que o *compliance* e a governança não estão evoluindo na mesma velocidade que os riscos. Essas deficiências criam um ambiente propício para que os fraudadores, que conhecem os processos e têm autonomia (cargos de liderança), atuem.

Os tipos de fraude mais comuns, como apropriação/desvio de ativos, fraudes financeiras e adulteração de documentos, de modo geral, levam à drenagem direta do capital de giro e do patrimônio da empresa. Embora o prejuízo não gere de imediato a crise na empresa em todos os casos, a persistência de fraudes nas áreas de compras, tesouraria e contas a pagar/receber indica uma hemorragia financeira crônica. O desvio de ativos é uma perda líquida que enfraquece a liquidez, um precursor da crise econômico-financeira que pode levar ou não à insolvência.

O alto índice de conflito de interesses e conluio com terceiros (68% na KPMG) aponta para uma falha na gestão de relacionamento com fornecedores e parceiros. Fraudes silenciosas não detectadas e de alto nível, envolvendo colusão, podem levar a desvios volumosos e afetar a reputação e o valor de mercado. A crise de confiança desencadeada por um escândalo de fraude pode ser tão prejudicial quanto a perda financeira direta, impactando o acesso a crédito, a confiança de investidores e a capacidade de manutenção de contratos, acelerando o caminho para a crise econômico-financeira.

A tendência de encerramento de investigações internas sem ação judicial (80% na Grant Thornton), muitas vezes por falta de evidências (37% na Grant Thornton), cria um ciclo de impunidade. Isso não só permite que o fraudador reincida em outras organizações, mas também desmotiva o investimento em mecanismos de rastreamento e *forensics*, perpetuando a fragilidade que, em última instância, corrói a saúde financeira e a longevidade da empresa. Isso também sinaliza para o despreparo de muitas empresas em conduzir investigações internas sem afrontar princípios constitucionais.

A constante recorrência desses padrões de fraude, mesmo com a mudança da motivação primária (de metas corporativas para ganho pessoal, ou vice-versa, dependendo do ciclo econômico/pandêmico), reforça que o problema central é estrutural: a ausência ou ineficácia dos mecanismos de prevenção e detecção, criados e acompanhados pelo *compliance,* que permitem ao fraudador explorar a oportunidade, colocando as empresas em risco contínuo de perdas financeiras significativas, podendo culminar em crise econômico-financeira.

2.6.4 Triângulo da Fraude de Cressey

O Triângulo de Fraudes é uma teoria sobre as causas das fraudes corporativas, desenvolvida por Donald Cressey, nos anos de 1953[329], que visa a contribuir para identificar os motivos que originam ou incentivam a ocorrência de fraude, por parte de um ou mais indivíduos. Esta teoria baseia-se na tese de que, a ocorrência de fraudes é condicionada pela existência conjunta das três dimensões: pressão, oportunidade e racionalização. Ele realizou um estudo sobre a quebra de confiança de pessoas chaves de uma organização, fez uma série de entrevistas com fraudadores, e elaborou sua hipótese conhecida como triângulo de fraudes. Sua teoria foi publicada em sua obra, "*Other people's money; a study of the social psychology of embezzlement*" (Dinheiro de outras pessoas; um estudo da psicologia social do peculato), publicada em 1953.

Assim, com a Teoria do Triângulo de Fraudes de Cressey, permitiu-se identificar os motivos que originam ou incentivam a ocorrência de fraude, por parte de um ou mais indivíduos, que seriam a pressão que a pessoa está vivendo em sua vida pessoal ou profissional, a oportunidade que ela tem para realizar a fraude (acessos, falta de controles, conluios, etc) e a racionalização (uso de desculpas para se justificar).

2.6.5 Diamante da Fraude[330]

[329] BDULLAHI, Rabi'u; MANSOR, Noorhayati; NUHU, Muhammad Shahir. *Fraud Triangle Theory and Fraud Diamond Theory: Understanding the Convergent and Divergent for Future Research.* International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, v. 5, n. 4, p. 38–45, 2015. Disponível em https://www.researchgate.net/publication/310755230_Fraud_Triangle_Theory_and_Fraud_Diamond_Theory_Understanding_the_Convergent_and_Divergent_For_Future_Research/link/59855b5e458515605844f69b/download. Acesso em: 15 nov. 2025.

[330] Ibidem.

Em 2004 T. Wolfe e Dana Hermanson criaram o conceito estendido do triângulo, chamado, a partir de então, de diamante da fraude. As explicações para cada uma das faces do diamante (piramidal triangular) são as seguintes:

A primeira é a racionalização, caracterizada por frases como “sempre foi assim”, “ninguém liga”, “todo mundo faz” ou piores tais como a “empresa ganha muito e não divide”, “eu trabalho demais para o que eu ganho”, “sou explorado todo dia” e muitas outras, que são as desculpas usadas para se cometer uma fraude. O fraudador procura justificar para sua consciência o erro que está cometendo.

A segunda é a oportunidade, que se encontra sempre onde há ausência de controles. A falta de controles ou ainda ter os controles e não os executar produz o mesmo resultado que, deste modo, é a fraqueza interna da organização. Se a pessoa entende que o local que ela frequenta não possui os controles que garantam a segurança aumentam-se os riscos de fraudes. Lembram do provérbio popular: “a ocasião faz o ladrão” ? Pois na fraude é exatamente isso que acontece. Tendo chances o fraudador irá atuar.

A terceira é a pressão, isto é, a necessidade passa por aspectos físicos e emocionais, como dívidas de familiares ou do próprio fraudador, situação delicada de parentes ou amigos, enfim, pressões de cunho pessoal, familiar, profissional que levam o fraudador a agir.

A quarta, que foi justamente incluída nos estudos de T. Wolfe e Dana Hermanson, é a capacidade. Por capacidade considere a capacidade intelectual ou física (ou seja, possui a habilidade técnica para o ato que gera a fraude) de praticar um ato que venha a favorecer ou ser uma fraude. Quanto maior o conhecimento e a capacidade técnica da pessoa, quanto maior o respeito ou o medo que impõe aos demais já o coloca em posição de vantagem e essa vantagem pode ser utilizada no cometimento de uma fraude.

2.6.6 O Pentágono da Fraude

O Pentágono da Fraude veio alguns anos depois. É um modelo de compreensão da fraude concebido por Jonathan Marks em 2009[331], acrescentando ao diamante da fraude a disposição para se cometer a fraude, criando uma base de cinco causas.

[331] BOARDANDFRAUD. *Fraud Pentagon Enhancements to the Fraud Triangle and Under Which Fraud May Occur.* BoardAndFraud, 6 mar. 2023. Disponível em: https://boardandfraud.com/2020/05/21/fraud-pentagon-enhancements-to-the-fraud-triangle-and-under-which-fraud-may-occur/. Acesso em: 16 nov. 2025.

O intuito do conceito é ajudar a entender por que alguém comete atos de corrupção e sua criação tem sido estudada ao longo dos anos. Inicialmente, apenas 3 elementos constavam nos estudos, o triângulo, mas conforme o tempo avançou, chegou-se ao diamante, em 2004, e em 2009 agregou-se mais um elemento criando o pentágono da fraude. Como mencionado, agregou-se ao conjunto dos 4 elementos anteriores a disposição para cometer a fraude. Isso significa que além de ter habilidade, ou seja, capacidade de cometer a fraude, o fraudador precisa estar disponível para isso, precisa ficar disposto a correr o risco de ser pego como fraudador, precisa de fato desejar realizar o ato fraudador.

Figura 2: O Pentágono da Fraude.



Fonte: elaborada pelo autor

2.7 Ética empresarial

Estudar ética empresarial é fundamental, quando se trata de um sistema de *compliance,* pois ambos são indissociáveis. Enquanto as normas estabelecem caminhos a serem cumpridos e respeitados por meio de políticas e normas internas diversas, a ética deve ser a razão das decisões da direção da empresa. Sem uma base ética sólida, qualquer programa de conformidade torna-se uma "maquiagem corporativa", que fatalmente vai ceder a pressões por resultados imediatos ou crises de integridade. Empresas que ignoram a ética empresarial em prol de um cumprimento burocrático de leis tendem a falhar, pois a norma sozinha não prevê todas as zonas

cinzentas da tomada de decisão humana. É a cultura ética que preenche essas lacunas, garantindo a sustentabilidade do negócio a longo prazo e a preservação da reputação perante o mercado e a sociedade.

Nesse contexto, o *compliance* opera em uma dualidade estratégica: por um lado, possui o caráter coercitivo das normas que "batem" e impõem limites através de regras rígidas e sanções; por outro, busca a transformação profunda do comportamento do colaborador. O verdadeiro objetivo de um sistema de *compliance* não é apenas evitar multas, mas forjar um ambiente onde a integridade e a ética sejam intrínsecas ao profissional. Essa mudança de mentalidade torna o funcionário mais ético não pelo medo da punição, mas pela convicção de que agir corretamente é o único caminho viável, harmonizando o dever legal com a intenção moral.

Deste modo, é a ética empresarial que vai tratar dos conceitos éticos, princípios morais e os padrões de conduta nas atividades corporativas. Na verdade, ética é sempre ética, mas há essa referência quando se intenta aplicá-la a atividades comerciais. Vários livros e artigos científicos oferecem insights valiosos sobre a importância da ética nos negócios e seu impacto nas organizações e na sociedade[332].

No caso deste trabalho, a ética deve ser, alinhada à estrita conformidade, a busca constante e ininterrupta de um sistema de *compliance*. Esta é o que tem sido chamado nesta tese de "dualidade do *compliance*". Enquanto uma mão normatiza e sanciona, a outra busca uma mudança comportamental das pessoas que integram a organização. A ética empresarial deve, também, ser a prova que o *compliance* está funcionando. Mas qual ética deve ser considerada ao se tratar de um ambiente laboral?

Belak e Mateja[333] buscam, em Aristóteles, Kant e Stuart Mill, modelos de uma ética para os negócios: a ética da virtude (Aristóteles), a ética do dever (Kant) e a ética utilitarista (Stuart Mill). A ética da virtude de Aristóteles foca no agente moral, ou seja, no indivíduo que age, tendo como *core* o desenvolvimento do bom caráter e das virtudes (como a coragem, a honestidade e a justiça). Essa ética é a ação que emana de um indivíduo com bom caráter. Já a ética de Kant, deontológica, foca na ação em si e no dever moral, independentemente das consequên-

[332] BLB ESCOLA DE NEGÓCIOS. *Ética empresarial: saiba o que é e qual a sua importância*. *In*: BLB Blog, 20 out. 2016. Disponível em: https://blbescoladenegocios.com.br/blog/etica-empresarial. Acesso em: 9 dez. 2025.
[333] BELAK, Jernej; PEVEC ROZMAN, Mateja. Business ethics from Aristotle, Kant and Mill's perspective. *Kybernetes*, Bingley, v. 41, n. 10, p. 1607-1624, 2012. Disponível em: http://dx.doi.org/10.1108/03684921211276783. Acesso em: 9 dez. 2025

cias. A pessoa fará algo precisamente porque a lei moral exige. Enquanto em Aristóteles a pessoa faz porque é virtuosa, em Kant ela faz porque é um dever cumprir aquilo que deve ser obedecido.

Ainda segundo Belak e Mateja,[334] o utilitarismo de John Stuart Mill foca nas consequências da ação, ensinando que uma ação correta é a ação que maximiza a felicidade ou o prazer e minimiza o sofrimento para o maior número de pessoas. O princípio orientador para Mill aponta para a maior felicidade possível para o maior número de pessoas, ou seja, se o fim é a felicidade, então é ético. Porém, essa visão utilitarista de ética é inadequada para o ambiente corporativo. Uma racionalização possível que poderia vir dessa ética utilitarista é a velha desculpa do fraudador, quando, ao ser identificado, se sustenta no argumento que cometeu a fraude para custear o tratamento médico de um familiar, o que nos parece insustentável.

A ética empresarial não pode se distanciar de estruturas morais que priorizam a integridade do indivíduo e a natureza intrínseca de uma ação correta. Para Solomon,[335] a abordagem de Aristóteles preconiza que a motivação moral provém do bom caráter de uma pessoa, que deve viver e agir virtuosamente. Neste sentido, o foco deve se centrar na formação do indivíduo, pois o ser humano "conta mais que os lucros". Portanto, um programa de ética corporativa (*compliance*) deve se concentrar em criar um ambiente organizacional que apoie o desenvolvimento do bom caráter para gestores e funcionários.[336]

De modo similar, para Kant, a moralidade decorre da razão e do dever incondicional de agir de acordo com uma lei universal.[337] O princípio kantiano rejeita o consequencialismo ao afirmar que o ser humano é sempre um fim em si mesmo e nunca apenas um meio,[338] o que se transforma em premissa fundamental que torna inaceitável qualquer prática empresarial que instrumentalize o trabalhador para atingir um resultado.

Para Timmons,[339] a ética utilitarista de Mill não serve como base para a conduta ética das empresas, pois baseia o julgamento moral nas consequências reais dos atos, buscando a ação que produza a maior quantidade de valor ou a "maior felicidade possível para o maior número

---

[334] Ibidem.
[335] SOLOMON, R. C. Corporate roles, personal virtues: an Aristotelian approach to business ethics. In: STATMAN, D. (Ed.). Virtue Ethics: A Critical Reader. Edinburgh: Edinburgh University Press, 2003. p. 205-226.
[336] DE COLLE, Simone; WERHANE, Patricia H. Moral motivation across ethical theories: what can we learn for designing corporate ethics programs? *Journal of Business Ethics*, v. 81, n. 4, p. 751–764, 2008.
[337] WIGGINS, D. *Ethics*: Twelve Lectures on the Philosophy of Morality. London: Penguin Books, 2006.
[338] [338] BELAK, Jernej; PEVEC ROZMAN, Mateja. Business ethics from Aristotle, Kant and Mill's perspective. *Kybernetes*, Bingley, v. 41, n. 10, p. 1607-1624, 2012. Disponível em: http://dx.doi.org/10.1108/03684921211276783. Acesso em: 9 dez. 2025
[339] TIMMONS, M. *Moral Theory*: An Introduction. Oxford: Rowman & Littlefield Publishers, Inc., 2002.

de pessoas".[340] Adotar tal perspectiva implica que a ação correta é definida unicamente pelo fim que se alcança, ou seja, pela maximização do resultado.

Ao se tratar de programas de *compliance* ou integridade, é notório que a visão utilitarista contraria as fundações éticas de Aristóteles e Kant, onde a integridade da ação (o caráter ou o dever) tem primazia sobre os resultados. Consequentemente, não se pode justificar a conduta empresarial pelo sucesso financeiro ou pela maximização da felicidade geral, pois isso compromete a dignidade do indivíduo e a natureza moral intrínseca da ação, o que Kant, por exemplo, rejeitaria.[341] E não é somente a conduta do empresário justificada pelos fins, mas de todos os envolvidos na dinâmica do agente econômico.

Desse modo, conforme Velasquez,[342] a ética empresarial é crucial para a sustentabilidade e a reputação das organizações. Velasquez ilustra, com fundamento em casos reais, como decisões éticas ou antiéticas podem impactar diretamente a credibilidade e a confiança dos consumidores, investidores e outros *stakeholders*. Para ele, uma cultura organizacional ética não apenas melhora o desempenho financeiro, mas também promove relações comerciais mais justas e duradouras. Isso reflete na empresa em crise. Uma empresa que de fato tenha a ética com alicerce de seu programa de *compliance* não tolera que admoestações feitas por auditorias passem em branco e sem qualquer tipo de consequência. A ética baliza condutas e comportamentos.

Ao se mencionar *compliance* aqui nesta tese, o que sempre se foca são os programas efetivos de *compliance*, não os *sham programs*[343], (ou programas de fachada ou programas de prateleira), embora o correto seja que, uma vez implantado, qualquer programa deveria se tornar efetivo. Assim, Weber e Wasieleski[344,345] examinam a eficácia dos programas de *compliance* nas empresas, na prevenção de comportamentos antiéticos e ilegais dentro das organizações e mostram quão importantes são as políticas e práticas éticas sólidas, destacando como uma cultura de integridade promove não apenas a conformidade legal, mas também a confiança e o respeito mútuos entre as partes interessadas.

---

[340] MACNIVEN, D. *Creative Morality*. London: Routledge, 1993.
[341] WIGGINS, D. *Ethics*: Twelve Lectures on the Philosophy of Morality. London: Penguin Books, 2006.
[342] VELASQUEZ, Manuel G. *Business ethics*: concepts and cases. Upper Saddle River: Prentice Hall, 1998.
[343] PUNDER, Patrícia. *Os programas de compliance fake*. *In*: LAW INNOVATION. São Paulo, 26 jul. 2021. Disponível em: https://lawinnovation.com.br/os-programas-de-compliance-fake. Acesso em: 4 dez. 2025.
[344] WEBER, James; WASIELESKI, David M. Corporate Ethics and Compliance Programs: A Report, Analysis and Critique. *Journal of Business Ethics*, [S. l.], v. 112, n. 4, p. 609-626, fev. 2013. Disponível em: https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-012-1561-6. Acesso em: 9 dez. 2025.
[345] WEBER, James; WASIELESKI, David M. Corporate Ethics and Compliance Programs: A Report, Analysis and Critique. Ibidem.

Interessante é a visão de Geddes[346,347] que, em artigo publicado na Revista da Escola de Negócios da Western Governors University, de Salt Lake City, nos Estados Unidos, reforça que a ética precisa ser trabalhada nos funcionários de uma empresa por meio de medidas que assim a promovam. Isso se dá por um programa de integridade que estabeleça medidas contributivas ao comportamento ético do funcionário e demais *stakeholders.*

Ainda nesse artigo, ele sugere algumas dessas medidas: prevenção e detecção de condutas criminosas por meio de regras e políticas, comunicação clara dessas regras, um comitê para supervisão do programa de ética e conformidade da empresa, um diretor de conformidade corporativa, monitoramento e auditoria do programa de conformidade ética, avaliações da eficácia do programa realizadas rotineiramente, canal de denúncia para que os funcionários possam relatar irregularidades sem medo de represálias, incentivos e medidas disciplinares para garantir o cumprimento do programa, avaliação regular do risco de conduta criminosa e contramedidas em vigor para reduzir esses riscos e outras. Ou seja, *compliance* efetivo é o que normatiza, pune o erro e estimula um comportamento ético com medidas práticas.

2.8 Conclusão parcial da seção

Nesta seção, estudou-se a corrupção, crimes e infrações, fraude e ética empresarial. A análise apresentada traçou uma correlação certeira entre a falha na integridade corporativa e a crise de insolvência, demonstrando que a corrupção, as fraudes e os crimes em ambiente de trabalho atuam como vetores diretos de destruição econômica. Casos notórios, como os mencionados da Odebrecht (dívida de US$ 13 bilhões) e da OAS, ilustram que a escalada de práticas corruptas, em vez de ser um custo marginal, é um fator de colapso que drena recursos, afasta investimentos, compromete a reputação e, se não saneada, quebra a empresa.

A corrupção, ademais, gera distorções econômicas, alocando recursos de forma ineficiente e aumentando o risco para investidores.[348] Nesse contexto, a tolerância a ilícitos, a omissão da alta administração, somadas com a fragilidade dos controles internos, o que se reforça com

---

[346] GEDDES, Bruce H. Integrity or Compliance Based Ethics: Which Is Better for Today's Business? *Open Journal of Business and Management*, [S. l.], v. 5, n. 3, p. 420-429, jul. 2017. DOI: 10.4236/ojbm.2017.53036. Disponível em: https://www.scirp.org/journal/paperinformation?paperid=77411. Acesso em: 9 dez. 2025.
[347] GEDDES, Bruce H. Integrity or Compliance Based Ethics: Which Is Better for Today's Business? Ibidem.
[348] GETZ, K.A.; VOLKEMA, R.J. Culture, perceived corruption and economics. *Business and Society*, vol. 40, p. 7, 2001. GOUDIE, Andrew; STASAVAGE, David. *Corruption: the issues*. Working Paper n. 122, Organization for Economic Cooperation and Development, Paris, 1997.

as pesquisas sobre o Triângulo e o Diamante da Fraude e o Pentágono da Fraude criam o ambiente de oportunidade necessário para a ocorrência de fraudes financeiras e desvios de ativos, que, no limite, sangram a empresa e podem-na levar à insolvência.

Foi analisado o papel da ética empresarial e de um *compliance* efetivo. A ética nos negócios não é apenas um imperativo moral ou jurídico, mas é, de fato, o alicerce da sobrevivência corporativa. A adesão a um sistema de integridade deve ser balizada por estruturas éticas deontológicas (Kant) e de virtude (Aristóteles), que priorizam o sentido do dever cumprido e o caráter do agente sobre os resultados.[349] Essa base ética é crucial para combater a racionalização de condutas ilícitas e evitar a lógica utilitarista de Mill, que, ao justificar o ato pelo fim alcançado, permite que ganhos de curto prazo ou "boas intenções" mascarem desvios que levam à ruína.

Desse modo, nesta seção, observou-se que programas de *compliance* funcionam como mecanismos essenciais para mitigar riscos, reduzir a exposição a multas e demais sanções e proteger a solvência empresarial, transformando a integridade em um componente estratégico de sustentabilidade e resiliência empresarial.

[349] SOLOMON, R. C. Corporate roles, personal virtues: an Aristotelian approach to business ethics. In: STATMAN, D. (Ed.). Virtue Ethics: A Critical Reader. Edinburgh: Edinburgh University Press, 2003. p. 205-226. WIGGINS, D. *Ethics*: Twelve Lectures on the Philosophy of Morality. London: Penguin Books, 2006.

3. CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA E INSOLVÊNCIA

3.1 Crise econômico-financeira, insolvabilidade, insolvência e falência

Nesta seção, onde não se tem o objetivo de esgotar a temática da crise econômico-financeira e nem da insolvência, busca-se apresentar o direito falimentar na doutrina pátria e como ele evoluiu ao longo dos anos, extraindo o interessante dado que ainda não há, no direito falimentar, instrumentos que contribuem para prevenir a crise na empresa. O escopo é contextualizar os problemas e as preocupação enfrentados pelas legislações anteriores, permitindo-se, assim, uma interpretação histórica capaz de salvaguardar os interesses protegidos pela Lei nº 11.101/2005. Além disso, é o conhecimento conceitual de crise econômico-financeira que pode apontar a exata importância da prevenção à crise da empresa e como ela se relaciona com o *compliance.*

Faz-se então, necessário, uma rápida revisão conceitual de cada momento ou etapas, pelas quais passa uma empresa até chegar na falência: crise econômico-financeira, insolvabilidade, insolvência e falência.

A crise econômico-financeira é o estágio inicial e ainda reversível da dificuldade empresarial, no qual a atividade produtiva permanece viável, mas o fluxo de caixa já não corresponde ao volume das obrigações assumidas. É esse o pressuposto expresso do art. 47 da Lei nº 11.101/2005, que fixa como finalidade da recuperação judicial viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

A literatura especializada em recuperação judicial observa que essa crise se manifesta quando a empresa enfrenta uma situação reversível de dificuldade econômico-financeira, e o ordenamento lhe oferece meios legais para quitar suas dívidas com os credores sem a ruptura da atividade, o que distingue a crise, desde logo, de um estado de insolvência já consumado, ou seja, a recuperação judicial pressupõe justamente que a superação ainda seja possível.

A insolvabilidade, por sua vez, é conceito de natureza econômico-patrimonial, e não processual. A doutrina clássica brasileira, na obra de referência de Pontes de Miranda, distingue com precisão os dois vocábulos que a linguagem corrente costuma confundir: segundo o autor, "a insolvência é estado do devedor que não adimple, não solve; porém o não solver ou revela

má-fé ou não poder solver", ao passo que "a insolvabilidade é o estado econômico-financeiro em que a pessoa não pode" cumprir suas obrigações patrimoniais[350]

Nessa lição, a insolvabilidade é o *deficit* patrimonial objetivo - o ativo insuficiente para cobrir o passivo, um dado de fato, apurável contabilmente, e que não se confunde automaticamente com a insolvência jurídica.

A insolvência, portanto, é a tradução jurídica desse estado de fato: é a categoria que o direito reconhece e sobre a qual atribui efeitos, independentemente de sua exata coincidência com o *deficit* patrimonial. No sistema da Lei nº 11.101/2005, a insolvência funda-se em presunções legais: a impontualidade injustificada e os chamados atos de falência do art. 94, da aludida lei. A partir da doutrina de Fábio Ulhoa Coelho[351], a lei presume de modo absoluto a insolvabilidade da sociedade devedora que pratica os atos falimentares descritos no art. 94, inciso III, da LREF, dispensando-se, para a decretação da quebra, a prova econômica rigorosa da inferioridade do ativo em relação ao passivo.

É por isso que a doutrina destaca a possibilidade de "falências superavitárias": a insolvência declarada judicialmente nem sempre corresponde, na prática contábil, à insolvabilidade real da empresa, porque o pressuposto da lei é jurídico-presuntivo, e não estritamente patrimonial.

A falência, por fim, é o processo de execução concursal que liquida esse estado de insolvência já reconhecido e insuperável, quando frustradas as vias de recuperação judicial ou extrajudicial. É o desfecho da trajetória de deterioração, e não seu ponto de partida.

De modo complementar, é interessante conhecer o conceito do professor Manoel Justino, que deixa claro que a falência é o estado mais agudo da crise econômico-financeira:

> Com certa liberdade, pode-se dizer que a falência é uma “grande execução”, processo no qual são arrecadados todos os bens do devedor para formar a “massa falida”, de um lado; de outro, faz-se o ordenamento de todos os débitos do falido, encontrando-se o valor devido, para formação do “quadro-geral de credores”, que é elaborado, classificando-se os créditos para serem pagos na ordem que a lei determina. Na sequência, transforma-se na “massa falida” em dinheiro e rateia-se o resultado aos componentes do “quadro geral de credores”, na ordem legal[352].

---

[350] PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. Tratado de direito privado, vol. XXVII, § 3.202. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1984, p. 5-6.
[351] COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas*. 14. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021.
[352] BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 7ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 187.

No plano legal brasileiro, a Lei nº 11.101/2005 (alterada pela Lei nº 14.112/2020) é a norma central, tendo revogado o antigo Decreto-lei nº 7.661/1945; para os não empresários, remanesce a disciplina da insolvência civil no Código de Processo Civil e no Código Civil. No direito comparado, o *Bankruptcy Code* norte-americano também separa insolvência (estado econômico) de *bankruptcy* (processo judicial): a Seção 101(32) do Título 11 do Código dos Estados Unidos define o devedor insolvente como aquele cuja condição financeira é tal que a soma de suas dívidas é maior que todo o seu patrimônio, a valor justo, excluídos os bens transferidos ou ocultados com o intuito de fraudar credores e os bens que possam ser objeto de isenção, o mesmo teste patrimonial que a doutrina brasileira chama de insolvabilidade.

Já o direito da União Europeia, a Diretiva (UE) 2019/1023, sobre reestruturação preventiva, adota uma postura cabalmente voltada à prevenção: exige que os Estados-membros assegurem aos devedores acesso a mecanismos de alerta precoce capazes de detectar circunstâncias que possam dar origem a uma probabilidade de insolvência ("*likelihood of insolvency*"), permitindo-lhes agir sem demora, e garante acesso a um quadro de reestruturação preventiva com vista a evitar a insolvência e assegurar a viabilidade do devedor, sendo esse estágio de "probabilidade de insolvência", ainda reversível, o equivalente funcional mais próximo, no direito europeu, do que a lei brasileira chama de crise econômico-financeira.

Aqui está, portanto, o objetivo desta seção: estabelecer pontos conceituais que podem encontrar no *compliance* um eventual instrumento preventor da crise econômico-financeira, já que existe uma linha temporal, marcando as fases da empresa em crise e é nessa linha que, em algum momento, entra o *compliance*. Nenhuma empresa em crise chegou à crise do nada, sem que houvesse uma causa que a levasse a essa crise. Esse período pré-crise é exatamente onde o *compliance* entra como ferramenta detetora ou preventiva da crise, podendo mitigar os riscos que existem e que levam à crise.

Essa é uma linha que atravessa toda trajetória de deterioração de uma sociedade empresária, e que nenhuma falência escapa: primeiro, instala-se a crise econômico-financeira, dificuldade ainda reversível no cumprimento das obrigações, apta a ensejar recuperação judicial ou extrajudicial; não superada a tempo, a empresa evolui para a situação de insolvabilidade, estado patrimonial objetivo em que o passivo supera o ativo; esse estado de fato, uma vez reconhecido ou presumido pelo direito, converte-se na insolvência, por impontualidade injustificada ou pela prática de atos falimentares; e, frustrada toda tentativa de recuperação, sobrevém, por fim, a falência, com a liquidação forçada e concursal do patrimônio do devedor.

Nenhuma empresa chega à quebra sem antes ter atravessado a crise que não foi debelada a tempo. Disso, decorre a relevância, tanto acadêmica quanto prática, de instrumentos de alerta precoce (externos) e prevenção (internos), capazes de identificar a crise em sua fase inicial, ainda reversível, antes que se converta em insolvência e falência.

Sob uma perspectiva histórica, a legislação brasileira de falências e recuperação de empresas evoluiu a partir do próprio conceito de obrigação. Nos primórdios do direito, o devedor respondia pelo inadimplemento com a própria liberdade ou com a vida, uma realidade superada com a transição da responsabilidade pessoal para a patrimonial.

Ademais, para se confirmar ou não as hipóteses traçadas neste trabalho, há que se conhecer sobre crise da empresa e insolvência para compreender onde e como o *compliance* pode participar como um dos potenciais freios das crises das empresas, em fases anteriores à do que conhecemos como estado de pré-insolvência.

Ao se tratar da crise, da insolvência e da falência no direito brasileiro, pode-se inferir que, de modo geral, e buscando sistemas mais modernos, houve um ajuste dos modelos jurídicos internos às realidades econômica e social do país, sempre com o objetivo de sanar a crise e reestabelecer a atividade empresária.

Uma empresa possui uma vocação social singular, às vezes mal compreendida, a partir da qual famílias se sustentam e vivem seus sonhos. Analisando o que apresenta o doutor e professor de direito Manoel de Queiroz Pereira Calças, ao abordar essa temática, pode-se compreender melhor esse viés social da empresa:

> [...] gera riqueza econômica, cria empregos e rendas e, desta forma, contribui para o crescimento e desenvolvimento socioeconômico do País, deve ser preservada sempre que for possível. O princípio da preservação da empresa que, há muito tempo é aplicado pela jurisprudência de nossos tribunais, tem fundamento constitucional, haja vista que nossa Constituição Federal, ao regular a ordem econômica, impõe a observância dos postulados da função social da propriedade (art. 170, III), vale dizer, dos meios de produção ou em outras palavras: função social da empresa. O mesmo dispositivo constitucional estabelece o princípio da busca do pleno emprego (inciso VIII), o que só poderá ser atingido se as empresas forem preservadas[353].

[353] CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. A nova lei de recuperação de empresas e falências: Repercussão no direito do trabalho (Lei nº 11.101, de fevereiro de 2005). *Revista do Tribunal Superior do Trabalho*, v. 73, n. 4, p. 39-54, 2007, p. 40.

Do mesmo modo, e reforçando essa visão que, de fato, é um corolário, qual seja, o caráter social da empresa, o também professor doutor Daniel Carnio Costa expressa:

> O funcionamento da empresa gera empregos, tributos, produtos, serviços e circulação de riquezas. Nesse sentido, o encerramento de suas atividades, através da liquidação de seus ativos, representaria o desaparecimento desses benefícios econômicos e sociais. A sociedade e a economia sofreriam fortemente os efeitos negativos do encerramento da empresa, aumentando o desemprego, diminuindo a renda da população, aumentando o nível de insatisfação social, diminuindo o nível de atividade econômica e a arrecadação de tributos, dentre outros efeitos deletérios[354].

Essa evolução jurídica é, também, caracterizada pela modernização dos sistemas de resolução de crise, obtendo-se resultados inovadores e criativos, e não apenas reproduções imperfeitas dos grandes modelos ocidentais.[355]

Apesar da modernização dos sistemas de insolvência, a verdade é que se trata de um regime jurídico muito complexo. É vital que os sistemas de insolvência estejam em estrito alinhamento com o movimento econômico e social, tendo em vista que sua característica maior da multidisciplinariedade torna seu tratamento um trabalho muito pesado e desafiador.

Requião[356], por exemplo, traz uma ideia que sustenta o comentário anterior, sobre o instituto jurídico falimentar: "é o diploma que mais rapidamente se desgasta em confronto com a realidade dos fatos".

Outra questão importante na evolução dos sistemas de insolvência no Brasil foi seu dualismo pendular, que ora privilegiava os credores, ora os devedores. Parcela da doutrina defende que esse dualismo pendular foi superado com a entrada em vigor da Lei nº 11.101/2005, que objetivou equilibrar a gama de interesses envolvidos no contexto da crise da empresa, sempre buscando ao máximo a recuperação da empresa.[357]

---

[354] COSTA, Daniel Cárnio. A importância social da recuperação de empresas. *Revista Justiça & Cidadania*, nº 229, set. 2019, p. 42. Disponível em: https://bdjur.stj.jus.br/server/api/core/bitstreams/c2f419a3-6387-4450-abde-0955f9940d92/content. Acesso em: 6 nov. 2025.

[355] BARROS, Clésia dos Santos. *Sistema de justiça multiportas e insolvência empresarial*: fundamentos da desjudicialização da recuperação extrajudicial pela via do tabelionato de notas. 2025. Tese (Doutorado em Direito) - Universidade Nove de Julho - UNINOVE, São Paulo, 2025.

[356] REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito falimentar*. 17.ed. São Paulo: Saraiva, 1998, p.12.

[357] COSTA, Daniel Cárnio. *Insolvência empresarial*: temas essenciais. Curitiba: Juruá, 2019. p. 240.

Ao longo de sua história, o Brasil passou por sete legislações concursais, desde sua independência de Portugal, que, de modo geral, não garantiam soluções sistêmicas à crise da empresa, muitas vezes conferindo amplos poderes aos credores e defendendo uma visão não direcionada à preservação da atividade. A ideia do contexto social de uma recuperação é recente.

A crise da empresa, porém, passou a ser tratada de maneira estrutural no Brasil a partir do instituto da concordata, instituída pelo Decreto-lei 7.661/1945. No entanto, havia algumas imprecisões advindas desse diploma legal, decorrentes do fato que, na concordata, foi atribuído um grande poder ao magistrado, a quem competia conceder ou não esse regime especial, passando a ser considerada muito mais um favor legal do que um instrumento de tratamento da insolvência propriamente dito.[358]

Dentro do contexto da concordata, o Brasil ainda não havia logrado êxito em possuir um sistema que pudesse ser resolutivo e socialmente aceitável. Isso se explica porque, durante o período que vigorou o Decreto-lei da concordata, quando o caso era irreversível e se necessitava uma efetiva liquidação de ativos para atender aos credores, não era possível dar celeridade. Do outro lado, quando a crise dava sinais de ser transitória e com possibilidade de preservar a atividade empresarial, o sistema também não tinha instrumentos eficazes de reestruturação visando à preservação da atividade empresarial.[359]

A promulgação da Lei nº 11.101/2005, denominada Lei de Recuperação de Empresas e Falência (LREF), ocorreu após amplo debate legislativo e representou uma ruptura importante em relação ao antigo Decreto-lei nº 7.661/1945. Esta lei incorporou, de forma mais adequada, o cenário socioeconômico contemporâneo, já que o diploma anterior fora concebido em um período em que o Brasil possuía uma economia essencialmente agrária. Em contraste, a LREF adotou premissas compatíveis com um país já industrializado e estruturalmente mais exposto a oscilações econômicas de curto prazo.[360]

Nesse ambiente econômico, buscou-se introduzir mecanismos até então inéditos no direito concursal brasileiro, com o propósito de privilegiar a reorganização das empresas em dificuldade. Como já exposto, o instituto da concordata havia se distanciado de seus objetivos originais e deixara de atender com eficácia às necessidades das companhias que atravessavam

---

[358] TOLEDO, P. F. C. S. de; PUGLIESI, A. V. A preservação da empresa e seu saneamento. In: BEZERRA FILHO, Manoel Justino et al. *Recuperação empresarial e falência*. São Paulo: Thomson Reuters, 2018. v. 5, p. 60.
[359] RIBEIRO, M. C. P.; CECY, M. D. O estado de pré-insolvência empresarial e o tratamento precoce à crise da empresa. *Revista Jurídica Luso-Brasileira (RJLB)*, Ano 9, n. 2, p. 1199–1240, 2023.
[360] CAMPINHO, Sérgio. *Falência e recuperação de empresa: o novo regime da insolvência empresarial*. 9. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

crises temporárias. Por essa razão, conforme previsto no art. 47 da LREF, a superação do desequilíbrio econômico-financeiro do empresário passa a ser tratada como instrumento essencial para assegurar a continuidade de sua atividade produtiva, a proteção de sua função social e o incentivo à dinâmica econômica.[361]

Agora com a LREF, nas situações em que a crise apresenta caráter reversível, o ordenamento jurídico possui ferramentas que oferecem alternativas de reestruturação voltadas à preservação da empresa. Assim, os institutos da recuperação judicial e extrajudicial foram concebidos como um conjunto articulado de medidas de natureza econômica, financeira e jurídica, orientadas a restabelecer a viabilidade operacional da organização, permitindo que supere a insolvabilidade momentânea e mantenha suas atividades regulares.[11] Na verdade, o objetivo de recuperar a empresa só enxerga o momento pós-crise. Não há, na lei, qualquer orientação que preveja medidas preventivas a potenciais crises.

A Lei nº 14.112/2020 trouxe mudanças na LREF, após quinze anos de sua vigência, atualizando-a pela alteração que aprimorou e modernizou o que já existia no sistema concursal. O objetivo central dessa alteração legislativa consistiu em ajustar a legislação aos avanços jurisprudenciais consolidados ao longo desse período, além de conferir maior eficiência e celeridade aos regimes de recuperação judicial, recuperação extrajudicial e falência.

Uma clara compreensão de pré-insolvência parte, primeiramente, das noções de insolvência e de institutos correlatos, como insolvabilidade e inadimplemento. Tais definições trabalham com múltiplas formulações, fazendo, por consequência, que a pré-insolvência também comporte diferentes interpretações.

A insolvência, em sentido amplo, pode referir-se a: (i) desequilíbrio patrimonial; (ii) incapacidade de pagamento; (iii) cessação de pagamentos; (iv) impontualidade; ou (v) hipóteses expressamente previstas em lei.

A concepção de insolvência como insuficiência patrimonial remonta ao direito romano, no qual o déficit do patrimônio justificava a execução coletiva.[362] Essa noção foi incorporada ao Código Civil de 2002, cujo art. 955 estabelece a declaração de insolvência quando o passivo superar o ativo. Trata-se de abordagem econômica, próxima ao conceito de insolvabilidade. Fábio Ulhoa Coelho[363] reúne ambas sob a ideia de "insolvência econômica", definida como o estado em que o ativo é inferior ao passivo.

---

[361] COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 21. ed. São Paulo: Saraiva, 2021.
[362] TOLEDO, P. F. C. S. de; PUGLIESI, A. V. A preservação da empresa e seu saneamento. In: BEZERRA FILHO, Manoel Justino et al. *Recuperação empresarial e falência*. São Paulo: Thomson Reuters, 2018. v. 5, p. 60.
[363] COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*: direito de empresa. 20. ed. São Paulo: Saraiva, 2016.v.3.

Outra perspectiva é a insolvência identificada pela incapacidade de pagamento, cuja verificação se dá por meio de elementos como inadimplemento ou suspensão generalizada de pagamentos.[364]

Há ainda a insolvência marcada pela cessação de pagamentos, em que se presume insolvente o devedor que interrompe o cumprimento de suas obrigações. Embora não adotado atualmente no Brasil, tal modelo subsiste no direito francês, que compara o ativo disponível com o passivo exigível.[365] No modelo baseado na impontualidade, a insolvência se configura pelo não pagamento de dívida líquida e vencida sem justificativa legalmente reconhecida.[366]

Já o sistema de "enumeração legal" estabelece hipóteses taxativas cujo simples enquadramento configura insolvência.[367]

No Brasil, predomina o sistema híbrido: a insolvência pode ser alegada tanto pelo devedor quanto pelo credor. Para professor Fábio Ulhoa,[368] mais relevante que a insuficiência econômica é a chamada "insolvência jurídica", caracterizada pela impontualidade injustificada, pela execução fracassada ou pela prática de atos de falência.

A compreensão ampliada e integrada do sistema concursal atual é fundamental para o propósito geral desta tese, que consiste justamente em demonstrar como um efetivo *compliance* pode atuar preventivamente para evitar o desencadeamento ou o agravamento de situações de crise empresarial. Se uma empresa, por exemplo, não superar a crise, pedindo sua recuperação judicial, é sinal que seus controles falharam, indicando que o *compliance* não cumpriu bem sua tarefa. No entanto, mesmo que falhe na prevenção, um *compliance* bem estruturado pavimentará um bom caminho para a recuperação da empresa.

3.2 Aprofundando o conceito de crise econômico-financeira e insolvência

A crise empresarial, como já tratado, é um período de instabilidade financeira e operacional que pode comprometer a continuidade de um negócio. Ela pode ser desencadeada por uma série de fatores, internos ou externos, como recessão econômica, alta de juros, concorrência

[364] TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial*: falência e recuperação de empresas. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017. v. 3.
[365] TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial*: falência e recuperação de empresas. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017. v. 3.
[366] CAMPINHO, Sérgio M. S. *Falência e Recuperação de Empresas*. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.
[367] Ibidem.
[368] COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 21. ed. São Paulo: Saraiva, 2021.

acirrada, má gestão, endividamento excessivo, ou até mesmo eventos de força maior, como pandemias. Agora, quando a empresa não consegue mais pagar suas dívidas, ela se torna insolvente, buscando no direito empresarial caminhos para tentar reverter a situação ou, caso contrário, para encerrar as atividades de forma organizada[369].

Para Comparato,[370] existem duas espécies de estado de insolvência da empresa: uma clássica e outra moderna. Esta ideia de uma insolvência clássica está relacionada à definição de déficit patrimonial, ao passo que a noção moderna, a seu turno, teria uma concepção de insolvência ligada ao de inadimplemento decorrente de uma razão jurídica relevante para o não cumprimento obrigacional.

Seguindo essa divisão, o conceito do déficit patrimonial seria resultado da total ausência de ativos para fazer frente aos passivos da empresa. Ainda segundo Comparato,[371] essa concepção vem do Direito Romano, no âmbito da *extraordinaria cognitio* do procedimento *bonorum distractio*, por meio do qual eram arrecadados os bens do devedor necessários à satisfação creditória perante os credores.

Esse procedimento poderia ser *bonurum venditio*, caso fosse comprovada a insuficiência total dos bens do devedor para sanar dívidas, hipótese na qual deveriam ser arrecadados todos os seus bens e transferidos para a posse dos credores, sob a guarda de um *curator bonarum*[372], até a respectiva venda definitiva para terceiros.

Durante o período medieval, o conceito de insolvência também foi empregado, ainda que com contornos jurídicos distintos dos atuais. Quando o devedor possuía patrimônio suficiente para satisfazer a obrigação, o chamado *devedor in bonis,* procedia-se à execução patrimonial, normalmente por meio de alguma das diversas formas de *missio in possessionem*. Por outro lado, constatado o déficit patrimonial do devedor, ou seja, a impossibilidade de solver a dívida, a execução recaía sobre a própria pessoa do inadimplente, configurando-se a chamada execução corporal.[373]

---

[369] DIREITO E DIREITO. *Crise empresarial, falência e recuperação judicial*. [S. l.], 14 set. 2025. Disponível em: https://direitodireito.com.br/crise-empresarial-falencia-recuperacao-judicial/. Acesso em: 17 nov. 2025.
[370] COMPARATO, Fábio K. *O seguro de crédito – estudo jurídico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1968, p. 42.
[371] COMPARATO, Fábio K. *O seguro de crédito – estudo jurídico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1968, p. 42.
[372] GROFF, Fábio de Carvalho. *Contribuição ao estudo da curadoria de bens na execução: o Curator Bonorum da Bonorum Venditio*. 2010, p. 161. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-13122010-160122/publico/Dissertatio_Curator_Versao_Final_PDF.pdf. Acesso em: 6 nov. 2025.
[373] MARTINS, Fran. *Títulos de Crédito*. 22. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016. p. 47-49.

Esse modelo de insolvência do *deficit* patrimonial somente foi alterado na França, em 1807, com a chegada do *Code de Commerce,* que consagrou o mecanismo da cessação de pagamentos (*cessation des paiements*), deixando de exigir a insolvência para se reconhecer a falência do devedor e, de forma geral, facilitar o procedimento concursal ao dispensar uma análise aprofundada de todos os bens do devedor para se concluir ou não pelo questionável sistema do déficit patrimonial.[374]

Na concepção moderna, insolvência, segundo Comparato,[375] está relacionada ao inadimplemento, que, segundo o nominado doutrinador, deve ser qualificada pela inadimplência sem razão jurídica, pois a exceção jurídica oposta (exceção do contrato não cumprido, por exemplo) não configura o inadimplemento. Por fim, a insolvabilidade seria, para Comparato, o não cumprimento das obrigações empresariais em razão da insuficiência econômica para resolver as dívidas existentes.

Deorio[376] reforça que:

> [..] cada ordem jurídica concebe um critério específico para a caracterização da insolvência, ilustrando, por exemplo, que, enquanto o sistema brasileiro contemporâneo adota três critérios (estado patrimonial deficitário, sistema da impontualidade e de sua presunção previsto na LREF e o da previsão da insolvência pelo devedor), o sistema francês adota o sistema da cessação de pagamento, tanto para o redressement como para o regime liquidatório (arts. 631.1 e 640.1 do Code de Commerce).[377]

Além disso, a nominada autora também destaca que a doutrina atual também trabalha com uma concepção do estado de insolvência desligado tanto da ideia de déficit patrimonial quanto da ideia de inadimplemento, mas associada apenas à noção de crise empresarial, pela qual a noção de insolvência não significa a impossibilidade de se superá-la, sendo que a falência deve estar restrita à hipótese legítima de insolvência não reversível, como acontece na Itália.[378]

Com isso, fica claro que nem toda crise levará a empresa à insolvência e, esta por sua vez, nem sempre será convolada à falência. Há uma sequência natural que envolve toda a estrutura da empresa: crise, pré-insolvência, insolvência e falência.

---

[374] SAGARA, Allassane. Thinking about cessation of payments: a flexible and adaptable concept to procedures. *Hal Open Science*, 2024. p. 3. Disponível em: https://hal.science/hal-04814746v1. Acesso em: 6 nov. 2025.
[375] COMPARATO, Fábio K. *O seguro de crédito – estudo jurídico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1968, p. 42.
[376] DEORIO, Karina F. *Impactos no poder de controle nas situações de insolvência empresarial*. 208 f. Dissertação de Mestrado em Direito. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2020, p. 55.
[377] Ibidem.
[378] Ibidem.

A importância do *compliance* como um mitigador dos riscos de insolvência começa bem antes da crise. Foi a ausência de um programa de *compliance* efetivo na Odebrecht[379], por exemplo, um dos fatores que contribuíram para práticas corruptas, evidenciando a necessidade crítica de mecanismos internos de controle. A falta de conformidade permitiu que a empresa se envolvesse em atividades antiéticas, resultando em um colapso financeiro prejudicial ao grupo. Esse episódio ressalta a importância de políticas de integridade na prevenção de condutas impróprias e na preservação da responsabilidade social da empresa[380].

3.3 Lei nº 11.101/2005 - Lei de Recuperação de Empresas e Falência (LREF)

A Lei nº 11.101/2005 foi influenciada, e não deveria ter sido diferente, pela Constituição Federal de 1988, principalmente por levar em conta os princípios listados pela ordem econômica (art. 170). Consoante expõe Vaz,[381] a referida lei "positivou a preocupação com a preservação da empresa, ao determinar que a busca pelo pleno emprego, a propriedade privada e a função social da propriedade seriam valores a serem buscados e tutelados pelo Estado".

Como já vem sendo reforçado neste trabalho, o grande foco da lei de 2005 é social, ou seja, trazer a empresa em crise de volta a sua operação e permitir que ela mantenha vivo todo o entorno que dela depende. Leitão (2019, p. 36) salienta que a legislação concursal de 2005 teve inspiração no princípio da função social, diretamente interligado ao direito de propriedade, como uma espécie de direito-dever. Nesse sentido, ele escreve:

> Pela nova lei de falência e recuperação de empresas, houve uma a valorização do conceito de função social da empresa, que verificamos estar alicerçado, também, no até mesmo em virtude da instituição do princípio da preservação da empresa, uma vez que a justificar para conservar as fontes produtoras é justamente a função social exercida pela empresa, estando ambos os princípios interligados, sendo causa e consequência um do outro (LEITÃO, 2019, p. 36).

---

[379] ODEBRECHT**.** *Sobre Odebrecht*. 2025. Disponível em: https://www.odebrecht.com/pt-br/quem-somos/sobre-odebrecht. Acesso em: 17 nov. 2025.

[380] GARCEZ, Emília Lucy Cerqueira. *A importância do compliance na prevenção de crises empresariais*. P. 9. Disponível em: https://revistaeletronica.oabrj.org.br/wp-content/uploads/2024/03/ARTIGO-10-1.pdf. Acesso em: 17 nov. 2025.

[381] VAZ, J. C. M. *Recuperação judicial de empresas*: atuação do juiz. 207 f. Dissertação de Mestrado em Direito. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2015. p. 21.

O professor Pereira Calças, acertadamente, ao abordar a Lei nº 11.101/2005, comentou em uma de suas obras:

> [...] no sentido de que se deve visualizar a empresa como "organização" e, dessa forma, preservar não apenas os interesses do empresário ou da sociedade, mas também resguardar o interesse de todos os envolvidos: empregados, fornecedores, financiadores, isto é, os stakeholders, inclusive resguardando os interesses da própria comunidade e do meio ambiente em que a empresa atua. [...] O objetivo da lei é preservar a organização empresarial. [...] É por isso que, insisto, a grande novidade da lei, ou aquilo que alguns chamam de "o coração da lei", tanto na recuperação judicial como na falência, é a preservação da empresa como organização produtiva.[382]

Nesse contexto, a Lei nº 11.101/2005, atualizada pela Lei nº 14.112/2020, disciplinou a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência, conduzida pela "necessidade de fomento econômico e de superação de uma legislação anacrônica".[383] Essa modernização, claramente alinhada com o propósito social da empresa, teve como objetivo principal facilitar a recuperação de empresas, aumentando a eficiência dos processos concorrenciais no Brasil.

Além do natural reflexo da CF/88, a recuperação na Lei nº 11.101/2005 é fortemente inspirada no modelo norte-americano do *Bankruptcy Code*, pois o mecanismo de decisão de viabilidade da recuperação é confiado aos credores, que deliberam em Assembleia Geral, a respeito ou não da aprovação da proposta, ficando a homologação judicial para um segundo momento[384]

Ainda segundo Vaz[385] a sistemática da LREF é bem distinta do Decreto nº 7.661/1945, por meio do qual se estabelecia um regime pré-falencial, com ampla participação judicial na concessão desse favor legal, que era "a concordata preventiva" (arts. 139 e 156 do Decreto-lei), que tinha como finalidade evitar a falência por meio da concessão de um prazo máximo de dois anos para o pagamento dos credores quirografários ou a redução de até 50% (cinquenta por cento) do valor destas dívidas, se o pagamento fosse realizado à vista.

---

[382] CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira et al. O espírito da lei é proteger a função social da empresa [mediadores Leandro Silveira Pereira, Carlos Costa e João de Freitas]. *Getulio*, n. 16, 2009, p. 33.
[383] BARROS, Clésia dos Santos. *Sistema de justiça multiportas e insolvência empresarial*: fundamentos da desjudicialização da recuperação extrajudicial pela via do tabelionato de notas. 2025. Tese (Doutorado em Direito) - Universidade Nove de Julho - UNINOVE, São Paulo, 2025.
[384] VAZ, J. C. M. *Recuperação judicial de empresas*: atuação do juiz. 207 f. Dissertação de Mestrado em Direito. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2015. p. 21.
[385] Ibidem.

Com efeito, a LREF estabelece como objetivo da recuperação judicial, de acordo com o seu art. 47:

> [...] viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo assim a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica[386].

Contudo, nem toda empresa pode ser submetida ao procedimento de recuperação, uma vez que se exige que ela seja economicamente viável; caso contrário, a falência, por liquidação forçada, é a melhor solução para saldar as dívidas existentes com os respectivos credores.

Portanto, um requisito estruturante do regime falimentar brasileiro é justamente a verificação da viabilidade econômico-financeira do devedor, o que se transforma em filtro jurídico-econômico para impedir que a recuperação judicial seja utilizada como subterfúgio para o mero prolongamento artificial da insolvência.

Segundo Coelho,[387] "a preservação da empresa é compatível apenas com a conservação de atividades que tenham condições objetivas de permanecer operando de forma eficiente".

Assim, a função social da empresa, enfatizada pela Constituição e pela Lei nº 11.101/2005, não pode converter-se em fundamento para sustentar organizações inviáveis, mas em critério para permitir a continuidade apenas daquelas capazes de gerar resultados econômicos, manter empregos e satisfazer os interesses dos credores. Portanto, o juízo da recuperação deve exercer controle de legalidade e de viabilidade mínima, assegurando que o princípio da preservação não seja deturpado em prejuízo da *par conditio creditorum* e da própria ordem econômica.

Vê-se, assim, que a sistemática da Lei nº 11.101/2005 revela que a preservação da empresa possui natureza instrumental e condicional, subordinada à demonstração de que a continuidade da atividade atende ao interesse dos credores, da economia e da coletividade. A legislação impõe requisitos como a apresentação de um plano de recuperação economicamente exequível (art. 53), a possibilidade de objeção pelos credores e deliberação em assembleia (arts. 56

---

[386] BRASIL. *Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília, DF: Presidência da República, [2005]. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm. Acesso em: 22 set. 2026.

[387] COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*: direito de empresa. 22. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. v. 3.

a 58), além da fiscalização do administrador judicial, conforme destacam Campinho[388] e Tomazette.[389]

Todos os mecanismos mencionados reforçam a finalidade de impedir abusos e assegurar transparência e racionalidade no procedimento, evitando que empresas irrecuperáveis utilizem o processo apenas para retardar a liquidação patrimonial. Por essa razão, a recuperação judicial se afirma, na doutrina contemporânea, como uma ferramenta do Estado, no contexto de política econômica, voltada à reestruturação eficiente de atividade empresarial viável, e não como mera moratória legal, o que preserva o equilíbrio entre liberdade de iniciativa, função social e segurança jurídica no mercado.

Do mesmo modo que se busca, em virtude de sua função social, recuperar uma empresa em crise econômico-financeira, por que não serem adotadas medidas legais que busquem identificar empresas em início de inadimplências e ajudá-las a evitarem suas crises? Aqui, reforça-se a ideia da contribuição jurídica desta tese: alterações na lei Anticorrupção estimulando-se o *enforcement* dos *compliances* e nova lei que crie um possível sistema que alerte empresas em estágios iniciais de dívidas. Sobre isso, outros pontos serão abordados mais à frente.

3.4 Recuperação Judicial conforme a Lei nº 11.101/2005

A Recuperação Judicial, prevista nos arts. 47 a 72 da Lei nº 11.101/2005, constitui mecanismo central para a preservação da empresa e proteção da função social da atividade econômica. O caput do art. 47 afirma que o objetivo do instituto é viabilizar a superação da crise, permitindo a manutenção da fonte produtora e dos empregos. Como destaca Fábio Ulhoa Coelho, a recuperação não visa salvar o empresário, mas a empresa enquanto instituição econômica.[390]

O pedido de recuperação judicial exige o preenchimento de requisitos formais delineados no art. 51 da Lei 11.101/2005, entre eles demonstrações contábeis atualizadas e a exposição das causas da crise. De acordo com Marcelo Sacramone, a fase inicial, anterior ao deferimento do processamento, funciona como um filtro para evitar o uso abusivo ou temerário do instituto.[391]

---

[388] CAMPINHO, Sérgio M. S. *Falência e Recuperação de Empresas*. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.
[389] TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial*: falência e recuperação de empresas. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017. v. 3.
[390] COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de Direito Comercial*. 36. ed. São Paulo: Saraiva, 2023.
[391] SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2022.

No entanto, nos requisitos previstos no art. 48 da aludida lei, não se observa nenhum critério relacionado à governança, gestão de riscos, *compliance,* ou qualquer outro que poderia apontar um motivo de força maior como causador da crise. Qualquer empresa que preencha os requisitos será atendida em sua petição, todavia seria interessante que o *compliance* fosse avaliado para viabilizar a recuperação judicial requerida. Claro, também, que não cabe ao magistrado decidir subjetivamente, ele precisa seguir os critérios previstos legalmente. Portanto, para que o critério do *compliance* fosse considerado na decisão de homologação de uma recuperação judicial, deve existir uma lei que assim o preveja.

Após o deferimento do processamento, previsto no art. 52, inicia-se o período de suspensão das ações e execuções ("*stay period*"), que tem a duração inicial de 180 dias. Para Paulo Furtado de Oliveira Filho, tal suspensão representa um "marco de estabilidade" necessário para que negociações coletivas possam ocorrer sem dispersão patrimonial.[392]

O plano de recuperação judicial, disciplinado no art. 53 da Lei 11.101/2005, é o núcleo do procedimento, pois contém as medidas concretas para a superação da crise. Como ensina Gladston Mamede, o plano reflete uma negociação econômica multilateral, na qual cada classe de credores avalia o sacrifício proporcional necessário para a preservação da empresa.[393]

A Assembleia Geral de Credores, prevista no art. 35, exerce função decisiva ao deliberar sobre a aprovação ou rejeição do plano. Para Tomazette, trata-se do momento mais democrático do processo de insolvência, no qual a vontade coletiva dos credores determina o destino da atividade empresarial.[394] Sua atuação concretiza o princípio da autonomia privada coletiva.

O juiz, por sua vez, limita-se ao controle de legalidade, conforme entendimento reiterado pela doutrina contemporânea. Campinho observa que o magistrado não substitui a análise econômica dos credores, devendo intervir apenas quando houver ilegalidade manifesta ou violação à ordem pública.[395] Essa posição reforça a natureza negocial da recuperação judicial.

Caso o plano seja aprovado e homologado, inicia-se a fase de cumprimento, momento em que o devedor deve demonstrar execução tempestiva das obrigações assumidas. A doutrina, incluindo Coelho e Mamede, destaca que a efetividade do instituto depende da transparência

---

[392] OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. *Curso de Recuperação de Empresas e Falência*. 8. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.
[393] MAMEDE, Gladston. *Direito Empresarial Brasileiro*: Falência e Recuperação de Empresas. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2022.
[394] TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial*: Falência e Recuperação de Empresas. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2020.
[395] CAMPINHO, Sérgio M. S. *Falência e Recuperação de Empresas*. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

fiscal, contábil e contratual do devedor, o que aproxima o procedimento da lógica de governança corporativa e *compliance*.

Por fim, é importante notar que a própria Lei nº 11.101/2005 prevê um mecanismo alternativo e menos complexo: a recuperação extrajudicial, disciplinada nos arts. 161 a 167. Assim, os princípios e estruturas apresentados até aqui, como preservação da empresa, negociação coletiva e equilíbrio entre credores, servem como introdução natural para compreender o modelo extrajudicial, que será tratado a seguir.

3.5 A recuperação extrajudicial

A recuperação extrajudicial configura um procedimento de natureza negocial, submetido à chancela judicial, por meio do qual o devedor e determinados grupos de credores buscam uma solução consensual para a reorganização do passivo. Trata-se de mecanismo intermediário entre a recuperação judicial, marcada pela universalidade dos credores e pela intensa intervenção jurisdicional e os acordos puramente privados (*workouts*), cujos efeitos se restringem aos signatários. Como assinala Sérgio Campinho, a recuperação extrajudicial "materializa uma via negocial estruturada, com controle judicial posterior, destinada à composição de interesses de credores específicos".[396]

Ricardo Negrão observa que essa modalidade pode ser especialmente útil tanto para ajustar situações menos complexas quanto para reestruturar dívidas significativas relacionadas a grupos específicos de credores, dada a possibilidade de submeter apenas parte do passivo empresarial ao plano (art. 163, §1º, da LREF). Isso confere flexibilidade ao devedor e permite soluções mais precisas, voltadas às classes de crédito que efetivamente influenciam sua continuidade empresarial.

Fábio Ulhoa Coelho define a recuperação extrajudicial como "o instrumento pelo qual o empresário, enfrentando dificuldades econômico-financeiras, negocia com determinados credores condições diferenciadas para reorganização do passivo, com eventual extensão dos efeitos após a homologação judicial".[397] Essa perspectiva reforça sua natureza contratual, na qual a autonomia privada desempenha papel estruturante.

---

[396] Ibidem, p. 287.
[397] COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*: direito de empresa. 22. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2021. v. 3.

Na mesma linha, Modesto Carvalhosa destaca que o instituto se integra à tendência contemporânea de soluções autocompositivas, privilegiando métodos consensuais e evitando a excessiva judicialização de conflitos empresariais. Para o autor, a recuperação extrajudicial "é compatível com a lógica da governança corporativa e com a negociação privada como instrumento de eficiência econômica".[398]

Do ponto de vista operacional, são reconhecidas duas espécies de recuperação extrajudicial: a modalidade meramente homologatória e a modalidade impositiva. A primeira atinge apenas os credores aderentes, cuja manifestação de vontade converge para um ajuste contratual submetido à homologação judicial (art. 162 da LREF). Na segunda modalidade, desde que alcançado o quórum legal de aprovação, maioria simples dos créditos de cada espécie abrangida, os efeitos do plano estendem-se a todos os credores daquela classe, ainda que dissidentes, mecanismo que a doutrina denomina *cram down*, conforme explica Manoel de Queiroz Pereira Calças.[399]

A reforma legislativa promovida pela Lei nº 14.112/2020 ampliou a utilidade prática da recuperação extrajudicial, ajustando o quórum de aprovação, delimitando com maior clareza os créditos abrangidos e reforçando o caráter contratual do plano. Autores como Tarcísio Teixeira observam que tais alterações buscaram conferir maior racionalidade econômica e eficiência procedimental ao instituto, tornando-o mais competitivo frente aos acordos privados e à própria recuperação judicial.[400]

No que se refere à legitimidade, os mesmos sujeitos habilitados a requerer recuperação judicial também podem solicitar a homologação da recuperação extrajudicial, ressalvadas as instituições financeiras, seguradoras, entidades de previdência e outras pessoas jurídicas excluídas expressamente pelo legislador. Como completa Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, a exclusão normativa decorre da existência de regimes próprios de supervisão e insolvência aplicáveis a tais entidades.[401]

O plano de recuperação extrajudicial é o núcleo jurídico do procedimento, por meio do qual se cristalizam as condições negociadas entre o devedor e seus credores. Possui natureza contratual e deve observar requisitos formais mínimos (art. 161 da LREF). Desde o protocolo

---

[398] CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2018. v. 3. p. 403.
[399] CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. *Recuperação judicial, extrajudicial e falência*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2019. p. 261.
[400] TEIXEIRA, Tarcísio. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência comentada*. 2. ed. São Paulo: RT, 2022. p. 198.
[401] VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Direito falimentar*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2020. p. 559.

do pedido, admite-se a suspensão das execuções relativas aos créditos contemplados no plano, cabendo ao magistrado verificar a satisfação do quórum mínimo para sua eficácia (art. 6º, §4º, da LREF).

A amplitude de créditos passíveis de inclusão é significativa, permitindo abarcar operações financeiras, créditos comerciais, instrumentos do agronegócio, dívidas do produtor rural, inclusive não contabilizadas, e demais obrigações que se enquadrem nos limites definidos pelo legislador. Ricardo Tepedino[402] salienta que essa amplitude aumenta a efetividade do instituto, ao permitir a reestruturação segmentada conforme a natureza e a relevância dos créditos envolvidos.

Procedimentalmente, após o início do processo, abre-se prazo de 30 dias para eventuais impugnações ao plano, que serão examinadas no momento da decisão de homologação (art. 164, §5º da LREF). Diferentemente da recuperação judicial, a homologação do plano encerra o processo, não havendo necessidade de período de fiscalização por dois anos. Caso o plano não seja homologado, o devedor pode apresentar novo pedido de recuperação extrajudicial ou optar pela recuperação judicial (art. 164, §8º da LREF).

A relevância da recuperação extrajudicial e a ampliação de sua utilização prática justificam tratamento aprofundado, motivo pelo qual a seção 5 deste trabalho será dedicada a examinar suas peculiaridades e as inovações introduzidas pela Lei nº 14.112/2020.

3.6 Falência

A falência é o procedimento de liquidação forçada direcionado aos empresários ou às sociedades empresárias economicamente inviáveis, cujo objetivo é a eliminação do mercado do agente econômico, em benefício dos credores e da tutela do crédito, elemento indispensável ao funcionamento da economia de mercado.[403]

Processualmente, a falência pode ser requerida pelos credores na forma do art. 94 da LREF, ou ser pleiteado pelo próprio devedor, ocasião em que é denominada de autofalência. Seu início pode ser comprovado, dentre outras hipóteses previstas no art. 94 e incisos, pela

[402] TEPEDINO, R. *et al. Tratado de direito empresarial*: volume V - Crise da empresa. São Paulo: Forense, 2022. p. 331.
[403] DEORIO, Karina F. *Impactos no poder de controle nas situações de insolvência empresarial*. 208 f. Dissertação de Mestrado em Direito. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2020, p. 55.

regra da impontualidade, que ocorre quando o devedor, sem razão jurídica, deixa de fazer frente a obrigação líquida e vencida de quantia superior a quarenta salários mínimos (art. 94, I da LRF), "além da execução frustrada e os chamados atos de falência, que sinalizam a desagregação do negócio, apontando potencial ou real insolvência".[404]

Iniciada a falência, o empresário ou a sociedade empresária ficam inabilitados para o exercício de atividades empresariais (art. 103 da LREF)[405] e seus sócios e administradores são afastados da gestão do negócio (art. 104 da LREF)[406], sendo nomeado um administrador judicial que passará a administrar e supervisionar a falência, com o objetivo de liquidar os ativos e realizar o pagamento aos credores, na ordem de prioridade de classificação dos créditos do art. 83 da LREF.

O encerramento da falência, que ocorre por sentença recorrível por apelação, é regido pelo art. 156 da LREF:

> Apresentado o relatório final, o juiz encerrará a falência por sentença e ordenará a intimação eletrônica às Fazendas Públicas federal e de todos os Estados, Distrito Federal e Municípios em que o devedor tiver estabelecimento e determinará a baixa da falida no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ), expedido pela Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil.

É muito importante salientar que sentença da falência põe termo ao procedimento falimentar, mas não às obrigações do falido, que permanecem até a ocorrência de uma das possibilidades de extinção das obrigações previstas no artigo 158 da LREF, como o pagamento de todos os créditos, ou a ocorrência de uma das hipóteses dos incisos II e V do mesmo artigo da LREF.[407]

---

[404] Ibidem.

[405] Art. 103. Desde a decretação da falência ou do sequestro, o devedor perde o direito de administrar os seus bens ou deles dispor. Parágrafo único. O falido poderá, contudo, fiscalizar a administração da falência, requerer as providências necessárias para a conservação de seus direitos ou dos bens arrecadados e intervir nos processos em que a massa falida seja parte ou interessada, requerendo o que for de direito e interpondo os recursos cabíveis. Cfm. BRASIL. *Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005***.** Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. *Atualizada pela Lei nº 14.112, de 2020.* Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11101.htm. Acesso em: 17 nov. 2025.

[406] Art. 104. A decretação da falência impõe aos representantes legais do falido os seguintes deveres: (de I a XII). Cfm. Ibidem.

[407] VIANA, Gabriel. *O encerramento da falência e a extinção das obrigações do falido.* JusBrasil, Disponível em https://www.jusbrasil.com.br/artigos/o-encerramento-da-falencia-e-a-extincao-das-obrigacoes-do-falido/1215009379. Acesso em: 17 nov. 2025.

As referidas obrigações do falido também são extintas por sentença, após a qual, desde que tenha ocorrido o seu trânsito em julgado e não se verifique a prática de crime falimentar, o falido estará reabilitado, podendo atuar no mercado novamente.

Um caso concreto vivido no Brasil, que refletiu falhas graves do *compliance,* apesar de não ter chegado ao pedido de recuperação judicial, foi da empresa Sadia. Devido a um prejuízo bilionário (cerca de R$ 2,5 bilhões) com operações arriscadas no mercado de derivativos cambiais (apostas na queda do dólar) que falharam após a crise financeira global, a empresa ficou em uma situação financeira insustentável e à beira da falência. A solução encontrada, com apoio do governo, e após negociações, foi a fusão com sua principal concorrente, a Perdigão, em 2009. Essa união deu origem à Brasil Foods S.A. (BRF).[408]

Ainda que tivesse uma política de *compliance* normatizada, a companhia não dispunha de controles internos efetivos que assegurassem seu cumprimento. O relatório de uma auditoria independente contratada para avaliar o caso concluiu que "não foram encontradas evidências consistentes de aplicação e reporte dos efeitos de cenários de stress, embora a política financeira fizesse referência a sua utilização, no mínimo, em bases semestrais[409].

Vê-se, assim, que, sem prevenção e mecanismos efetivos que tornem as atividades de controle efetivas e uma governança sancionadora, até a maior empresa está sujeita à crise.

3.7 Estado de pré-insolvência

A adoção de mecanismos de reestruturação preventiva permite que empresas em dificuldade disponham de instrumentos capazes de evitar a insolvência, assegurando a continuidade da atividade econômica e a manutenção de empregos. Esse processo antecipado de reorganização pode ainda ser conduzido com o apoio de profissionais especializados em insolvência, dotados de prerrogativas para mediar as tratativas entre credores e devedor. Veja que, ao se tratar do *compliance* como um mitigador de riscos, fala-se de um tempo na empresa anterior ao da pré-insolvência. A lei chamou de pré-insolvência, na verdade, para caracterizar a condução da recuperação fora da esfera judicial, porém a empresa já vive uma crise econômico-financeira.

---

[408] EXAME. *Sadia perde cerca de R$ 2,5 bi com câmbio em 2008, diz Brascan.* Exame, 10 out. 2010. Disponível em https://exame.com/negocios/sadia-perde-cerca-r-2-5-bi-cambio-2008-diz-brascan-417570/. Acesso em: 22 nov. 2025.

[409] CAPITAL ABERTO. *O caso Sadia | Parte I – Sete erros que levaram a companhia a sucumbir no escândalo dos derivativos cambiais.* Capital Aberto, 1 jun. 2012. Disponível em https://capitalaberto.com.br/nao-listavel/o-caso-sadia-parte-i/. Acesso em: 22 nov. 2025.

Quanto mais cedo um devedor puder detectar as suas dificuldades financeiras e tomar medidas adequadas, mais elevada será a probabilidade de evitar a crise e sua consequente insolvência ou, no caso de uma empresa cuja viabilidade esteja comprometida de forma permanente, mais ordenado e eficiente será o processo de liquidação. No entanto, sem informações claras, atualizadas, concisas e fáceis de consultar e sem que haja instrumentos de alerta precoce, nos moldes da Diretiva (UE) 2019/1023, é muito difícil imaginar que devedores se antecipem para enfrentar dificuldades financeiras a tomem medidas numa fase precoce[410].

A diretiva anteriormente citada reflete a necessidade de mecanismos que possam identificar o que pode levar à crise e como evitá-la. Um sistema efetivo de *compliance* pode funcionar como o alerta e mudar o rumo da governança da empresa em crise.

A difusão internacional de modelos voltados ao tratamento antecipado da crise empresarial decorre de uma série de vantagens usualmente mais adequadas às sociedades em risco do que os instrumentos tradicionais de intervenção judicial. Entre esses benefícios, destacam-se a atuação precoce, o menor dispêndio financeiro e a reduzida exposição negativa da imagem e da reputação da empresa ainda não insolvente perante credores e agentes de mercado.[411]

Na época da pandemia do Covid, no Brasil, o Brasil passou pela experiência do Projeto de Lei n.º 1.397/2020, que evidenciou a incorporação, em caráter emergencial e transitório, de ideias de pré-insolvência, especialmente a criação de um "Sistema de Prevenção à Insolvência", que privilegiava mecanismos negociais e moratórias para evitar a ruptura definitiva das empresas durante a pandemia, entre os quais a suspensão temporária de execuções e a proteção de acordos e planos já homologados, além da previsão de instrumentos para renegociação preventiva de créditos[412].

Especialistas do direito falimentar brasileiro destacaram, sobre o referido PL, essa ênfase na fase pré-processual. Por exemplo, o ministro Villas Bôas Cueva e o professor Daniel Cárnio

---

410 UNIÃO EUROPEIA. *Diretiva (UE) 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019*. Jornal Oficial da União Europeia, L 172, p. 18-55, 26 jun. 2019. Disponível em: https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2019/1023/oj/por?uri=CELEX:32019L1023&print=true. Acesso em: 22 nov. 2025.

411 COSTA, Daniel Cárnio. A importância social da recuperação de empresas. *Revista Justiça & Cidadania*, nº 229, set. 2019, p. 42. Disponível em: https://bdjur.stj.jus.br/server/api/core/bitstreams/c2f419a3-6387-4450-abde-0955f9940d92/content. Acesso em: 6 nov. 2025.

412 BRASIL. Projeto de Lei nº 1.397/2020. Disponível em https://www.camara.leg.br/ proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1895354&filename=Avulso+PL+1397%2F2020&utm. Acesso em: 22 nov. 2025.

Costa analisaram os mecanismos de pré-insolvência propostos e sua função de blindagem de acordos negociados na fase anterior ao ingresso formal em recuperação[413]:

> O PL 1397/20 introduz, de forma pioneira, um sistema de prevenção à insolvência que oferece uma ferramenta de pré-insolvência (negociação preventiva) que, de um lado, ajudará as empresas a manter seu funcionamento em períodos de crise, negociando com seus credores, e, de outro lado, protege a funcionalidade do Poder Judiciário, na medida em que serão evitados os ajuizamentos de diversas ações complexas e viscosas, como as ações de recuperação empresarial.[414]

Ressalta-se que o PL nº 1397, embora inovador quanto aos instrumentos de pré-insolvência, representou uma tentativa excepcional de criação de um regime emergencial para empresas em crise durante a pandemia da COVID-19, funcionando apenas enquanto proposta legislativa transitória e sem jamais se converter em lei. Contudo, apesar de ter gerado amplo debate doutrinário e judicial, e de ter operado simbolicamente como um laboratório de medidas preventivas à insolvência, esse PL não avançou no processo legislativo após o período mais crítico da pandemia, perdendo eficácia prática e deixando de produzir qualquer efeito normativo duradouro no direito brasileiro da crise empresarial.

Há que se distinguir a prevenção proporcionada por um sistema eficaz de *compliance* daquilo que a doutrina traz como "prevenção" ao estado de insolvência. De modo geral, quando se trata de "prevenção" ou estado "de pré-insolvência", tem-se, sim, a busca de saídas à crise já instalada, com a empresa já em crise e em busca de soluções extrajudiciais. Neste trabalho, o que se busca é aquilo que vem antes disso tudo, ou seja, a detecção da crise, identificar e frear o problema, antes que esta crise se instale e leve a empresa à insolvência.

Nesse contexto de saídas à crise, em caráter extrajudicial, viu-se que a ampliação dos meios convencionais de solução de controvérsias, diversos da atuação jurisdicional, se alinha à perspectiva do sistema multiportas (*multi door Courthouse System*). A ideia geral da denominada "Justiça Multiportas", conceito apresentado pelo Professor Frank Sander (*Harvard Law School*), é a de que a atividade jurisdicional estatal não é a única opção das partes para colocarem fim ao litígio, existindo outras possibilidades de pacificação social. É como se existisse

---

[413] CUEVA, Ricardo Villas Bôas; COSTA, Daniel Carnio. *Os mecanismos de pré-insolvência nos PLs 1397/2020 e 4458/2020.* Migalhas, 22 out. 2020. Disponível em https://www.migalhas.com.br/depeso/335268/os-mecanismos-de-pre-insolvencia-nos-pls-1397-2020-e-4458-2020. Acesso em: 22 nov. 2025.
[414] Ibidem.

uma multiplicidade de portas, a depender do problema apresentado as partes seriam encaminhadas para a porta da mediação; ou da conciliação; ou da arbitragem; ou da própria justiça estatal[415].

De modo resumido, a pré-insolvência corresponde ao estágio anterior à incapacidade efetiva de cumprimento das obrigações, caracterizando estado de iminência. Nessa fase, o devedor, com base em critérios de plausibilidade, antevê que não terá condições de honrar seus compromissos nos vencimentos ajustados. É aqui que um efetivo *compliance* poderia fazer toda a diferença, prevenindo que a crise avançasse tanto.

3.8 O tratamento da crise econômico-financeira na empresa

Para que o enfrentamento precoce da crise seja mais vantajoso ao empresário do que o recurso a mecanismos judiciais interventivos, de modo geral utilizados quando a crise já se encontra em estágio avançado, os regimes de reestruturação preventiva baseiam-se em premissas que favorecem a negociação e a solução eficiente da dificuldade econômica. Esses modelos tem como foco a redução dos custos de transação, permitindo que empresários adotem decisões mais eficientes no saneamento. Essas decisões precisam vir muto antes que a crise, onde exatamente estaria inserido o *compliance*.

Segundo Salama e Crocco,[416] decisões racionais por parte dos gestores elevam a probabilidade de satisfação dos credores, além de favorecer um tratamento mais eficiente da crise. O enfrentamento antecipado evita que empresas em pré-insolvência ingressem em processos judiciais longos e custosos.

A Diretiva (UE) 2019/1023, que já foi abordada algumas vezes nesta tese, estabeleceu parâmetros para harmonizar os sistemas dos Estados-Membros, inspirada na legislação francesa. Entre suas diretrizes, destacam-se os mecanismos de alerta precoce e a promoção de soluções negociadas[417]. Esses mecanismos de alerta precoce (*Early Warning Systems* - EWS) visam, de fato, identificar sinais de alerta, as "*red flags',* para que a empresa possa corrigir o rumo

---

[415] TAUK, Clarissa Somesom**.** *Os mecanismos de pré-insolvência na reforma do sistema recuperacional brasileiro*. *TMA Brasil – Blog TMA Brasil*, s.d. Disponível em https://www.tmabrasil.org/blog-tma-brasil/artigos/os-mecanismos-de-pre-insolvencia-na-reforma-do-sistema-recuperacional. Acesso em: 22 nov. 2025.

[416] SALAMA, Bruno Meyerhof; CROCCO, Fabio Weinberg. A Racionalidade Econômica do Direito Falimentar: Reflexões Sobre o Caso Brasileiro. In: ABRÃO, Carlos Henrique et al. (coord.). *Dez Anos de Vigência da Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2015.

[417] WESSELS, Bob; MADAUS, Stephan. *Recuperação Judicial em Direito da Insolvência na Europa*: Apresentando o Relatório ELI sobre Recuperação Judicial. *International Insolvency Review*, v. 27, n. 2, p. 255-280, 2018. Disponível em: https://doi.org/10.1002/iir.1306. Acesso em: 22 out. 2026.

antes que a insolvência seja inevitável. É aqui que encontramos a relevância de um efetivo *compliance* e sua profunda relação com a insolvência.

Essa Diretiva da EU marcou a transição de um sistema de regras concebido para intervir apenas quando a situação empresarial já se deteriorou de forma irrecuperável, isto é, quando a insolvência já ocorreu, para um mecanismo destinado a detectar desequilíbrios financeiros numa fase inicial. Esta nova abordagem enfatiza a prevenção em vez da reação, procurando identificar os sintomas iniciais de dificuldades na empresa antes que se transformem em insolvência[418].

De acordo com as melhores práticas acadêmicas e profissionais, esses arranjos organizacionais compõem a estrutura geral da empresa, incluindo seu organograma, alocação de funções e responsabilidades, processos de tomada de decisão e sistemas de planejamento, controle, comunicação e gestão de riscos. Eles também refletem o estilo de liderança e as práticas de gestão de recursos humanos que moldam a cultura de governança da empresa[419]. Fala-se aqui de nada mais que um *compliance* efetivo e transversal dentro a empresa.

São esses "arranjos administrativos" que garantem que os processos de tomada de decisão sejam conduzidos de acordo com princípios sólidos de planejamento, programação e controle. *Compliance* é garantia que sistemas de controle funcionem adequadamente. Só não será assim se a alta administração não quiser e não der o seu tom.

Em regimes puramente judiciais, como a recuperação judicial, é comum que o tratamento seja buscado tardiamente, quando a empresa já se encontra inviável. A Diretiva 2019/1023 busca superar esse problema, determinando que os países implementem instrumentos capazes de identificar antecipadamente sinais de crise[420]. A França foi pioneira, utilizando o sistema informatizado *Signaux Faibles*, baseado em *machine learning*, que detecta risco de inadimplemento a partir de dados administrativos sigilosos.[421] Na Itália, esse sistema de alerta precoce

---

[418] FASAN, Marco; SCARPA, Francesco; FLORES, Eduardo. Early warning systems for financial distress: International developments. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC),* Brasília, v. 20, p. 3, jan./dez. 2026. DOI: http://dx.doi.org/10.17524/repec.v20.e3795. Disponível em www.repec.org.br. Acesso em: 28 abr. 2026.

[419] Ibidem.

[420] UNIÃO EUROPEIA. Diretiva (UE) 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019. Jornal Oficial da União Europeia, L 172, p. 18-55, 26 jun. 2019. Disponível em: https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2019/1023/oj/por?uri=CELEX:32019L1023&print=true. Acesso em: 22 nov. 2025.

[421] BONVILLE, Caroline de; GRÉVIN, Olivier. "Signaux faibles": de la valorisation des données publiques à l'automatisation des procédures collectives. *Revue Internationale des Droits de la Partie Commune et du Numérique (RIDDN),* v. 1, 2021

foi definido pelo legislador nacional como "estruturas organizacionais, administrativas e contabilísticas adequadas para a deteção e gestão atempadas de crises financeiras", como consta no Código de Crises Empresariais e Insolvência italiano (Decreto Legislativo n.º 14/2019)[422].

Outro eixo central da reestruturação preventiva é o estímulo à solução negociada. A negociação, aplicada por métodos autocompositivos, facilita a identificação de interesses comuns entre credores e devedor, segundo Laux.[423]. Entretanto, para Sato [424]as negociações em contexto de insolvência são mais complexas: além das restrições financeiras, é necessário persuadir os credores de que a continuidade da atividade empresarial é mais vantajosa do que alternativas como falência ou recuperação judicial.

A Diretiva da EU dedica capítulo específico à facilitação das negociações, determinando que o devedor permaneça na gestão da empresa e que sejam suspensas temporariamente as medidas de execução. Essas garantias criam ambiente seguro para a negociação, evitando a dilapidação patrimonial enquanto as tratativas ocorrem.

Por fim, regimes destinados ao tratamento da pré-insolvência devem ser simples e acessíveis, de modo que o empresário reconheça a vantagem de buscar solução preventiva em comparação com mecanismos judiciais onerosos. A existência de instrumentos eficientes, com proteção contra atos executórios e incentivo à negociação, favorece a superação da crise ainda em sua fase inicial, evitando a necessidade de soluções interventivas rígidas e custosas.

3.9 Conclusão parcial da seção

A experiência comparada demonstra uma assimetria clara: enquanto a União Europeia dispõe de instrumentos como a Diretiva (UE) 2019/1023, que estabelece mecanismos de *early warning* e reestruturação preventiva, e os Estados Unidos contam com institutos consolidados de renegociação precoce sob o Chapter 11 e estruturas internas de *early distress detection*, o Brasil permanece limitado a instrumentos que só se ativam após a eclosão da crise. Aqui, mesmo reformas relevantes da Lei 11.101/2005, como a introdução da negociação preventiva

[422] ITÁLIA. *Decreto Legislativo nº 14, de 12 de gennaio de 2019*. Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. *Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana*, Serie Generale, n. 38, Roma, 14 feb. 2019. Disponível em: http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2019/02/14/19G00007/sg. Acesso em: 22 set. 2026.

[423] LAUX, Francisco de Mesquita. *Mediação empresarial*: aplicação de mecanismos alternativos para solução de disputas entre sócios. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018.

[424] SATO, Juliana Fukusima. As vantagens da negociação prévia no plano de recuperação judicial: a experiência americana do prepackaged plan e prenegotiated plan. *In*: MARTINS, André Chateaubriand; YAGUI, Márcia (coord.). *Recuperação Judicial*: análise comparada Brasil - Estados Unidos. São Paulo: Almedina, 2020. p. 53-74.

com credores e dos mecanismos pré-insolvenciais, operam ainda dentro de um cenário de dificuldade já instalada. Falta ao ordenamento um regime jurídico que estimule a detecção precoce de riscos de crise econômico-financeira, governança preventiva obrigatória, indicadores legais de alerta e sistemas institucionais que acompanhem a saúde econômico-financeira antes da ruptura, como já ocorre em outros países.

Nesse vácuo normativo, o *compliance* emerge como um dos poucos instrumentos capazes de desempenhar uma função preventiva real. Quando estruturado de forma robusta, com controles internos eficazes, mapeamento de riscos, integridade contábil, cultura ética e canais de denúncia capazes de revelar desvios e ineficiências ocultas, o *compliance* poderia funcionar como um mecanismo de *early detection* que o direito brasileiro ainda não positivou. Ele tem potencial para antecipar desequilíbrios, identificar comportamentos gerenciais destrutivos, reduzir a assimetria informacional, fortalecer a governança e mitigar riscos legais, financeiros e reputacionais, que normalmente precipitam a crise econômico-financeira, que pode levar à insolvência. Assim, na ausência de políticas públicas e de um marco jurídico orientado à prevenção da crise na empresa, o *compliance* pode ocupar uma das principais ferramenta para mitigar os riscos de crise econômico-financeira e, em alguns casos pontuais, pode ser um dos "remédios" capazes de evitar que problemas gerenciais silenciosos evoluam para uma crise na empresa.

4. RISCOS DE CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA E ESTUDO DE CASOS REAIS

4.1 Riscos de crise econômico-financeira

A crise econômico-financeira da empresa, que pode levá-la à insolvência, raramente é um evento súbito, isolado que se passa de um dia para o outro. Na doutrina moderna, ela é compreendida como o resultado de um processo cumulativo de deterioração, onde riscos operacionais, financeiros, legais e de conformidade (*compliance*) vão se incorporando ao cotidiano da empresa e não são mitigados a tempo[425]. Enquanto a insolvência econômica é o sintoma (o passivo supera o ativo), a etiologia da quebra reside, majoritariamente, em falhas de governança e gestão, fraudes não tratadas, descontroles diversos, mas, com raríssimas exceções, tudo que poderia ser evitado.

Estudos de finanças corporativas apontam que falhas de governança, ineficiência administrativa, ausência de controles, fraudes e riscos legais são geralmente os fatores determinantes para a quebra, e não eventos espontâneos ou externos isolados.[426] Assim, embora a insolvência econômica se manifeste quando o passivo supera o ativo, sua causa é quase sempre gerencial e estrutural, o que a torna previsível e, em grande parte, evitável.

No Brasil, o Sebrae, quando trata da chamada mortalidade empresarial, demonstra que a má gestão é a principal causa de encerramento de empresas no Brasil, superando até a influência de fatores macroeconômicos. Planejamento do negócio, gestão do negócio e capacitação dos donos em gestão empresarial concentram as causas para o encerramento da atividade[427]. Esse ponto é ampliado pela literatura de *turnaround management*[428], que sustenta que a gestão inadequada, e não crises externas, é o fator histórico predominante na deterioração da solvência organizacional[429]. Nesse contexto, governança deficiente, ausência de planejamento e decisões

---

[425] SERASA. *Insolvência: o que significa, tipos e efeitos.* Serasa, 29 out. 2025. Disponível em https://www.serasa.com.br/score/blog/insolvencia/. Acesso em: 18 nov. 2025.
[426] ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph; JAFFE, Jeffrey. *Corporate Finance*. 12. ed. New York: McGraw-Hill, 2018.
[427] SEBRAE. *Sobrevivência das empresas no Brasil*. Coordenador: Marco Aurélio Bedê. Brasília: Sebrae, 2016, p.75. Disponível em https://sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/sobrevivencia-das-empresas-no-brasil-102016.pdf. Acesso em: 4 dez. 2025.
[428] TMA BRASIL. *Conheça as etapas que envolvem o turnaround management*. *In*: BLOG TMA BRASIL. Disponível em https://www.tmabrasil.org/blog-tma-brasil/artigos/conheca-etapas-que-envolvem-o-turnaround-management. Acesso em: 4 dez. 2025.
[429] SLATTER, Stuart; LOVETT, David; BARLOW, Laura. *Leading corporate turnaround: how leaders fix troubled companies*. Cambridge: Cambridge University Press, 2006.

temerárias se combinam para formar a raiz do problema e são cabalmente gerenciadas se houver um sistema eficaz de *compliance.*

Entre os elementos teóricos essenciais para compreender a crise econômico-financeira está o clássico "Problema de Agência", formulado por Jensen e Meckling.[430] Mais à frente, no item 4.2, essa teoria será detalhada. O conflito de interesses entre administradores e proprietários pode levar a decisões que maximizam ganhos individuais de curto prazo, sacrificando o desempenho de longo prazo da companhia. Expansão agressiva sem lastro, aumento artificial de resultados, endividamento excessivo e aquisições supervalorizadas são exemplos de comportamentos gerenciais discutidos na literatura de *corporate governance*[431] que podem corroer a capacidade de solvência.

Empresas familiares ou pouco profissionalizadas enfrentam riscos adicionais, especialmente a confusão patrimonial. A mistura entre finanças pessoais e recursos empresariais distorce o diagnóstico financeiro e impede a correta avaliação de liquidez, margem e capacidade de pagamento. Esse fenômeno é amplamente documentado em estudos sobre empresas familiares, especialmente no Brasil, onde a falta de profissionalização é apontada como fator crítico de fragilidade financeira.[432]

Outro vetor relevante de uma crise econômico-financeira é a ausência ou ineficácia dos controles internos. A literatura de auditoria e governança corporativa descreve os controles internos como o "sistema imunológico da empresa"[433] Quando eles falham, riscos operacionais tornam-se perdas financeiras concretas. O COSO estabelece que a eficácia depende de ambiente de controle, avaliação de riscos, atividades de controle, comunicação e monitoramento, ou seja, se o *compliance* é de papel, uma hora a conta chega e pode levar à quebra do agente econômico. A falha em qualquer pilar aumenta a exposição organizacional a fraudes, erros e manipulações contábeis.

Um outro grave risco que pode levar a empresa à crise econômico-financeira é a falsa conformidade, quando as práticas implementadas o são apenas formalmente, sem eficácia real.

---

[430] JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.
[431] SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, v. 52, n. 2, p. 737–783, 1997.
[432] BERNHOEFT, Renato. *Empresa familiar*: sucessão profissionalizada ou sobrevivência. 2. ed. São Paulo: Nobel, 1989. 180 p.
[433] RMA INDIA. *The importance of internal controls in risk reduction: a resilience-driven business framework*. *In*: RMA INDIA. 2025. Disponível em https://rmaindia.org/the-importance-of-internal-controls-in-risk-reduction-a-resilience-driven-business-framework. Acesso em: 4 dez. 2025.

"*Sham programs*", como já citados, são aqueles que só existem no papel e que não têm qualquer efetividade. Muitas companhias elaboram um código de conduta e até estruturam um programa complexo de integridade com a intenção de utilizá-los para mitigar sanções caso venham a ser condenadas. Todavia, constata-se que tal programa não encontra qualquer eco na cultura da corporação, nem entre seus colaboradores, e não será considerado em eventual processo de investigação, podendo a empresa ser sancionada.

Programas não testados, procedimentos não auditados e políticas que não se traduzem em práticas efetivas criam uma ilusão de segurança e retardam a detecção de problemas. Esse fenômeno é discutido por autores como Treviño e Nelson,[434] que destacam que o *compliance* de papel contribuem diretamente para riscos jurídicos, operacionais e financeiros.

Fraudes corporativas constituem um dos aceleradores mais reconhecidos de crises financeiras. Diferentemente da má gestão, a fraude envolve dolo e intenção de ocultar a real situação financeira. O relatório *Report to the Nations*, da Association of Certified Fraud Examiners (ACFE)[435] mostra que a apropriação indevida é o tipo de fraude mais comum e que, em pequenas e médias empresas, tais desvios podem consumir uma proporção significativa da receita. Em cenários de margens estreitas, pequenos desvios recorrentes podem significar a incapacidade de honrar folha de pagamento ou fornecedores, desencadeando uma crise financeira na empresa.

Riscos legais e de corrupção também figuram na literatura como causas importantes de crise econômico-financeira da empresa, especialmente após a promulgação da lei brasileira anticorrupção. Estudos sobre *enforcement* no Brasil mostram que multas administrativas podem chegar a 20% do faturamento bruto, além da reparação integral do dano e da indisponibilidade de bens, impondo um passivo insustentável a empresas que utilizam práticas corruptas como modelo de negócio.

Violações de leis anticorrupção e investigações de autoridades podem também impactar o *rating* de crédito das empresas e aumentar seu custo de captação de recursos. Normalmente, frente às notícias de corrupção envolvendo seus clientes, bancos e financiadores irão reduzir ou

---

[434] TREVIÑO, Linda; NELSON, Katherine. *Managing Business Ethics*: Straight Talk About How to Do the Right Thing. 7. ed. New York: Wiley, 2017.

[435] ACFE – ASSOCIATION OF CERTIFIED FRAUD EXAMINERS. *2024 Report to the nations: occupational fraud and abuse*. Austin, TX: ACFE, 2024, p. 10. Disponível em https://www.acfe.com/-/media/files/acfe/pdfs/rttn/2024/2024-report-to-the-nations.pdf. Acesso em: 4 dez. 2025.

mesmo interromper completamente a concessão de crédito, gerando uma crise de liquidez que pode levar uma empresa à insolvência.[436]

A experiência de grandes construtoras brasileiras após a Operação Lava Jato, relatada em documentos públicos e acordos de leniência, demonstra, cabalmente, como o conjunto de sanções pode tornar inviável a continuidade operacional[437].

O risco reputacional, por sua vez, intensifica esse cenário. Fombrun[438] classifica a reputação como um dos ativos intangíveis mais relevantes da empresa. Esta, por sua vez, envolvida em escândalos, perde acesso a linhas de crédito, fornecedores estratégicos e investidores institucionais. Bancos com políticas rígidas de *compliance* deixam de conceder crédito, obrigando a empresa a recorrer a financiamentos mais caros, o que aprofunda seu endividamento. Assim, reputação e solvência estão mais interligadas do que aparenta à primeira vista, reforçando o quão preventivo pode ser um efetivo sistema de *compliance.*

Além disso, falhas culturais e omissão organizacional ampliam a deterioração da boa governança, levando a empresa à crise. A literatura de ética empresarial demonstra que ambientes em que funcionários têm medo de reportar irregularidades geram passivos ocultos que emergem tardiamente e de forma abrupta. As consequências do silêncio entre integrantes do time e a liderança nunca são positivas. Este cenário é favorável à consolidação de uma cultura organizacional tóxica. Como se pode depreender, a falta de visibilidade desses conflitos pode custar muito caro para o negócio, seja com danos à reputação ou processos trabalhistas[439].

---

[436] SPERCEL, Thiago Augusto. *Lei Anticorrupção e Direito Empresarial*: responsabilidade de pessoas jurídicas por atos de corrupção e repressão à corrupção em grupos empresariais, p. 126. 2020. 327 f. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

[437] CAMPOS, Pedro Henrique. *Os efeitos da crise econômica e da operação Lava Jato sobre a indústria da construção pesada no Brasil: falências, desnacionalização e desestruturação produtiva*. *Mediações*, Londrina, v. 23, n. 3, p. 1-26, set./dez. 2018. Disponível em https://ojs.uel.br/revistas/uel/index.php/mediacoes/article/view/35617. Acesso em: 4 dez. 2025.

[438] FOMBRUN, Charles J. *Reputation*: realizing value from the corporate image. 20th anniversary edition. Boston: Harvard Business School Press, 2018, p.63.

[439] SAFE SPACE. *Por que não sentem segurança em relatar má conduta no trabalho?*. Disponível em https://safe.space/conteudo/por-que-nao-sentem-seguranca-em-relatar-ma-conduta-no-trabalho. Acesso em: 4 dez. 2025.

A obrigatoriedade de canais de denúncia estruturados, prevista na Lei 14.457/2022[440], busca justamente reduzir esse risco. Contudo, se o canal não é efetivo, não assegura anonimato ou sofre interferência, a continuidade do dano e as possíveis ações trabalhistas por retaliação tornam-se novos vetores de crise econômico-financeira na empresa.

São inúmeros os riscos de crise econômico-financeira da empresa, muitos dos quais serão ratificados nas pesquisas de campo. Caberia ainda destacar outros importantes riscos empresariais, que podem levar à quebra da empresa, como os riscos cibernéticos e os passivos decorrentes de sanções por violação ou vazamento de dados protegidos pela LGPD, os riscos tributários e os riscos ambientais, que podem gerar obrigações bilionárias, como nos casos de Mariana e Brumadinho, nos quais as indenizações ultrapassaram a capacidade financeira das empresas envolvidas, tornando a insolvência um desfecho imediato.[441]

4.2 Teoria da Agência, *compliance* e crise econômico-financeira

Os recentes escândalos no mercado financeiro brasileiro levantaram um assunto interessante: o desbalanço entre quem decide e quem paga a conta é a causa principal das crises. Casos como o da Americanas e as controvérsias envolvendo o Banco Master e Banco Regional de Brasília (BRB)[442] demonstram que, quando a governança falha em equilibrar essa balança, o risco sistêmico para as empresas torna-se uma ameaça estrutural e imediata.

---

[440] Lei nº 14.457/2022, que instituiu o Programa Emprega + Mulheres, estabeleceu a obrigatoriedade de canais de denúncia (*whistleblowing channels*) para todas as empresas que, pela legislação trabalhista, são compelidas a constituir a CIPA (Comissão Interna de Prevenção de Acidentes), que foi renomeada para CIPA - Comissão Interna de Prevenção de Acidentes e de Assédio. Essa exigência é uma medida fundamental focada na prevenção e no combate ao assédio sexual e a outras formas de violência no ambiente laboral. O cerne da obrigatoriedade reside na necessidade de quebrar a cultura do silêncio, que permite a proliferação de más condutas, as quais geram os denominados "passivos ocultos" que emergem tardiamente como crises corporativas, financeiras e de reputação. O canal de denúncias, ao garantir a confidencialidade e/ou anonimato, incentiva vítimas e testemunhas a reportarem irregularidades sem o medo de retaliação, transformando o risco oculto em um problema gerenciável dentro das práticas de governança e *compliance*. A empresa deve, ainda, promover treinamento e sensibilização anual sobre assédio e diversidade para todos os níveis hierárquicos e integrar a CIPA nas ações de prevenção e monitoramento, transformando a resposta ao assédio em um pilar da cultura organizacional. Para aprofundamento e detalhes técnicos sobre a implementação e alinhamento legal, é recomendável consultar fontes especializadas em *compliance* e Direito do Trabalho, como as encontradas em portais de consultorias jurídicas ou plataformas de canais de ética. Cfm. ALIANT. *Lei 14.457/22: canais de denúncia e a CIPA*. Disponível em https://canaldedenuncias.com.br/lei-14-457-22-canais-de-denuncia-e-a-cipa. Acesso em: 4 dez. 2025.

[441] BECHARA, Fábio Ramazzini; CERESER, Lucas Ferreira. O caso Brumadinho: uma análise a partir da responsabilidade penal corporativa e dos programas de compliance. *Revista da Faculdade de Direito da FMP*, Porto Alegre, v. 17, n. 1, p. 9-23, 2022.

[442] SOBRAL, Natália. *Caso Master: entenda participação de ex-presidente do BRB e advogado*. CNN Brasil, São Paulo, 29 Abr. 2026. Disponível em https://www.cnnbrasil.com.br/politica/caso-master-entenda-participacao-de-ex-presidente-do-brb-e-advogado. Acesso em: 29 Abr. 2026.

A Teoria da Agência, proposta por Jensen e Meckling em 1976[443], é uma das chaves para entender por que esse desbalanço é tão perigoso. Ela revela que o risco de colapso nasce no exato momento em que os interesses de quem gere o negócio se descolam dos interesses de quem de fato detém a propriedade, criando um terreno fértil para decisões desastrosas. Mas o que é essa Teoria da Agência?

Formalizada por Michael C. Jensen e William H. Meckling, em 1976, é um dos pilares da economia moderna e do direito empresarial, embora não seja muito explorada pelo espectro jurídico como o é na economia, a Teoria da Agência analisa os conflitos de interesses que surgem quando uma pessoa (o principal) contrata outra (o agente) para realizar serviços em seu nome e delega a este autoridade para tomar decisões[444.] Essa teoria foi publicada em um artigo com o título original "*Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*" (Teoria da Firma: Comportamento Gerencial, Custos de Agência e Estrutura de Propriedade), no periódico científico "*Journal of Financial Economics*".

Um contexto real e extremamente comum para se compreender a Teoria da Agência é a realidade das empresas de capital aberto (listadas em Bolsas de Valores), em que fica muito clara a separação de propriedade e controle.

Essa teoria foca no desequilíbrio e nas crises que ocorrem dentro dessa relação delegada e por isso é de suma importância a sua compreensão quando se trata de *compliance.* Um agente (como um gerente ou diretor) nem sempre agirá no melhor interesse do principal (os acionistas ou donos da empresa). Ele pode buscar maximizar seus próprios ganhos pessoais em vez de focar apenas no lucro da companhia. Ora, isso claramente é um conflito de interesse que não pode ameaçar o equilíbrio da empresa e, às vezes, ameaça.

Além disso, é natural que o agente geralmente possua mais informações sobre as operações do dia a dia do que o principal, o que pode levar a comportamentos oportunistas, conhecidos como risco moral (*moral hazard*)[445].

---

[443] SALAMA, Bruno Meyer. *50 anos da Teoria da Agência e os últimos escândalos no mercado*. JOTA, [s. l.], 23 abr. 2026. Disponível em https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/direito-economia-mercado/50-anos-da-teoria-da-agencia-e-os-ultimos-escandalos-no-mercado. Acesso em: 29 abr. 2026.

[444] JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics, Amsterdam*, v. 3, n. 4, p. 305-360, out. 1976. Disponível em https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X. Acesso em: 30 abr. 2026.

[445] HAVARD, Cassandra Jones. *What does 'moral hazard' mean?* A scholar of financial regulation explains why it's risky for the government to rescue banks. Columbia: University of South Carolina, 21 mar. 2023. Disponível em https://sc.edu/uofsc/posts/2023/03/conversation_moral_hazard.php. Acesso em: 30 abr. 2026.

Por essa razão, Jensen e Meckling criaram o que denominavam Custos de Agência, que permitem ao agente agir de modo correto e como se espera. Esses custos são: i. Custos de Monitoramento, que são os gastos para fiscalizar o comportamento do agente (ex: auditorias externas); Custos de Garantia (*Bonding Costs*), que são os gastos do próprio agente para garantir ao principal que ele não agirá de forma prejudicial e a Perda Residual, que implica na redução na riqueza do principal que ocorre apesar do monitoramento e das garantia.

Cinco décadas depois, a Teoria da Agência continua sendo uma das principais bases analíticas da governança corporativa moderna. Conselhos de administração independentes, auditorias, transparência informacional e mecanismos de remuneração variável são exemplos de arranjos institucionais concebidos para alinhar incentivos e limitar comportamentos oportunistas.

Como aponta Salama,[446] curiosamente, embora essa teoria seja hoje uma das bases intelectuais do direito societário contemporâneo, ela ainda é relativamente pouco explorada no debate jurídico brasileiro. Uma das razões é metodológica. A Teoria da Agência nasceu na economia e nas finanças, enquanto o direito comercial brasileiro desenvolveu-se historicamente a partir de uma tradição fortemente dogmática, mais preocupada com a interpretação sistemática das normas do que com ferramentas analíticas provenientes da economia.

Esse distanciamento acabou reduzindo o potencial explicativo de muitos debates societários. Conflitos entre administradores e acionistas, decisões que favorecem determinados grupos de controle ou falhas de governança frequentemente aparecem como problemas puramente jurídicos. No entanto, quando observados pela lente da Teoria da Agência, revelam-se essencialmente como problemas de incentivos.

A Teoria da Agência, no contexto do direito empresarial, em especial na área de pesquisa desta tese, é de grande importância, pois ela pode explicar, em parte, as crises que tiveram origem na comunicação e *reports* direcionados a investidores, como por exemplo o caso das Lojas Americanas, que expôs fragilidades relevantes de governança corporativa, envolvendo falhas de monitoramento, problemas de transparência e comunicação informacional e potenciais desalinhamentos de incentivos entre gestores, controladores e investidores.

---

[446] SALAMA, Bruno Meyer. 50 anos da Teoria da Agência e os últimos escândalos no mercado. *JOTA*, [s. l.], 23 abr. 2026. Disponível em: https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/direito-economia-mercado/50-anos-da-teoria-da-agencia-e-os-ultimos-escandalos-no-mercado. Acesso em: 29 abr. 2026.

A teoria está associada à fragmentação da propriedade, pois o agente é todo administrador que não seja o proprietário. Assim, segundo Fontes Filho,[447] podem existir interesses distintos entre principal e agente. Para ele, a separação entre propriedade e gestão, embora efetiva para assegurar o investimento do proprietário em novos negócios e agregar capital de outros sócios para a sua expansão, introduz problemas de relacionamento entre proprietários e gestores. O gestor ou agente, dotado de interesses individuais, pode não perseguir os objetivos dispostos pelos proprietários, o principal, ou não empregar todo o esforço necessário para a condução do negócio.

Já Costamarques e Conde[448] acreditam que os conflitos entre principal e agente são inerentes à empresa e inevitáveis, porque o agente deve atuar de acordo com os interesses do principal, mas, na prática, este agente vai olhar para si, maximizando sua função de utilidade. Ao procurar obter para si vantagens adicionais visando melhorar seu bem-estar, os agentes buscam maximizar sua função de utilidade em benefício próprio. Essa distância existente entre o que o principal espera e o que efetivamente é realizado pelo agente se dá essencialmente porque o agente tem interesses próprios, como sua satisfação pessoal e a maximização de seus benefícios, dentre outros.

Essa teoria tem sido amplamente estudada e, por isso, sido extremamente útil para a compreensão das diversas relações entre principal e agente, em diversos setores no ambiente organizacional, buscando estabelecer e identificar os incentivos que levam o agente a executar o que dele se espera, de forma a atender aos interesses do principal.

Kayo e Famá,[449] Tufano,[450] Famá e Grava[451] e Costamarques e Conde[452] utilizam o conceito da Teoria da Agência para abordar aspectos relacionados à estrutura de capital e à administração do risco. Ross, Westerfield e Jaffe[453] utilizam a teoria procurando demonstrar o papel do administrador e do administrador financeiro.

---

[447] FONTES FILHO, J. R. Governança organizacional aplicada ao setor público. In: CONGRESO INTERNACIONAL DEL CLAD SOBRE LA REFORMA DEL ESTADO Y DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, 8., 2003, Panamá. *Anais*... Panamá, 28-31 out. 2003.
[448] COSTAMARQUES, M. C. C.; CONDE, M. F. Teoria da sinalização e da agência. *CROC - Revisores & Empresas*, jul./set. 2000.
[449] KAYO, E. K.; FAMÁ, R. Dificuldades financeiras, custos de agência e o instituto jurídico da concordata. *Caderno de Pesquisas em Administração*, São Paulo, v. 1, n. 3, 1996.
[450] TUFANO, P. Agency costs of corporate risk management. *Financial Management* v. 27, p. 67-77, Spring 1998.
[451] FAMÁ, R.; GRAVA, J. W. Teoria da estrutura de capital: as discussões persistem. *Caderno de Pesquisa em Administração*, v. 1, n. 11, 2000.
[452] COSTAMARQUES, M. C. C.; CONDE, M. F. Teoria da sinalização e da agência. *CROC - Revisores & Empresas*, jul./set. 2000.
[453] ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph; JAFFE, Jeffrey. *Administração financeira*: corporate finance. Trad. A. Z. Sanvicente. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

Bruni e Famá[454] utilizam a Teoria da Agência ao analisar o conceito de eficiência de mercado; Menegário,[455] por sua vez, o emprega para esclarecer a relação cooperado *versus* cooperativa; Segatto-Mendes[456] apresenta uma visão sobre a cooperação universidade-empresa; Silva, Cupertino e Ogliari[457] a estudaram, contextualizando-a no caso Enron[458]; Dalmácio e Nossa[459] empregaram essa teoria em um trabalho sobre o desempenho dos fundos de investimento.

Observa-se a aderência do conceito a diversos temas, desde que envolva a necessidade de execução de uma tarefa por alguém que não seja totalmente proprietário. Os gerentes de agências bancárias encaixam-se nessa situação.

Jensen & Meckling[460] destacam um outro ponto quanto ao conflito de interesses entre principal e agente, que tem sua origem na denominada fuga do risco. Como os benefícios obtidos na atividade serão divididos com os demais acionistas, ou repassados totalmente para o principal, o gerente - agente - pode deixar de se dedicar a atuar ou a tentar ganhar mercado ou mercados onde exista algum risco ou onde ele tenha de se arriscar mais, pois demandaria mais dedicação, empenho e esforço pessoal do agente. Ele teria de estudar mais os mercados, empenhar-se mais na administração do negócio, e provavelmente teria de aprender novas tecnologias para melhor atuar, exigindo mais dedicação e investimento pessoal, além do risco de o empreendimento não obter o sucesso esperado e, assim, sua posição anterior, mais confortável, poderia estar comprometida.

Partindo-se desse enfoque, o gerente pode considerar uma promoção ou uma transferência como um risco a ser assumido - risco de não conseguir executar com eficiência sua nova função, risco de não se adaptar a uma nova realidade -, além dos prováveis problemas de adaptação dos demais membros da família e os eventuais conflitos daí decorrentes.

---

[454] BRUNI, A. L.; FAMÁ, R. Eficiência, previsibilidade dos preços e anomalias em mercados de capitais: teoria e evidências. *Caderno de Pesquisas em Administração*, v. 1, n. 7, 1998.
[455] MENEGÁRIO, A. H. *Emprego de indicadores socioeconômicos na avaliação financeira de cooperativas agropecuárias 2000*. Dissertação (Mestrado) - Esalq-USP, Piracicaba, 2000.
[456] SEGATTO-MENDES, A. P. *Teoria da Agência aplicada à análise de relações entre os participantes dos processos de cooperação tecnológica universidade-empresa 2001*. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia e Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
[457] SILVA, C. A. T.; CUPERTINO, C. M.; OGLIARI, P. R. Avaliando a queda de um gigante: o caso Enron. In: CLADEA, 26., 2002, Porto Alegre. *Anais eletrônicos*... Porto Alegre: 2002. 1 CD.
[458] FEDERAL BUREAU OF INVESTIGATION (FBI). *Enron*. Washington, DC: FBI, Disponível em https://www.fbi.gov/history/famous-cases/enron. Acesso em: 30 abr. 2026.
[459] DALMÁCIO, F. Z.; NOSSA, V. Teoria de agência aplicada aos fundos de investimento. In: EnANPAD, 2003, Atibaia. *Anais*... Atibaia, 2003.
[460] JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

Na prática, os agentes se preocupam com a própria riqueza, com os benefícios indiretos e com a segurança no emprego, ou, conforme aborda Morgan,[461] preocupam-se com aspectos extra-organização. Para Gong,[462] o agente e o principal têm interesses divergentes e o centro da questão entre eles é a formatação de um mecanismo de controle que faça o agente se comportar de acordo com os interesses do principal. Jamison[463] já havia alertado que a Teoria da Agência indica que os interesses conflitantes afetam as habilidades dos investidores e dos administradores em fazer mudanças, mesmo as que eles deveriam fazer.

A teoria parte da constatação de que a separação entre propriedade e controle, típica das empresas contemporâneas, cria inevitáveis conflitos de interesse. Acionistas delegam a gestão a administradores; investidores confiam recursos a gestores; e diferentes agentes passam a tomar decisões que afetam terceiros. Essa estrutura gera assimetrias de informação e abre espaço para comportamentos oportunistas.

Jensen e Meckling mostraram que esses conflitos produzem os chamados custos de agência. Esses custos incluem gastos de monitoramento, mecanismos de incentivos e perdas decorrentes do desalinhamento entre os interesses do principal e do agente. A governança corporativa surge justamente como um conjunto de instrumentos institucionais destinados a reduzir esses custos.

Essa perspectiva ajuda também a iluminar episódios recentes de grande repercussão no ambiente empresarial brasileiro. O caso da Americanas expôs fragilidades relevantes de governança corporativa, envolvendo falhas de monitoramento, problemas de transparência informacional e potenciais desalinhamentos de incentivos entre gestores, controladores e investidores. Mais recentemente, discussões envolvendo a governança e o modelo de negócios do Banco Master também suscitaram preocupações relacionadas a estruturas de incentivos e riscos assumidos por administradores em contextos institucionais complexos.

Situações como essas evidenciam uma lição central da teoria da agência: boas regras formais de governança não são suficientes se não houver mecanismos efetivos de *enforcement*. O funcionamento adequado das instituições depende da existência de mecanismos capazes de responsabilizar agentes quando há desvios relevantes de conduta.

---

[461] MORGAN, G. *Imagens da organização*. São Paulo: Atlas, 1995.
[462] GONG, Y. Subsidiary staffing in multinational enterprises: agency, resources, and performance. *Academy of Management Journal*, v. 46, p. 728-739, Dec. 2003.
[463] JAMISON, M. A. *Agency problems in industries undergoing fundamental change*: applications to telecommunications. Warrington College of Business Administration, University of Florida, Dec. 1998.

Sem mecanismos institucionais de responsabilização, problemas de agência tendem a se repetir. Os incentivos permanecem desalinhados e comportamentos oportunistas tornam-se previsíveis.

A contribuição de Jensen e Meckling, portanto, permanece extraordinariamente atual. Cinquenta anos depois, sua principal lição continua válida: instituições eficazes não eliminam conflitos de interesse, mas criam mecanismos capazes de administrá-los de forma eficiente, com uma organizada estrutura de propriedade e governança corporativa e com importantes mecanismos de controle e monitoramento. Já naquela década foi apresentado o problema grave dos conflitos de interesses e da governança corporativa, destacando a importância de mecanismos de controle, como o conselho de administração e a auditoria externa, para monitorar e reduzir os conflitos de interesses entre os acionistas e a administração de uma empresa[464]

A separação entre propriedade e controle não é apenas uma característica do capitalismo, mas o ponto de origem de conflitos de interesse que podem destruir o valor de uma companhia. A assimetria de informação permite que o agente atue em benefício próprio, ignorando os riscos que recairão sobre o principal, transformando a gestão em um campo de comportamentos oportunistas.

Jensen e Meckling alertaram que esse desalinhamento gera custos de agência proibitivos. Quando o monitoramento é ineficaz ou os incentivos são mal desenhados, a empresa não apenas perde eficiência, mas entra em uma rota de colapso. A governança corporativa, portanto, não é um acessório, mas uma barreira necessária mitigatória do risco de crise que pode levar a empresa à insolvência.

Décadas depois, o desequilíbrio da agência permanece como o maior desafio das corporações modernas. Estruturas como conselhos independentes e auditorias são tentativas de conter esse risco, mas a prática mostra que, se o mecanismo de alinhamento for frágil, o comportamento oportunista continuará a colocar a sobrevivência da organização em xeque.

Embora central para a sobrevivência das empresas, essa dinâmica de risco ainda é subestimada no debate jurídico brasileiro. A tradição dogmática do nosso direito comercial muitas vezes foca excessivamente na norma escrita, negligenciando como o desbalanço real de incentivos econômicos pode corromper a estrutura societária por dentro.

---

[464] BALBINOTTO NETO, Giácomo. *Os 50 anos da Teoria da Agência e a contribuição de Steven Ross*. 26 set. 2023. Disponível em https://www.ufrgs.br/fce/os-50-anos-da-teoria-da-agencia-e-a-contribuicao-de-steven-ross. Acesso em: 1º dez 2025.

Essa miopia institucional reduz a capacidade de prever crises. Conflitos entre administradores e acionistas são tratados como meras disputas legais, quando, na verdade, são sintomas de um desequilíbrio de agência profundo onde o risco foi mal alocado, permitindo que gestores tomem decisões temerárias sem a devida exposição às consequências.

Na Lojas Americanas, o colapso evidenciou como a falha no monitoramento e o desalinhamento de incentivos criaram uma "bomba relógio" corporativa. No Banco Master, o debate sobre modelos de negócios e governança reforça que estruturas de incentivo opacas aumentam exponencialmente o risco assumido pelos administradores.

A lição fundamental é clara: o desbalanço da agência é fatal sem um *enforcement* rigoroso. Regras formais de governança são inócuas se não houver mecanismos que punam efetivamente o agente pelo descumprimento de seus deveres, garantindo que o risco da má gestão não seja transferido injustamente para o investidor. É por isso que este trabalho foca em *compliances* efetivos, ou seja, que normatizam, mas que também punam a não conformidade.

Sem uma responsabilização severa, o ciclo de crises por problemas de agência está fadado a se repetir. Enquanto os incentivos permanecerem desalinhados, o oportunismo do agente será a escolha racional, em detrimento da saúde financeira e da perenidade da empresa.

A visão de Jensen e Meckling permanece um alerta atual: instituições que ignoram o desequilíbrio de interesses não conseguem evitar o colapso. Compreender que o conflito de agência é um dos principais vetores de risco empresarial é essencial para estruturar organizações que se preparam para crises, que não se surpreendem quando elas chegam, e nesse cenário o *compliance* atua como instrumento efetivo de prevenção de crises e de mitigação de riscos de crises econômico-financeiras.

Ainda no contexto da Teoria da Agência, e no exato escopo deste trabalho, há que se relembrar na legislação nacional a lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976[465], que dispõe sobre as Sociedades por Ações (LSA), caso exato e facilmente encaixável no que ensina a referida teoria. Um grupo de administradores são “agenciados” para administrar uma empresa que possui diversos donos (sócios), mais especificamente a compreensão dos deveres dos administradores previstos nos arts. 153 a 159 da nominada lei.

[465] BRASIL. *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 2 mai. 2026.

A estrutura societária moderna é caracterizada pela separação entre propriedade e controle, na qual os acionistas (principais) delegam (agenciam) a condução dos negócios aos administradores (agentes). Essa delegação gera assimetrias informacionais e riscos de comportamento oportunista, na medida em que os administradores podem agir em interesse próprio, em detrimento da companhia.

É justamente para mitigar esses conflitos que o ordenamento jurídico estabelece os chamados deveres fiduciários, positivados na LSA (nos arts. 153 a 159). Esses dispositivos funcionam como mecanismos de alinhamento entre principal e agente, impondo padrões normativos de conduta, que buscarão, por meio de uma eficaz governança e, mesmo sendo um conceito mais moderno, por meio do sistema de *compliance,* três tarefas vitais para a sobrevivência da sociedade:

(i) Dever de diligência (art. 153)

O administrador deve empregar o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios. Sob a ótica da Teoria da Agência, esse dever atua como mecanismo de redução da negligência e da ineficiência decisória.

(ii) Dever de lealdade (arts. 154 e 155)

Impõe-se a atuação no interesse da companhia, vedando conflitos de interesse e o aproveitamento de oportunidades corporativas. Trata-se de instrumento clássico de contenção do oportunismo do agente.

(iii) Dever de informar (art. 157)

Exige transparência na prestação de informações relevantes, reduzindo a assimetria informacional entre administradores e acionistas.

A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça tem interpretado esses deveres de forma sistemática com a Lei de Recuperação e Falências, especialmente ao analisar a conduta dos administradores em contextos de crise econômico-financeira.[466]

[466] BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial n. 2.667.154/SP* (2024/0213519-0). Agravantes: Renata Rossi Cuppoloni Rodrigues e outro. Agravada: Genivalda de Matos Oliveira. Relator: Min. Luís Carlos Gambogi (Desembargador convocado do TJMG). Quarta Turma. Julgado em 30 mar. 2026. *Diário da Justiça Eletrônico Nacional*, Brasília, DF, 8 abr. 2026; BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Súmula n. 581*. Segunda Seção. Julgada em 14 set. 2016. *Diário da Justiça Eletrônico*, Brasília, DF, 19 set. 2016.

Nos casos em que há indícios de gestão temerária ou fraudulenta, o STJ admite a apuração de responsabilidade civil, evidenciando que o descumprimento dos deveres da LSA pode servir como fundamento para responsabilização no âmbito da insolvência.[467]

Além disso, a Corte admite, em hipóteses excepcionais, a desconsideração da personalidade jurídica quando verificados abuso, desvio de finalidade ou confusão patrimonial, o que demonstra que a violação dos deveres fiduciários pode ultrapassar a esfera societária e atingir o patrimônio pessoal dos administradores.

Nesse contexto, o *compliance* empresarial surge como uma possibilidade estruturante para mitigar os clássicos riscos identificados pela Teoria da Agência. Ao institucionalizar mecanismos de controle interno, auditoria, gestão de riscos e canais de denúncia, o programa de *compliance* atua diretamente na redução da assimetria informacional, do risco de oportunismo gerencial e da probabilidade de decisões ineficientes ou ilícitas.

Mais do que um elemento de governança, o *compliance* passa a ser interpretado como critério jurídico de aferição da diligência do administrador. Isso implica em dizer que a existência de um programa efetivo de *compliance* pode funcionar como elemento probatório de boa-fé e diligência (casos como já vistos dos acordos de leniência) e sua ausência pode ser interpretada como indício de negligência organizacional, especialmente em cenários de crise.

Essa leitura é plenamente compatível com a orientação do STJ, que exige dos administradores comportamento ativo na prevenção de danos e na preservação da empresa, em consonância com o princípio da função social e com a lógica da recuperação judicial.

Uma integração da Teoria da Agência, buscando conceitos da LSA, no caso os deveres fiduciários previstos na Lei das Sociedades por Ações (arts. 153 a 159), com a interpretação conferida pelo Superior Tribunal de Justiça no âmbito da Lei nº 11.101/2005, permite sustentar que o *compliance* preventivo pode e deve atuar como mecanismo jurídico-econômico de alinhamento de interesses entre administradores e acionistas, reduzindo custos de agência, mitigando riscos de responsabilização e, consequentemente, diminuindo a probabilidade de ocorrência de crises econômico-financeira.

---

[467] BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial n. 1.475.706/SP* (2013/0029904-5). Recorrente: Espólio de Alvaro de Souza Barros. Recorrido: Corretora Souza Barros Câmbio e Títulos S/A. Relator: Min. Marco Buzzi. Quarta Turma. Julgado em 6 nov. 2014. *Diário da Justiça Eletrônico*, Brasília, DF, 27 fev. 2015.

4.3 Caso das Lojas Americanas

A crise das Lojas Americanas se desenrolou a partir da revelação de irregularidades contábeis massivas, sendo um dos maiores escândalos societários do Brasil recente, tendo atingido a solidez financeira, a governança e a confiança dos investidores e credores[468]. Em janeiro de 2023, a Americanas divulgou inconsistências contábeis iniciais, com um rombo estimado em cerca de R$ 20 bilhões[469]. Posteriormente, uma auditoria independente apontou que a cifra real das irregularidades superava R$ 25,3 bilhões[470].

É importante salientar que, apesar de já ter mencionado o caso das Lojas Americanas em partes diversas desta tese, a sua escolha decorre de alta relevância para o estudo das crises econômico-financeiras e dos processos de recuperação judicial, pois, no caso concreto desta empresa, havia estruturas de governança corporativa e mecanismos de *compliance* formalmente estabelecidos, mas ainda assim houve graves dificuldades financeiras, por questões de fraudes, apontando que, mesmo havendo um *compliance* estruturado*,* a intervenção da alta gestão é fundamental para punir fraudadores, o que não aconteceu nas Lojas Americanas. Não se tratam apenas de falhas do *compliance,* mas falhas graves dos decisores.

Nessa crise, ficou comprovado que práticas contábeis fraudulentas podem comprometer a solvência de uma sociedade anônima, configurando riscos que vão além da simples má gestão operacional[471]. A utilização de contratos fictícios de Verba de Propaganda Cooperada (VPC), combinada com operações de "risco sacado" não registradas corretamente, permitiu a apresentação de resultados financeiros inflados, comprometendo a transparência exigida pela Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76) e colocando a empresa em riscos econômico-financeiros sistêmicos[472].

---

[468] RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro (4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital). *Processo nº 0803087-20.2023.8.19.0001.* Classe: Recuperação Judicial. Assuntos: Recuperação Judicial. Distribuição: 12 jan. 2023. Rio de Janeiro, 2023.

[469] JUSTIÇA aceita pedido de recuperação judicial do Grupo Americanas. *Migalhas*, 20 jan. 2023. Disponível em https://www.migalhas.com.br/quentes/380325/justica-aceita-pedido-de-recuperacao-judicial-do-grupo-americanas. Acesso em: 25 nov 2025.

[470] AGÊNCIA BRASIL. *Fraude na Americanas: lucro fictício foi de R$ 25,3 bilhões*. UOL Notícias, Brasília, 14 jun. 2023. Disponível em https://noticias.uol.com.br/ultimas-noticias/agencia-brasil/2023/06/14/fraude-na-americanas-lucro-ficticio-foi-de-r-253-bilhoes.htm. Acesso em: 17 nov. 2025.

[471] BRASIL. Agência Brasil. *Fraudes contábeis nas Americanas superaram os R$ 25 bilhões.* UOL Notícias, 06 jul. 2024. Disponível em https://noticias.uol.com.br/ultimas-noticias/agencia-brasil/2024/07/06/fraudes-contabeis-nas-americanas-superaram-os-r-25-bilhoes.htm. Acesso em: 17 nov. 2025.

[472] COMISSÃO PARLAMENTAR DE INQUÉRITO. *Relatório final (Rel. n. 1/2023) - CPI Americanas: inconsistências contábeis de R$ 20 bilhões na Americanas S.A.* P. 21. Relator: Dep. Carlos Chiodini; Pres. Dep. Gustinho Ribeiro. Brasília: Câmara dos Deputados, set. 2023. Disponível em: https://arkopedia.com.br/wp-content/uploads/2023/09/Tramitacao-REL-1-2023-CPIAMERI.pdf. Acesso em: 17 nov. 2025.

O endividamento que ficou oculto, oriundo de operações de risco sacado[473] e pelos contratos fictícios criou um cenário de superexposição financeira. Este fenômeno revelou não apenas falha contábil, mas também risco jurídico, pois contratos e demonstrações financeiras que não refletiam a realidade da empresa poderiam ensejar responsabilização civil e criminal de administradores, além de repercussões em processos de recuperação judicial.

A governança corporativa das Lojas Americanas demonstrou fragilidade estrutural, pois concentrou decisões estratégicas e contábeis em poucos executivos, sem mecanismos de fiscalização adequados, configurando violação ao princípio da segregação de funções e do dever fiduciário previsto no ordenamento jurídico brasileiro, o que potencializou o risco de crise econômico-financeira ao mascarar passivos relevantes perante acionistas e credores[474]. Na verdade a alta administração violou as regras de *compliance* e, a cada dia, a crise se agravava, levando ao resultado que todos sabemos.

A ausência de mecanismos efetivos de *compliance* e ineficácia da auditoria interna acabou contribuindo para a crise econômico-financeira, pois a empresa não implementou controles preventivos capazes de identificar as práticas que culminariam na crise e poderiam levar à insolvência. A já citada lei anticorrupção brasileira e normas internacionais de governança exigem supervisão ativa de práticas contábeis, cuja ausência neste caso contribuiu para a escalada de passivos não observados, levando a empresa a crise e, posteriormente, ao pedido de recuperação judicial.

Outro risco jurídico relevante foi a diluição da responsabilidade fiduciária perante investidores e credores. Ao omitir passivos significativos, a administração violou princípios básicos de boa-fé objetiva e transparência, expondo-se a ações de responsabilização civil e potencial nulidade de atos societários e contratos firmados com base em informações financeiras distorcidas[475].

---

[473] Risco sacado é uma operação financeira onde o fornecedor antecipa o recebimento de um valor a ser pago pelo comprador (sacado), utilizando a solidez financeira do comprador como garantia. Nesse modelo, uma instituição financeira ou plataforma conecta o fornecedor ao comprador, permitindo que o fornecedor receba à vista um valor que deveria ser pago em prazo futuro, com o sacado (comprador) pagando a instituição financeira na data original do vencimento. Isso permite ao fornecedor receber com taxas de deságio menores devido ao baixo risco da operação e ao comprador alongar seus prazos de pagamento. Cfm. Monkey.tech**.** *Risco sacado: tudo o que você precisa saber.* Monkey.tech, 14 fev. 2025.Disponível em https://www.monkey.tech/blog/riscosacado. Acesso em: 17 nov. 2025.

[474] ALMEIDA, Vergueiro & Guizardi Advogados. *Caso Lojas Americanas – Fraude contábil? Cultura organizacional tóxica?* AVG Advogados, 10 jun. 2023. Disponível em https://avg.adv.br/noticia.php?materia=62&Caso+Lojas+Americanas. Acesso em: 16 nov. 2025.

[475] COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *CVM conclui Inquérito relacionado ao uso de informação privilegiada no âmbito da companhia aberta Americanas S.A. em recuperação judicial*. Disponível em https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2024/cvm-conclui-inquerito-relacionado-ao-uso-de-informacao-privilegiada-no-ambito-da-companhia-aberta-americanas-s-a-em-recuperacao-judicial. Acesso em: 30 nov. 2025.

A ausência de segregação de funções e a insuficiência de supervisão gerencial favoreceram a tomada de decisões de elevado impacto econômico sem a adequada análise de riscos. Essas falhas de governança afrontaram o dever de diligência dos administradores, previsto na Lei nº 6.404/1976[476], resultando em maior probabilidade de ocorrência de perdas financeiras relevantes e de deterioração patrimonial progressiva. Nessa perspectiva, tanto o IBGC quanto COSO defendem que controles internos inadequados contribuem para a elevação da exposição à insolvência, favorecendo a ocorrência de fraudes, erros contábeis e má gestão de recursos, o que pode precipitar a crise econômico-financeira da organização.

A auditoria externa[477], que não detectou irregularidades contábeis durante anos, evidenciou o risco de crise financeira e jurídica simultaneamente. O dever de diligência de auditores, regulado por normas internacionais e pela CVM, mostrou-se falho, permitindo que práticas fraudulentas se perpetuassem e comprometendo a confiabilidade das informações contábeis.

O colapso das Americanas não aconteceu da noite para o dia e nem foi fruto apenas de adversidades de mercado ou má gestão isolada, porém de uma falha sistêmica na estrutura de *compliance* e governança da empresa. A ocultação deliberada de passivos[478], a manipulação contábil através de contratos fictícios e operações estruturadas, e a falha dos mecanismos internos e externos de controle demonstraram que a empresa operava baseada em um "fluxo de caixa fantasma".

Sob a ótica jurídico-financeira, a solvência de uma sociedade anônima depende não somente de bons resultados operacionais, mas de transparência contábil, integridade dos controles internos e responsabilidades eficazes dos administradores. A negligência em qualquer desses pontos compromete gravemente a continuidade operacional da empresa, como evidenciado nesse caso das Lojas Americanas.

A crise dessa grande loja de departamentos escancara a importância de políticas de *compliance* robustas, auditoria independente e governança corporativa consciente, e serve como alerta para outras empresas. Ademais, este é um caso real que reforça uma das hipóteses (H3) desta investigação: "A percepção organizacional sobre a eficácia do *compliance* não se correlaciona necessariamente com a redução objetiva dos riscos de crise econômico-financeira na

---

[476] BRASIL. *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 17 dez. 1976.

[477] SARAIVA, Luciele Ferreira; TEIXEIRA, Mahysa Gonçalves; OLIVEIRA, Victor de. *Auditoria Externa: uma análise dos pareceres dos auditores das Lojas Americanas.* Conteúdo Jurídico, Brasília-DF, 11 dez. 2023. Disponível em https://conteudojuridico.com.br/consulta/artigos/64147/auditoria-externa-uma-analise-dos-pareceres-dos-auditores-das-lojas-americanas. Acesso em: 30 nov. 2025.

[478] RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro (4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital). *Processo nº 0803087-20.2023.8.19.0001*. Classe: Recuperação Judicial. Assuntos: Recuperação Judicial. Distribuição: 12 jan. 2023. Rio de Janeiro, 2023.

empresa.” Na verdade, mesmo tendo um *compliance* bem estruturado, tal instrumento não foi eficaz para prevenir a crise econômico-financeira.

4.4 Caso da Gol Linhas Aéreas

No caso da Gol Linhas Aéreas, a sua escolha como um exemplo real ser detalhado nesta tese justifica-se por sua relevância no setor da aviação civil e pela complexidade da crise econômico-financeira, que levou a companhia a buscar sua reestruturação nos Estados Unidos.

O pedido de recuperação judicial da Gol Linhas Aéreas, tendo como base o *Chapter* 11[479], nos EUA, protocolado em janeiro de 2024 nos Estados Unidos, mostrou a interligação crítica entre a saúde financeira e a eficácia de sua estrutura de governança e *compliance*. Embora o *déficit* financeiro, na casa dos bilhões e majoritariamente composto por dívidas com arrendadores de aeronaves, tenha sido precipitado por fatores exógenos como a pandemia de COVID-19, a alta taxa de juros e a desvalorização cambial, a gestão desses riscos deveria estar sob o escopo de um programa de *compliance* preventivo, que se orientasse para a longevidade e sustentabilidade do negócio.

A função primária do *compliance* em um cenário de alta exposição a riscos, como o setor aéreo, só será atingida mediante a detecção e prevenção de condutas ilícitas ou criminosas. Existe uma relação de causa e efeito entre detectar e prevenir, ou seja, detectar é descobrir algo que não se sabia, é trazer à tona algo desconhecido. A prevenção é impedir que algo ruim aconteça, é tomar medidas adequadas para evitar que um perigo se concretize. Assim, só pode haver

[479] Nos Estados Unidos, a legislação é antiga, do fim do século XIX. É tratada como espécie do gênero legislativo "falência" (*bankruptcy*), o qual, muito curiosamente, é um dos poucos temas especificamente elencados no sucinto rol de atribuições legislativas do Congresso definidas pela Constituição dos EUA de 1787 (art. 1, Seção 8, Cláusula 4). Dada a enorme complexidade do tema, incluindo-se a variedade de possibilidades, pedidos, obrigações, perfis, devedores - de indivíduos a conglomerados multinacionais de empresas -, o diploma legislativo que trata do assunto nos EUA é um Código e não apenas uma lei. Trata-se do *Bankrutpcy Code* (Código de Falências). O *Bankruptcy Code* constitui a totalidade do Título 11 do Código de Leis dos Estados Unidos5, dentro do qual se destacam os seguintes capítulos mais conhecidos: *Chapter* 7 – Liquidação; *Chapter* 11 – Reorganização e *Chapter* 13 - Reestruturação de débitos do devedor individual. A usual referência ao "*Chapter* 11", portanto, significa que o pedido inicial feito ao Juízo Federal de Falências tem base no Capítulo 11 do Código, ou seja, com amparo na legislação que trata especificamente da reorganização da empresa devedora. Não diferente do nosso sistema, a reorganização prevista no *Chapter* 11 têm, entre outros, os principais objetivos: (1) oferecer alívio temporário aos devedores em relação a obrigações financeiras que não mais podem suportar em determinado momento, de tal modo que consigam, assim, se reorganizar, captar novos recursos e alongar ou modificar os perfis de suas dívidas, e (2) maximizar o atendimento aos legítimos interesses dos credores e demais interessados de forma ordenada, eficiente e ponderada. Cfm. CALAZANS, P. M. *O que é o Chapter 11 em matéria de recuperação judicial*. Migalhas Norte-Americanas, [S.l.], 10 maio 2024. Disponível em https://www.migalhas.com.br/coluna/migalhas-norte-americanas/406966/o-que-e-o-chapter-11-em-materia-de-recuperacao-judicial. Acesso em: 4 dez. 2025.

prevenção se já se conhece o que se quer prevenir, daí a relação entre detecção e prevenção, esta em consequência daquela[480].

Ademais, no decorrer do processo de *Chapter* 11, o programa de *compliance* foi indiretamente questionado pela tentativa da empresa de incluir cláusulas de "blindagem" para seus gestores e entidades ligadas à companhia, buscando protegê-los de ações judiciais de credores[481]. Embora tais dispositivos sejam, por vezes, negociados em processos de reestruturação, a sua invalidação pela justiça americana reforçou a necessidade de responsabilização individual (*accountability*) e impediu a impunidade ou a não responsabilização da alta administração da Gol. O *compliance* corporativo exige transparência e a responsabilização como elementos centrais para a construção ou reconstrução da credibilidade e garantir que a reestruturação não seja apenas financeira, mas também ética e operacional.

O processo de recuperação judicial da Gol Linhas Aéreas, em si, impôs um regime de transparência e fiscalização rigoroso, forçando a companhia a revelar detalhadamente suas operações e planos a credores e à corte[482]. Essa exigência é, na prática, um fortalecimento temporário dos princípios de governança e *compliance*, pois obriga a empresa a operar sob um escrutínio externo intenso, em contraste com a estrutura de controle interno prévia que se mostrou insuficiente para evitar a crise. Como uma lição aprendida, o *compliance* deve, portanto, ser revigorado para além das exigências judiciais, integrando ensinamentos sobre a fragilidade financeira e a necessidade de veracidade em suas comunicações.

Em síntese, em 20 de maio de 2025, a Corte de Falências dos Estados Unidos para o Distrito Sul de Nova York (“Corte de Falências”) confirmou o Plano de Recuperação, viabilizando uma série de transações que permitiram à Gol concluir seu processo de reestruturação. Em 6 de junho de 2025, tais transações foram finalizadas e a Companhia saiu do Chapter 11. Importante destacar que a Gol, até a data de 3 de dezembro de 2025, havia concluído todas as

---

[480] RAYOL, Hilton**.** O Direito Aeronáutico e o conceito de compliance no instituto jurídico e as implicações na segurança operacional na aviação. *JusBrasil*, [S.l.], 1 nov. 2021. Disponível em https://www.jusbrasil.com.br/artigos/o-direito-aeronautico-e-o-conceito-de-compliance-no-instituto-juridico-e-as-implicacoes-na-seguranca-operacional-na-aviacao/1308035060. Acesso em: 4 dez. 2025.

[481] PODER360. Justiça dos EUA retira blindagem a gestores no plano da GOL. *Poder360*, [S.l.], 4 dez. 2025. Poder Economia. Disponível em https://www.poder360.com.br/poder-economia/justica-dos-eua-retira-blindagem-a-gestores-no-plano-da-gol/. Acesso em: 4 dez. 2025.

[482] GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S.A. *GOL Conclui Processo de Reestruturação Financeira nos Estados Unidos e inicia nova fase como uma Companhia Mais Forte e Competitiva*. [S.l.]: GOL, 6 jun. 2025. Disponível em https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/5e992a5e-252e-44bd-acfa-11cbee904064/208c906a-05a6-b818-d02f-29c55a633801?origin=1. Acesso em: 4 dez. 2025.

transações de reestruturação previstas no Plano, e suas operações e negócios permanecem integralmente inalterados pela decisão da Corte Distrital[483].

Essa superação do Chapter 11 exigiu não apenas a reestruturação do balanço patrimonial, mas, fundamentalmente, a reafirmação e o aprimoramento do programa de *compliance*. O futuro da companhia depende da capacidade de demonstrar ao mercado e aos credores um compromisso inegociável com a gestão de riscos, a transparência e a ética nos negócios, especialmente em áreas sensíveis como a comunicação ambiental e a responsabilidade da gestão.

4.5 Enfrentamento aos riscos de crise econômico-financeira a partir do *compliance*

Diante dos cenários de crise expostos, seja pela fraude e má gestão (Americanas) ou pela vulnerabilidade estrutural e de mercado (GOL), o programa de *compliance* emerge não apenas como ferramenta anticorrupção, mas como um instrumento estratégico de prevenção à crise na empresa, o que se adere ao escopo primordial deste trabalho.

A tese aqui defendida é a de que um *compliance* efetivo pode funcionar como um sistema imunológico da empresa. Portanto, deve, analogamente a um sistema de gestão antifraude, como preconizado pela ISO 37.003:2025[484], operar em três frentes para mitigar o risco de crise. A primeira é a da prevenção, por meio de uma rígida conformidade contábil e financeira. A integridade das demonstrações financeiras é o pilar da solvência. Controles internos rigorosos impedem a ocultação de passivos (como o "risco sacado") e garantem que a contabilidade reflita a realidade econômica da empresa, permitindo que os sócios tomem decisões baseadas em dados reais, e não fictícios.

Uma segunda frente é a da detecção, que pode, principalmente, ser exitosa com o emprego dos canais de denúncia e de efetivas e contínuas auditorias. A existência de canais de denúncia independentes e auditorias, que não se limitem à conformidade formal, permite identificar “sinais de fumaça” antes que se tornem “incêndios incontroláveis”. No caso de fraudes internas, a detecção precoce é a única forma de evitar a dilapidação patrimonial completa.

---

[483] GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S.A. *Atualização sobre o processo de Chapter 11*. [S.l.]: GOL, 3 dez. 2025. Disponível em https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/5e992a5e-252e-44bd-acfa-11cbee904064/ed7734c6-0245-e259-257d-7840005cc3e9?origin=1. Acesso em: 4 dez. 2025.

[484] INTERNATIONAL ORGANIZATION FOR STANDARDIZATION. *ISO 37003:2025*: Sistema de Gestão Antifraude – Diretrizes para a Prevenção, Detecção e Resposta a Fraudes. Genebra: ISO, 2025.

A terceira frente é a resposta, por meio de uma efetiva gestão de crise e transparente governança. O *compliance* estabelece protocolos de governança que impedem a concentração excessiva de poder decisório (segregação de funções). Em momentos de crises, quando ocorrem, uma governança sólida garante que a empresa busque a recuperação judicial no momento correto (tempestividade), e não quando os ativos já foram consumidos, protegendo a função social da empresa.

Portanto, o *compliance* transcende a conformidade legal; ele é um mecanismo de sustentabilidade empresarial que protege a companhia de seus próprios gestores e de riscos sistêmicos não mapeados, assegurando a longevidade do negócio e a proteção dos interesses dos *stakeholders*.

4.6 Conclusão parcial da seção

A crise econômico-financeira que pode levar à insolvência, conforme visto nesta seção, não pode ser tratada como um fenômeno isolado ou uma fatalidade do mercado, que atingiu a empresa. Na verdade, é, sim, a fase terminal de um processo cumulativo de deterioração da governança corporativa, que se originou em uma crise econômico-financeira. Com o olhar na Teoria da Agência, as raízes etiológicas da crise residem no desalinhamento estrutural entre os objetivos do proprietário (investidores, acionistas) e as ações do gestor, que, ao buscar maximizar sua própria função de utilidade, acaba por comprometer a solvência da empresa.

Quando a alta gestão prioriza ganhos de curto prazo, *status* ou proteção pessoal em detrimento da saúde financeira da companhia, instala-se um ambiente de vulnerabilidade onde riscos operacionais e financeiros são deliberadamente mascarados pela assimetria de informação.

Nessa situação, a ausência de um programa de *compliance* efetivo pode ser um fator que contribua para conduzir ao colapso econômico. Os chamados "*compliance* de papel" ou a falsa conformidade oferecem apenas uma ilusão de segurança, permitindo que práticas temerárias, como a ocultação de passivos e fraudes contábeis, proliferem sem o devido monitoramento. Sem os remédios institucionais de um sistema de controle rigoroso, decisões equivocadas do agente evoluem para crises de liquidez e reputação, provando que a integridade contábil e a transparência não são meros requisitos éticos, mas os fundamentos para a continuidade do agente econômico no mercado.

A análise dos casos Americanas e Gol ilustra como a falha no *enforcement* de regras de governança precipita a rota em direção à crise e desta para a insolvência, seja por meio de fraudes dolosas ou pela incapacidade gerencial de mitigar riscos sistêmicos. Não apenas isso, fica evidente que se a alta administração não incorporar práticas de controle e *enforcement* o caminho para a quebra poderá ser inevitável.

Nas Americanas, a quebra do dever fiduciário e o desbalanço da agência geraram um "fluxo de caixa fantasma" que só emergiu quando o dano ao patrimônio já era irreversível, forçando a transição do estado de crise para a recuperação judicial. Isso demonstra que, sem mecanismos que punam a não conformidade e alinhem os incentivos do gestor aos interesses da sustentabilidade organizacional, o comportamento oportunista acaba sendo a decisão racional do agente, transferindo injustamente o risco para acionistas, credores e para o próprio sistema financeiro.

Assim, como se estudou nesta seção, de modo parcial, verificou-se que a crise econômico-financeira se materializa como o custo de agência em sua forma mais gravosa, evidenciando que a sobrevivência da empresa depende diretamente da eficácia de seu sistema de integridade. O *compliance*, assim, pode ser um fator contributivo para funcionar como um sistema imunológico indispensável, capaz de detectar sinais de crise, antes que se tornem incontroláveis e de intervir na gestão para assegurar que a função social da empresa seja preservada.

Portanto, a prevenção da crise exige uma mudança de paradigma no debate jurídico brasileiro, que deve deixar de ver o *compliance* como um acessório formal para reconhecê-la como o pilar central de sustentação econômica, sem o qual a insolvência pode se tornar um destino estatístico inevitável diante de qualquer crise econômico-financeira que gere instabilidade.

5. COMPLIANCE E CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: ONDE SE CRUZAM

Encerradas as seções peculiares sobre *compliance,* crise econômico-financeira e insolvência, há que se analisar os pontos de contatos dessas duas questões. A literatura já apresenta fartos estudos que abordam a importância do *compliance* durante a recuperação judicial[485]. O foco deste trabalho é o *compliance* antes que a crise se instale. Para tanto, e relembrando o problema em questão nesta tese: "o *compliance* pode operar como ferramenta de mitigação dos riscos de crise econômico-financeira da empresa?", é necessário que sejam traçadas as linhas onde *compliance* e crise se cruzam.

No entanto, ainda que com menos literatura, essa relação entre *compliance* e mitigação do risco de crise econômico-financeira tem ganhado destaque crescente na literatura contemporânea sobre governança corporativa. Um autor que tratou dessa temática como um dos possíveis precursores em defender que o efetivo *compliance* previne a crise foi Richard M. Steinberg, que, em 2011[486], publicou "*Governance, Risk Management, and Compliance: It Can't Happen to Us - Avoiding Corporate Disaster While Driving Success"* (Governança, Gestão de Riscos e Compliance: Isso Não Pode Acontecer Conosco - Evitando o Desastre Corporativo e Impulsionando o Sucesso).

A principal contribuição de Steinberg, com esta obra, é a defesa de uma abordagem estratégica de GRC, onde o *compliance* e a gestão de riscos são integradas aos objetivos de negócios e não tratadas apenas como obrigações isoladas ou departamentos separados. Ao adotar

---

485 Uma rápida busca aponta diversos textos publicados que tratam do *compliance* durante a recuperação judicial. Tem-se, por exemplo, "*Compliance*: Um estudo de caso da empresa Odebrecht" (SANTOS, Tamires Quintino dos. [...]. Hígia - Revista das ciências da saúde e ciências sociais aplicadas do oeste baiano. v. 4, n.2, p. 126-140, 2021. Disponível em: http://www.fasb.edu.br/revista/index. php/higia/article/view/584); "Reestruturação da governança corporativa e de compliance em uma situação de crise: o caso Odebrecht S.A" (SILVA, Marcos Ricardo Cruz da; MONTEIRO, Augusto de Oliveira. (2019), [...]. Revista Gestão e Planejamento, v. 20, pp. 420-436; "Governança na recuperação judicial: compliance e o soerguimento de empresas em crise" (SOARES, Matheus Silva. [...] 2023. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2023. Disponível em http://hdl.handle.net/11422/21595); "A relevância do compliance e das normas de integridade na recuperação de empresas: uma análise da atuação do administrador judicial como veículo de condutas éticas" (MAGALHÃES, Pedro Paulo Paranhos de. [...]. Migalhas, [S.l.], 12 maio 2022. Disponível em https://www.migalhas.com.br/depeso/365309/compliance-e-normas-de-integridade-na-recuperacao-de-empresas); "Compliance na recuperação extrajudicial" (CASTRO, Camila Crespi; MACHADO, Livia Gavioli. [...]. In: MELO, Alexandre Correa Nasser de; BIOLCHI, Juliana (Org.). Nova Recuperação Extrajudicial, A: Análise e Configurações da Doutrina e Prática nos Tribunais. Curitiba: Juruá Editora, 2024. p. 169.) e "Governança ESG na recuperação judicial de empresas" (PEIXOTO, Bruno Teixeira; CARRERA, Cesar. [...]. JOTA, [S.l.], 1 Abr. 2024. Disponível em https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/governanca-esg-na-recuperacao-judicial-de-empresas).

486 STEINBERG, Richard M. *Governance, Risk Management, and Compliance: It Can't Happen to Us - Avoiding Corporate Disaster While Driving Success*. Hoboken: Wiley, 2011. 336 p.

essa estrutura integrada, as empresas não apenas evitam desastres como fraudes e colapsos (quebras) (o lado defensivo), mas também impulsionam o sucesso ao criar uma organização mais transparente, ética e capaz de resistir a choques do mercado (o lado ofensivo).

Segundo Assaf Neto[487], práticas estruturadas de governança e controle interno são variáveis estruturantes da solvência, pois reduzem o espaço para decisões estratégicas tomadas com baixa qualidade informacional.

A Teoria da Agência[488], já tratada na seção anterior, onde se abordou os riscos de crise econômico-financeira da empresa, fornece o arcabouço conceitual mais sólido para compreender a conexão entre *compliance* e estabilidade econômico-financeira. Jensen e Meckling[489] afirmam que todo sistema corporativo está sujeito a conflitos entre principal e agente, sobretudo em empresas de capital disperso ou com reduzido monitoramento.

Como já visto, os custos de agência, nessa perspectiva, surgem da divergência entre os interesses dos gestores e os interesses dos acionistas, sendo compostos por custos de monitoramento, custos de incentivos e custos residuais. A crise mais grave, que pode levar uma empresa à insolvência, torna-se, portanto, um efeito extremo desses conflitos, quando escolhas oportunistas, como manipulação de resultados, decisões de investimento arriscadas ou omissão de informações, degradam progressivamente a saúde financeira da empresa. Assim, o *compliance* pode surgir como um instrumento de redução de custos de agência, ao impor padrões de conduta, transparência e responsabilização (*accountability*), reduzindo o comportamento oportunista e a assimetria informacional.

Sob essa ótica, a implementação de um programa de *compliance* que seja efetivo não se resume ao cumprimento normativo, mas atua como um vetor de mudança na empresa, melhorando os mecanismos de governança e buscando proteger a empresa contra os riscos que, cumulativamente, elevam a probabilidade de crise econômico-financeira. Essa mudança, com já tratado nesta trabalho, necessita ter uma dualidade, criando ambientes com profissionais mais éticos e que atuem em sintonia com a integridade.

---

[487] ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado Financeiro*. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2022.
[488] BALBINOTTO NETO, Giácomo. *Os 50 anos da Teoria da Agência e a contribuição de Steven Ross*. 26 set. 2023. Disponível em https://www.ufrgs.br/fce/os-50-anos-da-teoria-da-agencia-e-a-contribuicao-de-steven-ross. Acesso em: 1º dez 2025.
[489] JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

Como sustentam Iudícibus e Martins[490], que empresas com maiores níveis de *disclosure*[491], controles internos e governança tendem a apresentar menor volatilidade financeira e menor ocorrência de resultados adversos.

É nesse contexto que se insere a utilidade metodológica do Altman Z-Score como ferramenta complementar às ações de *compliance*. Desenvolvido por Edward Altman em 1968, o modelo utiliza cinco indicadores contábeis ponderados para identificar empresas com maior probabilidade de insolvência.[492] No Brasil, o modelo é amplamente aceito pela literatura de finanças e de contabilidade, sendo tratado, na visão de Assaf Neto e Marion, como uma métrica importante de previsão de dificuldades financeiras[493]. A doutrina destaca, contudo, que o Z-Score deve ser adaptado às especificidades setoriais e às práticas contábeis brasileiras, mas permanece como instrumento valioso de avaliação pré-falimentar.

A aceitação nacional do Z-Score não é meramente formal: diversos estudos empíricos brasileiros confirmam sua eficácia preditiva. Pesquisas do professor José Pereira da Silva[494], Almeida[495] e Prado[496] demonstram que o modelo apresenta boa capacidade de sinalizar deteriorações financeiras antes que elas se tornem evidentes nas demonstrações tradicionais. Alguns autores brasileiros afirmam que, embora haja modelos concorrentes, como o *Ohlson O-Score* ou os modelos *logit*, o Z-Score mantém elevada relevância devido à sua simplicidade operacional e consistência histórica.[497] Portanto, trata-se de ferramenta válida tanto na academia quanto na prática organizacional, especialmente em auditoria e gestão de risco.

A integração entre Altman e *compliance* surge quando se percebe que o Z-Score reflete, em termos numéricos, aspectos que o *compliance* visa proteger. Por exemplo: a liquidez corrente e a rentabilidade acumulada, variáveis essenciais no modelo, são diretamente afetadas por comportamentos éticos, controles internos sólidos e conformidade regulatória. Quando falhas

---

[490] IUDÍCIBUS, S. de; MARTINS, E. *Análise de Balanços*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2020.
[491] *Disclosure*, ou divulgação de informações financeiras, é um termo contábil usado para descrever o processo de fornecimento do acesso público a informações financeiras de uma empresa com o objetivo de dar transparência a esses dados. Cfm. CONTADORES.CNT.BR. *O que é disclosure na Contabilidade?*. Contadores.cnt.br. [S. l.], 7 nov. 2016. Disponível em https://www.contadores.cnt.br/noticias/tecnicas/2016/11/07/o-que-e-disclosure-na-contabilidade-2.html. Acesso em: 5 dez. 2025.
[492] ALTMAN, Edward I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, v. 23, n. 4, p. 589-609, 1968.
[493] ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços*: um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2022; MARION, José Carlos. *Análise das Demonstrações Contábeis*. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2020.
[494] SILVA, José Pereira da. *Análise de Crédito*: empresas, pessoas físicas, derivativos, cenários macroeconômicos. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2014.
[495] ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. *Contabilidade Avançada em IFRS e CPC*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2020.
[496] PRADO, Juliana R. *Previsão de Insolvência no Mercado Brasileiro*: Avaliação dos modelos clássicos. Universidade Federal de Minas Gerais, 2017.
[497] MARION, José Carlos. *Análise das Demonstrações Contábeis*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

de governança ocorrem, os indicadores do Z-Score tendem a se deteriorar gradualmente, antecipando a aproximação da crise econômico-financeira da empresa. Assim, programas de *compliance* bem desenhados atuam como mecanismos capazes de melhorar os fatores internos que o Z-Score mede, funcionando como uma camada preventiva que reduz o risco de o índice se aproximar da "zona de perigo" (*danger zone*). Mas como funciona esse escore ao avaliar resultados da empresa?

Como ensina Rososchansky,[498] o rigor matemático do Altman Z-Score fundamenta-se em uma função discriminante que pondera cinco razões financeiras cruciais, as quais, em conjunto, medem a vitalidade econômica da organização sob diferentes prismas. A primeira delas, a razão entre o capital de giro e os ativos totais (X1), é um indicador direto de liquidez; um declínio persistente neste índice revela que a empresa está consumindo suas reservas operacionais para sustentar a atividade, um sinal clínico de que os controles internos de fluxo de caixa estão falhando em sua função primordial de preservação de capital.

Na sequência disso, a rentabilidade acumulada sobre os ativos totais (X2) reflete o histórico de lucratividade e a capacidade de autofinanciamento da empresa. Do ponto de vista do *compliance*, uma deterioração em X2 sugere que a governança não está sendo capaz de reinvestir eficientemente os lucros ou, de forma mais grave, que a estrutura de custos está sendo inflada por ineficiências ou desvios. O Z-Score utiliza este componente para medir a alavancagem de longo prazo, funcionando como um termômetro da sustentabilidade do modelo de negócio diante de condutas gerenciais.

A terceira variável, o Lucro Antes dos Juros e Impostos (EBIT) sobre os ativos totais X3, é talvez a medida mais sensível à eficácia operacional. Este índice mensura a produtividade real dos ativos da empresa, independentemente de sua estrutura tributária ou de endividamento. No âmbito da integridade corporativa, variações abruptas ou injustificadas em X3 podem mascarar a "contabilidade criativa", em que o agente oculta a erosão operacional mediante manobras contábeis, reforçando a utilidade do Z-Score em detectar o descompasso entre o desempenho reportado e a realidade econômica.[499]

A composição do modelo se completa com o valor de mercado do patrimônio sobre o passivo total (X4) e a rotação do ativo (X5), que medem a confiança dos investidores e a

[498] ROSOSCHANSKY, José. *Previsão de dificuldades financeiras em empresas de médio e grande porte no Brasil com o uso de indicador Z-Score de Edward I. Altman*. 2017. 58 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia) – Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2017.
[499] Ibidem.

eficiência na geração de vendas, respectivamente. O diferencial técnico do Z-Score reside justamente na atribuição de pesos específicos a cada um desses fatores, permitindo que a "zona de insolvência" (Z 1.81) atue como um diagnóstico preditivo. Para o *compliance*, este índice numérico é a materialização do risco: ultrapassar o limiar de segurança significa que a vulnerabilidade gerencial atingiu o ponto de ruptura financeira e medidas devem ser adotadas para limitar a crise.

A conexão definitiva entre o Altman Z-Score e a Teoria da Agência reside na percepção de que os indicadores financeiros são, em última análise, reflexos dos "Custos de Agência". Quando o administrador (agente) adota comportamentos oportunistas ou negligencia o dever de diligência, o resultado é a deterioração imediata de X1 e X3. O Z-Score atua, portanto, como uma métrica objetiva de monitoramento do agente, permitindo que o principal identifique a materialização do conflito de interesses através da degradação dos índices contábeis, muito antes da eclosão da crise jurídica.

O monitoramento desses índices financeiros pelo comitê de *compliance* o transforma em uma ferramenta de "vigilância do agente". Sob a lente da Teoria da Agência, a assimetria de informação é o maior risco; o uso sistemático do Z-Score pelo jurídico e pelo *compliance* reduz essa opacidade informacional, forçando o administrador a prestar contas não apenas sobre a legalidade de seus atos, mas sobre a eficácia de sua gestão frente à solvência. É a convergência perfeita entre a norma ética e a saúde financeira da empresa.

Nesse diapasão, o jurídico contemporâneo não pode mais se encastelar em uma interpretação meramente dogmática da lei. O trabalho preventivo de *compliance* exige que o advogado empresarial desenvolva uma "visão binocular", capaz de ler o Direito e a Economia de forma integrada. Buscar o conhecimento técnico sobre o Z-Score permite ao jurídico antecipar passivos: uma empresa com baixo escore Z está sob pressão extrema, ambiente em que a Teoria da Agência prevê maior probabilidade de fraudes, assédio por metas e corrupção para "salvar o trimestre".

Ao compreender a mecânica da crise econômico-financeira, o profissional do Direito deixa de ser aquele que reage ou é chamado para dar soluções quando se instala a crise, para se tornar um "arquiteto de soluções". O conhecimento técnico financeiro permite ao jurídico validar se os controles internos de *compliance* estão atacando as vulnerabilidades certas. Se o Z-Score aponta baixa liquidez (X1), o foco do *compliance* tem que se voltar para o ciclo de compras e pagamentos; se o problema é rentabilidade (X2), a auditoria de integridade deve

focar no faturamento e nas bonificações, provando que a técnica contábil direciona o rigor jurídico.

A interdisciplinaridade, portanto, não é um luxo acadêmico, mas uma ação imperativa do dever de diligência. O jurídico que ignora os modelos de previsão de falência nega a realidade pragmática da crise econômico-financeira da empresa. O encontro da Teoria da Agência com o modelo de Altman oferece ao *compliance* uma matriz de risco dinâmica: o Z-Score quantifica o perigo, enquanto o *compliance* pode trabalhar medidas que sanam possíveis crises. Sem essa união, o *compliance* corre o risco de ser um ator apenas no pós-crise e quase nunca na prevenção, que deveria ser a situação ideal para quem atua no *compliance.*

Além disso, a literatura contemporânea começa a integrar *compliance* ao conceito de solvência ampliada. Para autores como Almeida[500] e Selem,[501] empresas com maturidade em governança e integridade tendem a apresentar maior resiliência financeira, menor exposição a passivos inesperados, menor probabilidade de envolvimento em litígios custosos e maior estabilidade no fluxo de caixa. Como esses mesmos fatores influenciam diretamente os indicadores usados no Z-Score, o *compliance* surge não apenas como mecanismo jurídico, mas como parte da engenharia de proteção sistêmica contra crises econômicas.

Do ponto de vista teórico, isso reforça que *compliance* pode funcionar como instrumento de redução de problemas de agência, e que essa redução se manifesta empiricamente nos índices financeiros de previsão de insolvência. A combinação entre teoria da agência e Altman Z-Score, portanto, revela que *compliance* não é apenas "cumprimento de normas", mas um sistema integrado de proteção contra deteriorações que podem culminar em insolvência, uma interpretação totalmente compatível com a literatura brasileira e internacional contemporânea.

Da mesma forma que uma pessoa física, ao acumular dívidas e deixar de honrar compromissos, passa a figurar nos cadastros de inadimplentes existentes e tem reduzida a sua capacidade de crédito e de consumo, qualquer pessoa jurídica formalizada e legalizada também emite, muito antes de chegar a uma crise e requerer sua recuperação judicial, sinais objetivos de deterioração. Na atualidade brasileira, esses sinais permanecem dispersos entre diferentes órgãos e bases de dados, sem que exista um mecanismo que os reúna e os transforme em alerta.

[500] ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. *Contabilidade Avançada em IFRS e CPC*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2020.
[501] SELEM, Márcio. *Governança Corporativa e Estruturas de Controle*. Curitiba: Juruá, 2018.

O "nome sujo" da pessoa física funciona, em certa medida, como um freio precoce: restringe o crédito antes que o endividamento se torne insustentável. À empresa, todavia, falta um equivalente funcional dessa lógica.

Quando o mercado finalmente identifica a crise, muitas vezes por meio de protestos, execuções fiscais ou notícias de inadimplência, o quadro já está consolidado e as possibilidades de reversão estão mais reduzidas.

Portanto, além dos índices e ferramentas que o *compliance* já oferece à governança, seria de suma relevância que esse mesmo *compliance* pudesse operar de forma articulada com as bases de dados públicas e privadas que já registram, isoladamente, indícios de deterioração financeira da empresa, a exemplo do Sistema de Informações de Crédito do Banco Central, do FGTS Digital, dos cadastros de protesto e da dívida ativa da União administrada pela Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, entre outros.

A ideia central não é publicizar esses sinais, expondo a empresa como se estivesse "com o nome sujo" perante o mercado, o que apenas agravaria a crise e anteciparia a fuga de crédito e de clientes. A proposta é permitir que a convergência desses sinais vermelhos, quando lidos em conjunto, ative um alerta interno e confidencial, dirigido diretamente aos órgãos de administração e aos comitês de *compliance* da própria empresa, para que possam agir enquanto a situação ainda é reversível.

Nesse desenho, cabe indagar quais autoridades ou órgãos estariam em condições de operar como guardiões desse sistema de sinais vermelhos. O Banco Central do Brasil, que já concentra dados sobre o crédito das empresas, é candidato natural. A Comissão de Valores Mobiliários poderia cumprir função semelhante em relação às companhias abertas. A Receita Federal e a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, que já acompanham o cumprimento de obrigações tributárias, poderiam contribuir com indicadores de inadimplência fiscal. No caso de empresas que contratam com o poder público, o próprio Tribunal de Contas da União poderia integrar essa rede de vigilância preventiva.

Internamente, a convergência desses sinais deveria desembocar não em sanção, mas em dever de diligência reforçado dos administradores, que passariam a ter a obrigação de examinar a situação e adotar medidas de saneamento assim que notificados.

Nesse ponto, é oportuno registrar que a arquitetura de integração necessária para operacionalizar esse sistema de alerta já está, em grande medida, disponível. A Lei nº 13.874, de 20 de setembro de 2019 (Lei da Liberdade Econômica), e a Lei nº 14.195, de 26 de agosto

de 2021 (Lei de Melhoria do Ambiente de Negócios), consolidaram um modelo de registro empresarial centralizado no Ministério do Empreendedorismo, da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte (MEMP), operacionalizado pelo Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração (DREI) e pelo Comitê para Gestão da Rede Nacional para a Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios (CGSIM), em rede com Estados, Distrito Federal e Municípios por meio da Rede Nacional para a Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios (REDESIM)[502].

Esse mesmo sistema já adota o CNPJ como identificador cadastral único e integra automaticamente as informações entre os entes federativos para fins de abertura, licenciamento e fiscalização das empresas, nos termos do art. 11-A da Lei nº 11.598/2007, incluído pela Lei nº 14.195/2021[503].

A convergência de sinais vermelhos aqui proposta não demandaria, portanto, a criação de um novo aparato estatal, mas a extensão funcional de uma infraestrutura de integração que o próprio governo federal já concebeu, testa e opera desde 2019.

Trata-se, em suma, de transportar para o universo empresarial uma lógica já em uso e consolidada no âmbito do crédito ao consumidor: a de que um alerta precoce, ainda que incômodo, é sempre preferível alertar, que se manter inerte e esperar o colapso. Se a pessoa física é alertada e limitada em seu crédito, antes que sua dívida se torne impagável, não há razão para que a pessoa jurídica, cuja insolvência afeta empregados, credores e toda uma cadeia produtiva, permaneça órfã de um mecanismo equivalente.

Esta é a proposta de *lege ferenda* que esta tese apresenta como contribuição original ao debate sobre a prevenção da crise econômico-financeira da empresa: não a criação de mais um instrumento punitivo, mas de um sistema de alerta precoce, fundado em dados já existentes, e orientado à preservação da atividade empresarial antes que a crise se torne irreversível.

Conclui-se, parcialmente, que o domínio do Z-Score de Altman pelo jurídico permite a construção de uma governança baseada em evidências. Ao monitorar a proximidade da "zona de perigo", o jurídico, no contexto do direito empresarial e do *compliance*, pode intervir junto

---

[502] BRASIL. Ministério do Empreendedorismo, da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte. *Composição/Organograma*. Disponível em https://www.gov.br/memp/pt-br/composicao/organograma. Acesso em: 05 set. 2026.

[503] BRASIL. *Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração (DREI)*. Disponível em https://www.gov.br/empresas-e-negocios/pt-br/drei. Acesso em: 05 set. 2026.

à alta administração, exigindo mudanças na cultura de riscos e alinhando os interesses do agente aos do principal.

Esse trabalho preventivo e interdisciplinar é o que garante que a função social da empresa seja protegida, evitando que as falhas de agência e os descontroles financeiros conduzam a organização ao desastre irremediável da crise econômico-financeira, da insolvência e, em último estágio, da falência.

Além de medidas práticas e efetivas no âmbito interno da empresa, a ideia de um sistema de alerta precoce, valendo-se de toda a estrutura hoje voltada à abertura e ao acompanhamento de empresas, estruturada a partir da Lei da Liberdade Econômica, pode contribuir para que o *compliance* seja, de fato, um instrumento de mitigação dos riscos de crise econômico-financeira. Isso ocorreria por meio da emissão de alertas que, por imposição legal, gerassem freios na operação da empresa e evitassem seu aprofundamento na crise já identificada.

6. RESULTADOS DE PESQUISAS

Esta seção tem por objetivo apresentar e analisar os dados coletados por meio das pesquisas de campo realizadas. Uma delas foi uma quantitativa-descritiva, baseada na escala tipo Likert[504], com 16 (dezesseis) questões que tratam do *compliance* em empresas onde já se implantou o programa. A segunda pesquisa, qualitativa, por meio de entrevista semiestruturada, abordou questões específicas de casos de insolvência e foi direcionada para especialistas em recuperação judicial. Essas pesquisas contribuíram sobremaneira com o objeto de estudo desta tese, reforçando a pesquisa literária, colaborando para confirmar ou refutar as hipóteses levantadas, cujo tema central é a mitigação dos riscos de crise econômico-financeira mediante a aplicação do *compliance*. No entanto, é importante que se reforce elas apresentam percepções de profissionais, conforme cada experiência, servindo para complementar a pesquisa bibliográfica realizada.

Esta seção se divide em: procedimentos metodológicos empregados, universo selecionado e amostra, tratamento estatístico e respostas e resultados.

6.1 Procedimentos metodológicos empregados

Nas duas pesquisas, o método científico empregado foi o hipotético-dedutivo. Este método propugna que o conhecimento genuíno é obtido pelos caminhos da ciência, deduzindo resultados a partir da formulação de hipóteses e submetendo-as a testes para buscar regularidades e relacionamentos causais entre seus elementos. A primeira pesquisa, objetiva, teve suas questões formuladas exatamente alinhadas com as hipóteses.

[504] É uma escala proposta por Rensis Likert em 1932, onde os respondentes são solicitados não só a concordarem ou discordarem das afirmações, mas também a informarem qual o seu grau de concordância/discordância. A cada célula de resposta é atribuído um número que reflete a direção da atitude do respondente em relação a cada afirmação. A pontuação total da atitude de cada respondente é dada pela somatória das pontuações obtidas para cada afirmação. As principais vantagens das escalas Likert em relação às outras, são a simplicidade de construção; o uso de afirmações que não estão explicitamente ligadas à atitude estudada, permitindo a inclusão de qualquer item que se verifique, empiricamente, ser coerente com o resultado final; e ainda, a amplitude de respostas permitidas apresenta informação mais precisa da opinião do respondente em relação a cada afirmação. Cfm MATTAR, Fauze Najib. *Pesquisa de marketing*. São Paulo: Atlas, 2001.

Conforme definem Marconi e Lakatos,[505] o método científico é o conjunto de atividades sistemáticas e racionais que permitem alcançar o objetivo, com conhecimentos válidos e verdadeiros. O critério de validade original do hipotético-dedutivo foi superado pela falseabilidade proposta por Karl Popper[506], onde as tentativas sem êxito de falsear uma proposição lhe conferem ainda mais validade.[507]

Como já dito, foi utilizado como instrumento de coleta de dados, na primeira pesquisa, um questionário, calcado na escala tipo Likert, constando de 16 (dezesseis) afirmações, possuindo, cada uma, cinco alternativas de respostas. A escala tipo Likert é indicada por diversos autores para a análise e avaliação de dados objetivos que visam confirmar ou não o que se deseja, permitindo uma padronização e objetividade que facilitam a comparação de informações[508]. A principal vantagem do questionário, como instrumento, é a capacidade de coletar informações de um grande número de indivíduos de forma anônima e rápida, permitindo que os respondentes se sintam mais à vontade para expressar seus pontos de vista.[509]

A construção dos questionários foi decorrente do transcurso das etapas de elaboração e validação. O questionário foi construído a partir de dados identificados no contexto da estrutura do *compliance,* com base nos chamados pilares. Assim, os pilares apontam questionamentos e esses vetores de análise para o objetivo a ser alcançado. A abordagem empregada foi mista, combinando os métodos quantitativo e qualitativo:

- 1ª Pesquisa: Quantitativo-descritiva. Objetiva delinear e analisar as características principais de um fenômeno, buscando descrever a distribuição de certas características na população.[510] O instrumento de coleta de dados central desta vertente foi um questionário, baseado na escala tipo Likert.

---

[505] MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. *Fundamentos de metodologia científica*. São Paulo: Atlas, 2003. p. 83.
[506] Karl Popper escreveu que a possibilidade de uma teoria ser refutada constituía para o filósofo a própria essência da natureza científica. Assim, uma teoria só pode ser considerada científica quando é falseável, ou seja, quando é possível prová-la falsa. Esse conceito ficou conhecido como falseabilidade ou refutabilidade. Segundo Popper, o que não é falseável ou refutável não pode ser considerado científico. As teorias da gravitação universal de sir Isaac Newton são científicas, porque, além de se enquadrarem na definição ao propor equações simples que descrevem os modelos cósmicos gravitacionais, também é possível se fazer previsões acertadas com base nelas. Cfm. LANA, Carlos Roberto de**.** Filosofia da ciência: Karl Popper, falseabilidade e limites da ciência. In: *UOL Educação.* São Paulo, [s.d.]. Disponível em https://educacao.uol.com.br/disciplinas/filosofia/filosofia-da-ciencia-karl-popper-falseabilidade-e-limites-da-ciencia.htm. Acesso em: 7 dez. 2025.
[507] JAPIASSÚ, Hilton; MARCONDES, Danilo. *Dicionário básico de filosofia*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1996. p. 217.
[508] MATTAR, Fauze Najib. *Pesquisa de marketing*. São Paulo: Atlas, 2001.
[509] KIDDER, L. H. *Research methods in social relations*. Nova York: Holt, Rinehart and Winston, 1987. p. 17. RICHARDSON, Roberto Jarry. *Pesquisa social*: métodos e técnicas. São Paulo: Atlas, 1991. p. 42.
[510] GIL, Antonio Carlos. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. São Paulo: Atlas, 1999.

Nesta pesquisa, elencou-se, como já mencionado, 16 (dezesseis) questões e cada uma delas aponta para um vetor de análise (Apêndice 2), que poderão confirmar ou não as hipóteses de 2 a 4. Assim, as respostas de 1 a 4 apontarão para a hipótese 2, de 5 a 12 para a hipótese 3 e de 13 a 16 para a 4ª hipótese.

Além do apoio na confirmação das hipóteses, no final, de posse de cada resultado, aplicou-se uma verificação de consistência interna, por meio do coeficiente alfa de Cronbach calculado para o conjunto das afirmações utilizadas.

Em relação à 2ª Pesquisa, esta é qualitativa (com uma entrevista semiestruturada) e busca a compreensão da vida humana em grupos e a interpretação contextualizada da realidade.[511] A entrevista semiestruturada permite questionamentos básicos apoiados em teorias e hipóteses, dando margem ao surgimento de novas hipóteses a partir das respostas dos informantes.[512] Nesse caso, os participantes são especialistas experientes no tema que respondem, que, mesmo sendo poucos, a gama de informações é muito profunda.

Para a análise dos dados coletados nas entrevistas semiestruturadas com especialistas em recuperação judicial, será empregada a Análise de Conteúdo na vertente temática, conforme proposta por Bardin.[513] Este método permitirá a organização e a interpretação das informações verbais, identificando núcleos de sentido (categorias) que comprovem ou refutem os impactos do *compliance* nos casos de insolvência que eles vivenciaram. O tratamento se dará pela transcrição integral das entrevistas, codificação dos trechos relevantes e categorização dos temas emergentes, garantindo a compreensão contextualizada das percepções dos especialistas sobre o objeto da pesquisa.

6.2 Universo selecionado e amostra para a 1ª pesquisa (quantitativa)

O universo selecionado (público-alvo) para a primeira pesquisa de campo foi definido intencionalmente, priorizando a relevância e profundidade das respostas. Os destinatários são

[511] MINAYO, Maria Cecília de Souza (org.). *Pesquisa social*: teoria, método e criatividade. Petrópolis: Vozes, 2009.
[512] TRIVIÑOS, Augusto Nibaldo Silva. *Introdução à pesquisa em ciências sociais*: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 1987. p. 146.
[513] BARDIN, Laurence. *Análise de conteúdo*. Tradução de Luís Antero Reto e Augusto Pinheiro. São Paulo: Edições 70, 2016. (3. reimp. da ed. de 2016).

profissionais que participaram de um ciclo completo da experiência de implantação do programa de *compliance*/integridade em empresas ou órgãos públicos.

A escolha justifica-se pela necessidade de coletar dados de indivíduos que possuem experiência prática na área, seja laborando diretamente com o *compliance* ou atuando de modo indireto na consolidação do programa.

A amostra representativa da primeira pesquisa (quantitativa) totalizou 33 (trinta e três) profissionais de diversas áreas (administradores de empresas, advogados, analistas, auditores, consultores e diversos cargos de liderança), garantindo uma perspectiva multifacetada, assim distribuídos:

- 1 Administrador de Empresas
- 2 Advogados
- 1 Analista
- 1 Analista Jurídico Pleno
- 1 Analista de *Compliance*
- 1 Analista de Planejamento
- 1 Auditor de Controle Interno
- 1 Auditora
- 1 Auditora Chefe
- 1 Consultor de GRC
- 1 CEO
- 1 Consultora
- 1 Coordenador
- 1 Coordenador RH
- 1 Diretor de Divisão de Administração
- 1 Gerente
- 1 Gerente Executiva de *Compliance*
- 1 Gestora de Departamento Jurídico
- 1 Gestor de Segurança Pública

- 1 Head de Relações de Consumo

- 1 Inspetora Principal (Portugal)

- 1 Chefe de Auditoria de órgão público estadual.

- 1 Juiz de Direito

- 1 Juiz do Trabalho

- 1 Procurador Jurídico

- 1 Professor

- 1 SEO (é o profissional da empresa que atua com técnicas e estratégias de marketing digital usadas para melhorar o posicionamento do site da empresa em buscas pela internet)

- 1 Profissional Autônoma

- 2 Sócios-diretor

- 1 Técnico de Seguro Social

- 1 Supervisor de Segurança

A escolha do universo de 33 (trinta e três) profissionais atendeu plenamente ao objetivo desta tese, vez que não se preocupou em buscar um volume populacional indiscriminado, mas sim selecionar, de modo criterioso, especialistas que vivenciaram o ciclo completo de implantação de programas de *compliance* em suas organizações. Segundo a lógica da Saturação Teórica, conceito fundamental estabelecido por Glaser e Strauss,[514] a validade de uma amostra em estudos complexos é atingida quando a inclusão de novos dados deixa de gerar novas percepções ou categorias de análise.

No caso presente, a densidade técnica dos participantes, que ocupam cargos de alta relevância como CEOs, juízes e auditores chefes, garante que os padrões de comportamento e as tendências de mercado sejam mapeados de forma exaustiva, tornando o grupo estatisticamente suficiente para os objetivos da tese.

A suficiência deste espaço amostral é reforçada pela sua representatividade vertical e horizontal, permitindo uma visão de 360 graus sobre a mentalidade da alta direção e as engrena-

[514] GLASER, Barney G.; STRAUSS, Anselm L. *The discovery of grounded theory*: strategies for qualitative research. New York: Aldine Publishing Company, 1967

gens do *compliance*. Ao incluir desde a primeira linha de defesa, composta por gestores e administradores, até a terceira linha, representada por auditores e órgãos de controle, a amostra atende aos critérios de Janice Morse[515] sobre a qualidade e coesão dos dados. A presença de líderes estratégicos e profissionais que vivenciaram a implantação de programas de *compliance* assegura que as respostas reflitam a real cultura organizacional, enquanto os profissionais operacionais fornecem o contraponto necessário sobre a efetividade prática das políticas implementadas, evitando o viés de uma visão unilinear da governança.

Sob a perspectiva da generalização analítica, a diversidade de áreas de atuação dos 33 (trinta e três) profissionais, abrangendo o setor privado, a magistratura e a administração pública, confere à pesquisa uma autoridade multifacetada que transcende a mera contagem numérica. Como defende Daniel Bertaux,[516] em pesquisas com grupos altamente especializados, amostras que variam entre 15 e 30 casos costumam ser ideais para capturar a diversidade de padrões em processos sociais e institucionais. A inclusão de cargos de fiscalização e julgamento, como juízes do trabalho e procuradores, permite que a pesquisa identifique não apenas a tendência atual de gestão, mas também o risco jurídico futuro e as falhas que costumam levar as empresas ao cenário de insolvência.

A presença de uma perspectiva internacional, representada pela Inspetoria de Portugal, e de cargos focados em segurança de dados e relações de consumo, assegura que a amostra esteja alinhada com as tendências contemporâneas de governança, riscos e *compliance*. Essa estrutura amostral reforça a relevância da 'má gestão' e do 'problema de Agência' como fenômenos reconhecidos por esses especialistas. A amostra é metodologicamente consistente e oferece indícios relevantes de que o *compliance* efetivo está associado à mitigação da crise empresarial, contribuindo para a discussão das hipóteses levantadas a partir de dados concretos e experiências profissionais de alta complexidade.

Porém, em que pese o uso da Escala Likert, esta é uma pesquisa qualiquantitativa de natureza interpretativa, com amostra intencional de especialistas e que o objetivo aqui não é inferência estatística para uma população, mas sim, com já mencionado, a captação da percepção de profissionais que vivenciaram a implantação do *compliance* em suas empresas (privadas ou públicas).

---

[515] MORSE, J. M. The significance of saturation. *Qualitative Health Research*, [S. l.], v. 5, n. 2, p. 147-149, 1995.
[516] BERTAUX, D. *Biography and society*: The life history approach in the social sciences. Beverly Hills: Sage Publications, 1981.

Além disso, é importante salientar que há limitações nesta pesquisa, pois a amostra é intencional e não probabilística, os respondentes já atuaram ou atuam com *compliance*, o que pode produzir viés de confirmação e que os resultados não são generalizáveis para o universo de empresas brasileiras, mas são válidos para a compreensão da percepção de especialistas sobre o tema e como forma de adoção de metodologias de governança.

6.3 Universo selecionado e amostra para a pesquisa qualitativa

Para a segunda pesquisa de campo foram definidos os profissionais que atuam diretamente com recuperação judicial, tendo sido ouvidos 9 (nove) profissionais, sendo um magistrado, seis administradores judiciais e três advogados, sendo que um dos advogados também já foi administrador, totalizando-se 10 (dez) respostas.

Quanto à experiência com recuperações judiciais, levantou-se que quatro deles possuem experiência em mais de 100 recuperações, dois deles possuem experiência entre 50 e 100 recuperações judiciais e os outros três possuem experiência em menos de 20 recuperações.

Com isso, o número de recuperações judiciais pesquisadas neste trabalho ultrapassou as 500 recuperações. Se usar valores mínimos estimados para fins de cálculo, que foi questionado a cada entrevistado, 4 (quatro) deles tinham atuado no mínimo em 100 (cem) recuperações (4x100= 400), 2 (dois) deles fizeram entre 50 e 100 (tomando-se o valor mínimo tem-se 2x50=100) e outros 3 (três) tinham experiência de no máximo 20 recuperações judiciais (3x20=60), com um total mínimo de 560 recuperações judiciais. Os que tiveram até 20 são apenas 3 deles, valor que se compensa com os que possuem acima de 100 recuperações.

6.4 Tratamento estatístico

Para a primeira pesquisa, o tratamento estatístico foi realizado da seguinte maneira:

As proposições elaboradas em uma Escala Likert receberam uma pontuação que valorizou a concordância e desvalorizou a discordância. Assim, houve por bem atribuir um grau 5 para “concordo totalmente”, 4 para “concordo parcialmente”, 3 para “neutro”, 2 para “discordo parcialmente” e 1 para “discordo totalmente”.

As escalas para medir atitudes pressupõem que a atitude[517] é uma predisposição aprendida pelo sujeito para responder consistentemente, de maneira favorável ou desfavorável, acerca de um objeto ou representação simbólica. A atitude está relacionada com o comportamento do sujeito em relação ao objeto, símbolo ou situação que lhe é apresentada[518].

As atitudes são indicadoras de condutas. Elas possuem diversas propriedades; entre elas, destacam-se a direção (positiva ou negativa) e a intensidade (alta ou baixa). Tais propriedades constituem o objeto das medições[519].

Como já explanado, utilizou-se o escalonamento tipo Likert, que é um método que foi desenvolvido por Rensis Likert no início dos anos 30. Também já caracterizado, consiste em um conjunto de itens apresentados em forma de afirmações, ou juízos, ante os quais se pede aos sujeitos que externem suas reações, escolhendo um dos cinco pontos da escala. A cada ponto, associa-se um valor numérico. Assim, o sujeito obtém uma pontuação para cada item. O somatório desses valores (pontos) indicará sua atitude favorável (concordância), ou desfavorável (discordância), em relação ao objeto ou a uma representação simbólica que está sendo avaliada.

As proposições elaboradas em uma Escala Likert receberam uma pontuação que valorizou a concordância e desvalorizou a discordância. Assim, houve por bem atribuir um grau 5 para "concordo totalmente", 4 para "concordo parcialmente" 2 para "discordo parcialmente" e 1 para "discordo totalmente", sendo 3 para o item de neutralidade.

As escalas para medir atitudes pressupõem que a atitude é uma predisposição aprendida pelo sujeito para responder consistentemente, de maneira favorável ou desfavorável, acerca de um objeto ou representação simbólica.

A pontuação definida nesta pesquisa ficou dividida da seguinte maneira:

Concordo totalmente: 5 pontos; concordo parcialmente: 4 pontos; nem concordo, nem discordo: 3 pontos; discordo parcialmente: 2 pontos e discordo totalmente: 1 ponto.

---

[517] OLIVEIRA, Tânia Modesto Veludo de. Escalas de Mensuração de Atitudes: Thurstone, Osgood, Stapel, Likert, Guttman, Alpert. *Administração On Line*, v. 2, n. 2, abr./jun. 2001. Disponível em https://eaesp.fgv.br/sites/eaesp.fgv.br/files/pesquisa-eaesp-files/arquivos/veludo_-_escalas_de_mensuracao_de_atitudes_thurstone_osgood_stapel_likert_guttman_alpert.pdf. Acesso em: 7 dez. 2025.

[518] HEIDEMANN, Leonardo Albuquerque; ARAUJO, Ives Solano; VEIT, Eliane Angela. Um referencial teórico-metodológico para o desenvolvimento de pesquisas sobre atitude: a Teoria do Comportamento Planejado de Icek Ajzen. *Revista Electrónica de Investigación en Educación en Ciencias*, [S. l.], v. 7, n. 1, p. 1-10, jul. 2012. Disponível em: https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4462101.pdf. Acesso em: 7 dez. 2025.

[519] Ibidem.

Para balizar ou definir de modo equilibrado as atitudes apresentadas, buscou-se um padrão por meio da soma dos resultados, de modo a se chegar a conclusões sólidas em relação à concordância ou não, conforme explicado a seguir:

Total de respondentes: 33 (trinta e três)

- As faixas de tendências para se avaliar as respostas são as seguintes:

- Faixa de Forte Concordância: entre a pontuação máxima de concordância por pergunta (concordo totalmente): 33x5 = 165 e a pontuação mínima de concordância por pergunta (concordo parcialmente):33x4 = 132.

- Faixa de Baixa Concordância: entre a pontuação máxima de discordância por pergunta (discordo totalmente): 33x1 = 33 e a pontuação mínima de discordância por pergunta (discordo parcialmente):33x2 = 66.

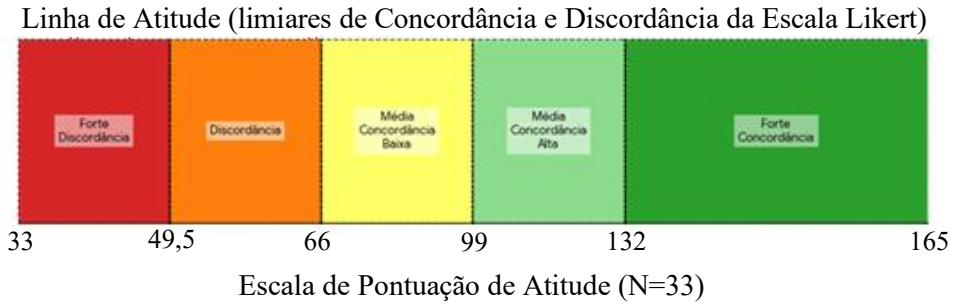
- Faixa de Média Concordância Alta: o valor mínimo desta faixa se dará (por convenção) a partir de 99, que é o valor médio interpolado entre 66 e 132. Valores entre 99 e 132 são média concordância alta.

-Faixa de Média Concordância Baixa: valores entre 66 (mínima discordância) e 99.

- Faixa de Discordância: valores acima de 49,5 e menores que 66.

- Faixa de Forte Discordância: valores entre 33 e 49,5.

Gráfico 1 -Verificação de atitudes (tendência de concordância/discordância).



Fonte: elaborado pelo autor

Com isso, cada afirmação pode ter atitude favorável ou desfavorável quanto à tendência de concordância ou discordância. Essa atitude é fundamental para saber como se codificam as alternativas de respostas. Após a tabulação de cada resposta, fundamentar-se-ão propostas e recomendações a serem apresentadas nas conclusões da presente tese, alinhando-se com as hipóteses que foram trabalhadas. Por exemplo, o somatório final de uma questão deu 133. Este

valor está entre 132 e 165, então é de forte concordância. Se um valor resulta em 45, é uma forte discordância.

6.5 Operacionalização das hipóteses e variáveis quanto à pesquisa quantitativa

As variáveis levantadas, que podem, com base na tendência dos indicadores, confirmar ou não as hipóteses são as seguintes:

Para a H1 (A existência de referenciais normativos e frameworks internacionais de *compliance* não garante, por si só, a efetividade da implementação de programas de *compliance* nas sociedades empresárias), a variável será simplesmente, com base na revisão da literatura, a confirmação de boa documentação literária, jurídica ou pública, tratando do tema. Essa variável pode ser respondida com base nos indicadores: (i) há uma elevada literatura, porém muita repetição nas terminologias e (ii) há muita norma e boa consolidação no que diz respeito aos programas de integridade em órgãos públicos e ainda assim muitas empresas estão alheias às melhores práticas de *compliance.*

Para a H2 (A ausência de uma estrutura funcional das áreas de *compliance* compromete a eficácia dos controles internos e aumenta a exposição a riscos de crise econômico-financeira), a variável será: cultura de integridade e comprometimento da alta administração. Esta variável pode ser percebida com as respostas dos seguintes indicadores: (i) após a implantação do programa de *compliance*, a cultura de integridade na empresa melhorou significativamente, (ii) as decisões e ações diárias são orientadas pelo código de conduta e políticas de *compliance*, (iii) a liderança demonstra ativamente o compromisso com o *compliance*, sendo um modelo a ser seguido e (iv) as pessoas sentem-se à vontade para questionar ou reportar uma conduta antiética de um colega, independentemente do cargo.

Para a H3 (A percepção organizacional sobre a eficácia do *compliance* não se correlaciona necessariamente com a redução objetiva dos riscos de crise econômico-financeira), a variável será: mecanismos de detecção e rigor na apuração e ação sancionadora. Esta variável pode ser percebida com as respostas dos seguintes indicadores: (i) o canal de denúncias da empresa é de fácil acesso e garante o anonimato/sigilo, (ii) as denúncias enviadas ao canal são investigadas de forma imparcial e com o devido rigor, (iii) os controles internos da empresa (como aprovações e auditorias) são eficazes na detecção prévia de riscos e desvios, (iv) o programa de *compliance* tem contribuído diretamente para a melhoria da imagem e reputação da empresa,

(v) a implantação de um programa de *compliance* influencia a detecção precoce de fraudes internas relacionadas à manipulação de processos, informações ou documentos corporativos, (vi) a governança da empresa considera o *compliance* na detecção prévia de fraudes e descontroles financeiros, (vii) a adoção de controles financeiros robustos previstos no programa de *compliance* reduz o risco de fraudes contábeis, como manipulação de demonstrativos ou criação de resultados artificiais e (viii) a implementação de políticas de integridade e *due diligence* financeira pode prevenir esquemas de desvio de recursos, pagamentos indevidos, superfaturamento ou apropriação indébita**.**

Finalmente, para a H4 (empresas com estruturas formais de *compliance* não apresentam, necessariamente, menor probabilidade de crise econômico-financeira quando inexistem mecanismos efetivos de *enforcement,* cultura organizacional de integridade e sistema de alerta precoce, SAP), a variável será: capacidade concreta de influenciar o comportamento organizacional e antecipar riscos, seja por mecanismos internos de governança e conformidade, seja pelos alertas de um sistema de alerta precoce (SAP). Esta variável pode ser percebida com as respostas dos seguintes indicadores: (i) a maturidade do programa de *compliance* influencia a capacidade da empresa de identificar riscos jurídicos e regulatórios que podem desencadear crises, (ii) políticas de integridade e mecanismos de denúncia contribuem para evitar comportamentos corporativos que comprometam a continuidade econômica da empresa, (iii) a relação entre o nível de conformidade regulatória e a redução de passivos judiciais é capaz de impactar gravemente a saúde financeira da empresa e (iv) a implementação eficaz de *compliance* pode atuar como ferramenta estratégica para mitigar riscos reputacionais que podem evoluir para perda de mercado, queda de receitas e, em última instância, uma crise que pode ou não levar à insolvência.

No quadro a seguir, é possível visualizar toda essa trajetória de confirmação ou não de hipóteses.

Tabela 2: Quadro de variáveis

Hipótese	Variáveis/Conceitos (Foco de Medição)	Indicadores (Afirmações do Questionário Likert)	Pergunta
H1: A existência de referenciais normativos e *frameworks* internacionais de *compliance* não garante,	Existência da Literatura e Normatização	Há uma elevada literatura, porém muita repetição nas terminologias. Há muita norma e boa consolidação no que diz respeito aos programas de integridade em órgãos públicos.	

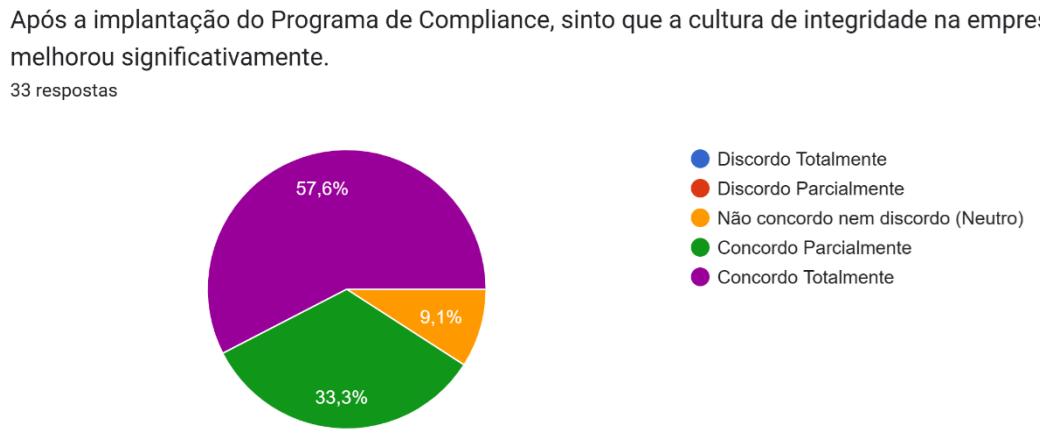
Hipótese	Variáveis/Conceitos (Foco de Medição)	Indicadores (Afirmações do Questionário Likert)	Pergunta
por si só, a efetividade de programas de *compliance* nas sociedades empresárias.			
H2: A ausência de uma estrutura das áreas de *compliance* compromete a eficácia dos controles internos e aumenta a exposição a riscos de crise econômico-financeira.	Cultura de Integridade e Liderança	Após a implantação do programa de *compliance*, a cultura de integridade na empresa melhorou significativamente.	1
		As decisões e ações diárias são orientadas pelo Código de Conduta e políticas de *compliance*.	2
		A liderança demonstra ativamente o compromisso com o *compliance*, sendo um modelo a ser seguido.	3
		As pessoas sentem-se à vontade para questionar ou reportar uma conduta antiética de um colega, independentemente do cargo.	4
H3: A percepção organizacional sobre a eficácia do *compliance* não se correlaciona necessariamente com a redução objetiva dos riscos de crise econômico-financeira na empresa.	Mecanismos de Detecção e Rigor na Ação Disciplinar	O Canal de Denúncias da empresa é de fácil acesso e garante o anonimato/sigilo.	5
		As denúncias enviadas ao canal são investigadas de forma imparcial e com o devido rigor.	6
		Os controles internos da empresa (como aprovações e auditorias) são eficazes na detecção prévia de riscos e desvios.	7
		O programa de *compliance* tem contribuído diretamente para a melhoria da imagem e reputação da organização.	8
		A implantação de um programa de *compliance* influencia a detecção precoce de fraudes internas relacionadas à manipulação de processos, informações ou documentos corporativos.	9

Hipótese	Variáveis/Conceitos (Foco de Medição)	Indicadores (Afirmações do Questionário Likert)	Pergunta
		A governança da empresa considera o *compliance* na detecção prévia de fraudes e descontroles financeiros.	10
		A adoção de controles financeiros robustos previstos no *compliance* reduz o risco de fraudes contábeis, como manipulação de demonstrativos ou criação de resultados artificiais.	11
		A implementação de políticas de integridade e *due diligence* financeira pode prevenir esquemas de desvio de recursos, pagamentos indevidos, superfaturamento ou apropriação indébita**.**	12
H4: Empresas com estruturas formais de *compliance* não apresentam, necessariamente, menor probabilidade de crise econômico-financeira, quando inexistem mecanismos efetivos de *enforcement*, cultura organizacional de integridade e um sistema de alerta precoce (SAP)	Eficácia na Mitigação de Riscos de Insolvência	A maturidade do programa de *compliance* influencia a capacidade da empresa de identificar riscos jurídicos e regulatórios que podem desencadear crises econômico-financeiras.	13
		Políticas de integridade e mecanismos de denúncia contribuem para evitar comportamentos corporativos que comprometam a continuidade econômica da empresa.	14
		A relação entre o nível de conformidade regulatória e a redução de passivos judiciais é capaz de impactar gravemente a saúde financeira da organização.	15
		A implementação eficaz de um programa de *compliance* atua como ferramenta estratégica para mitigar riscos reputacionais que podem evoluir para perda de mercado, queda de receitas e, em última instância, crise na empresa.	16

Fonte: elaborada pelo autor

6.6 Respostas e comentários da pesquisa 1

Gráfico 2: Respostas da pergunta 1



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 3: Consolidação das respostas da pergunta 1

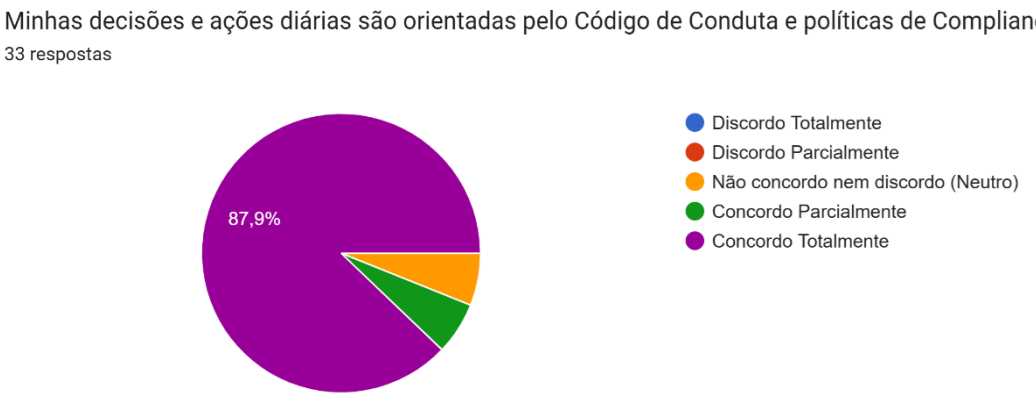
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	19	11	3	0	0
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	95	44	9	0	0
Atitude	139			0	
	CONCORDÂNCIA		139	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Forte Concordância (139 pontos - 90,9% CT + CP).

Comentário: o índice de forte concordância (57,6% CT) e parcial (33,3% CP) confirma que o *compliance* é visto como um catalisador eficaz de mudanças culturais. Este resultado valida a base da Hipótese H2, estabelecendo que o *compliance* pode atuar como um agente de transformação positiva na cultura de integridade da empresa. Isso pode indicar que, nessas empresas dos entrevistados, além de normas rígidas de *compliance*, há as devidas sanções para condutas inadequadas.

Gráfico 3: Respostas da pergunta 2



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 4: Consolidação das respostas da pergunta 2

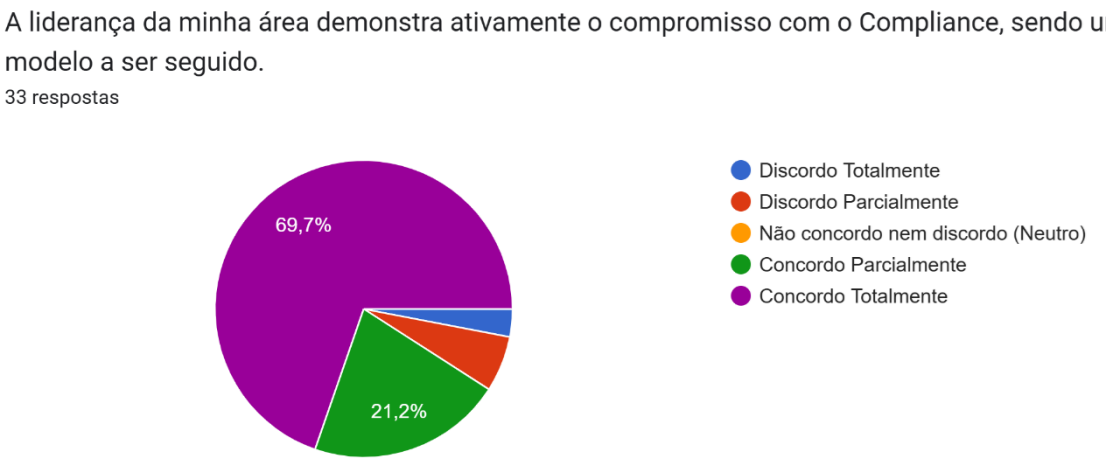
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	29	2	2	0	0
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	145	8	6	0	0
Atitude	153			0	
	CONCORDÂNCIA		153	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Forte Concordância (153 pontos – 93,9% CT + CP).

Comentário: A pontuação 153 está bem próxima de 165, apontando uma Forte Concordância quase no limite máximo. O percentual de concordo totalmente é o mais alto da pesquisa (87,9%). Este resultado demonstra uma profunda internalização do *compliance* na prática diária da empresa. O sucesso na orientação das decisões diárias é um indicador fundamental que fortalece as hipóteses H2 e H3 sobre a fundação cultural do *compliance*. Há, obviamente, um ponto a ser colocado: as pessoas balizam seus procedimentos conforme o Código de Conduta da empresa muito mais por medo da sanção que por consciência individual, mas o importante é que há uma mudança comportamental nas empresas, provocada pelo *compliance*.

Gráfico 4: Respostas da pergunta 3



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 5: Consolidação das respostas da pergunta 3

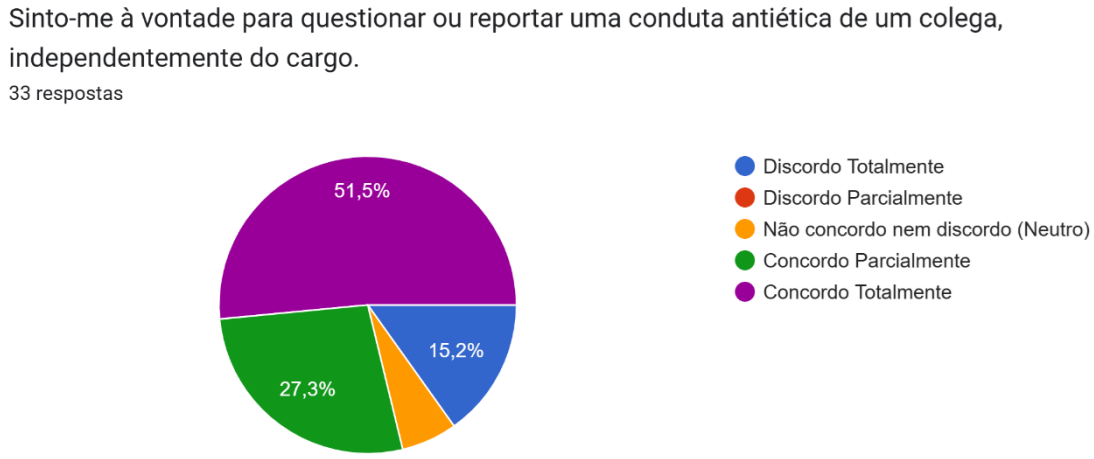
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	23	7	0	2	1
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	115	28	0	4	1
Atitude	143			5	
	CONCORDÂNCIA		138	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Forte Concordância (138 pontos - 90,9% CT + CP).

Comentário: Com 69,7% de concordo totalmente (CT), a percepção de que o *"tone from the top"* é eficaz é fortemente validada. O comprometimento ativo da liderança é visto como um modelo a ser seguido, o que é essencial para a credibilidade e sustentabilidade do *compliance*, confirmando o pilar de liderança da hipótese H2.

Gráfico 5: Respostas da pergunta 4



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 6: Consolidação das respostas da pergunta 4

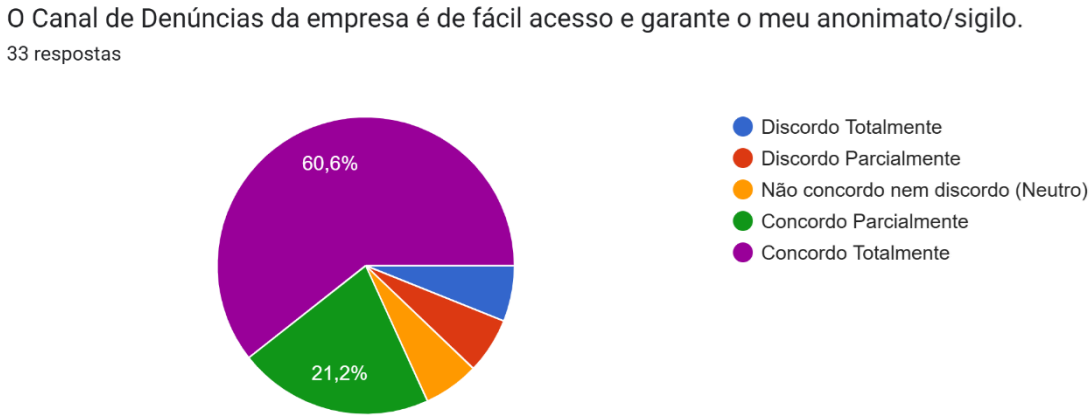
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	17	9	2	0	5
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	85	36	6	0	5
Atitude	121			5	
	CONCORDÂNCIA		116	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Média Concordância Alta (116 pontos - 78,8% CT + CP).

Comentário: Aqui, a tendência de concordância quase se aproxima da concordância baixa e pode-se inferir que há uma discordância crítica, expressa nos 15,2% de DT. Esta afirmação registra o maior percentual de discordância total (DT) da pesquisa. Apesar de 78,8 % concordarem, esta discordância crítica indica que o clima de insegurança psicológica e temor à retaliação são as maiores vulnerabilidades do *compliance,* mas não invalida a H2. Esta é uma falha que pode comprometer a eficácia dos mecanismos de detecção, como evidenciado nas respostas livres sobre medo de retaliação. Há que se ressaltar que, se um colaborador não se sente à vontade para denunciar um colega fraudador, isso é um risco grave do sistema de denúncias. Não basta ter um canal para denúncias, é preciso fazer que ele funcione eficazmente.

Gráfico 6: Respostas da pergunta 5



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 7: Consolidação das respostas da pergunta 5

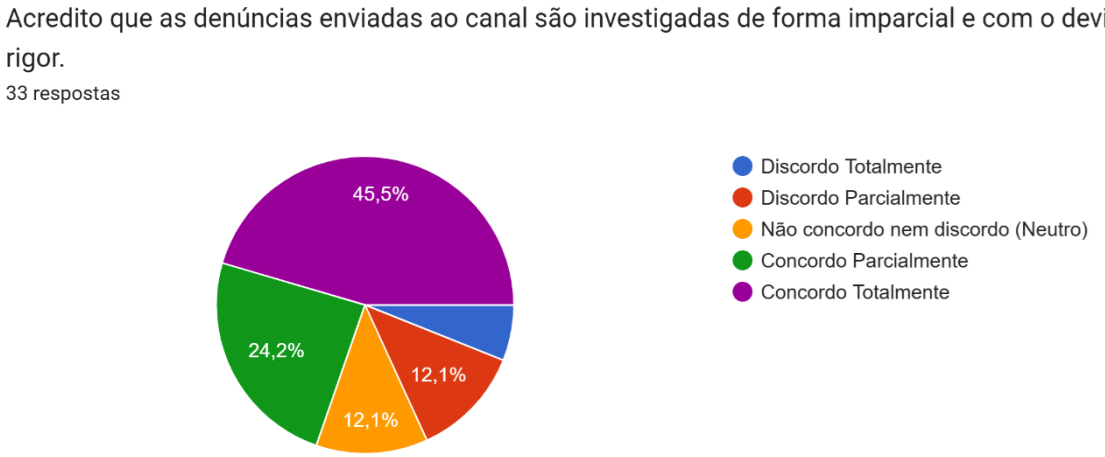
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	20	7	2	2	2
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	100	28	6	4	2
Atitude	128			6	
	CONCORDÂNCIA		122	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Média Concordância Alta (122 pontos - 81,8% CT + CP).

Comentário: A maioria reconhece o acesso e as garantias técnicas do canal de denúncias da empresa (60,6% CT). No entanto, a taxa de discordância combinada (12,1%) é significativa, refletindo a desconfiança subjetiva já vista na Afirmação 4. Isso sugere que, embora o *canal* seja mitigador de risco (hipótese H3), a confiança em seu uso prático ainda é uma barreira. Não basta tê-lo e garantir anonimato, não retaliação, sigilo e etc.. É preciso que ele seja usado e, claro, da maneira correta.

Gráfico 7: Respostas da pergunta 6



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 8: Consolidação das respostas da pergunta 6

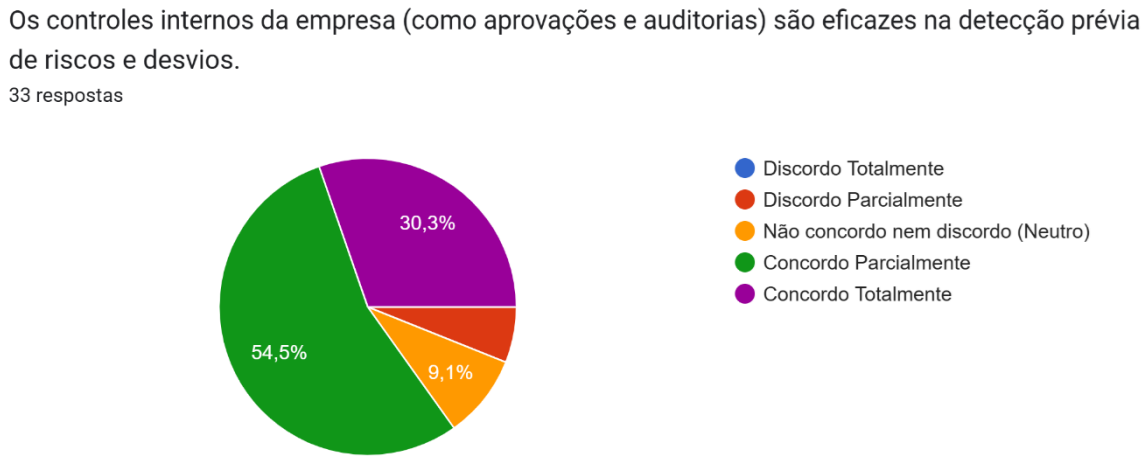
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	15	8	4	4	2
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	75	32	12	8	2
Atitude	107			10	
	CONCORDÂNCIA		97	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Média Concordância Baixa com relativa discordância crítica (97 pontos – 18,2% DT + DP).

Comentário: Com 18,2 % de discordância e apenas 45,5 % de concordo totalmente (CT), a percepção de rigor e imparcialidade nas investigações é o ponto a ser melhor tratado dentro dos mecanismos de detecção (hipótese H3). O ceticismo (12,1 % Neutro) somado à discordância indica que o *compliance* pode não estar respondendo à contento a esta dimensão de risco, o que é um fator de comprometimento da credibilidade. Essa afirmação pode se ligar a outra que aponta o temor da retaliação. Embora os valores sejam de concordância, o grau de discordância tem que ser bem analisado e enfrentado de modo legal e sistêmico.

Gráfico 8: Respostas da pergunta 7



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 9: Consolidação das respostas da pergunta 7

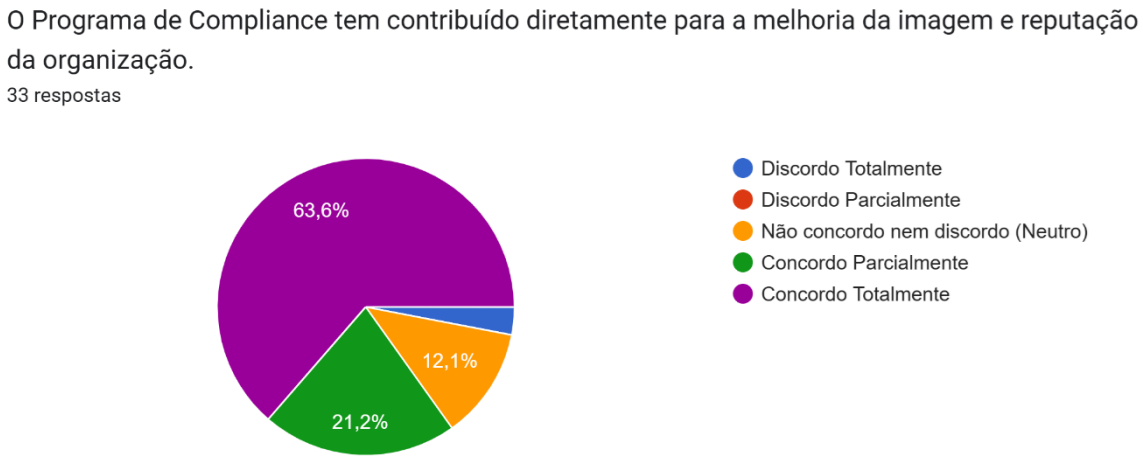
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	10	18	3	2	0
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	50	72	9	4	0
Atitude	122			4	
	CONCORDÂNCIA		118	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Média Concordância Alta (118 pontos - 54,5% CP).

Comentário: A concordância total é de 84,8 %, mas o concordo parcialmente é a maior fatia (54,5%). Isso sugere que a eficácia é reconhecida, mas não atingiu um nível de excelência percebida (30,3 % CT). Para a mitigação de riscos (hipótese H3), isso indica que os controles são um vetor positivo, mas com margem clara de melhoria, de modo que, fortalecidos, possam ser percebidos como muito positivos na organização.

Gráfico 9: Respostas da pergunta 8



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 10: Consolidação das respostas da pergunta 8

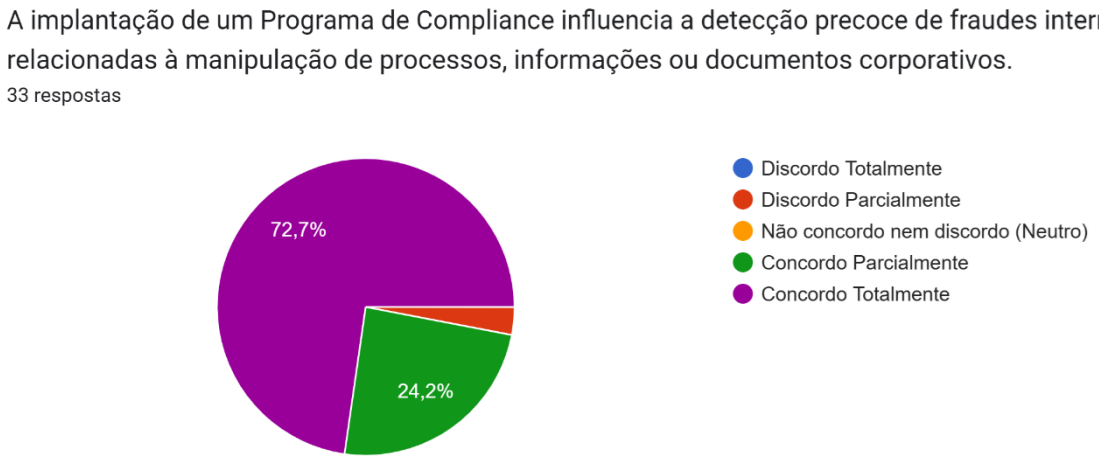
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	21	7	4	0	1
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	105	28	12	0	1
Atitude	133			1	
	CONCORDÂNCIA		132	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Forte Concordância (132 pontos - 84,8% CT + CP).

Comentário: Este resultado valida que o risco reputacional é fortemente mitigado pelo *compliance*. O alto acordo confirma que o *compliance* é visto como uma ferramenta estratégica para proteger a organização contra danos à imagem, validando as hipóteses H2 e H3.

Gráfico 10: Respostas da pergunta 9



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 11: Consolidação das respostas da pergunta 9

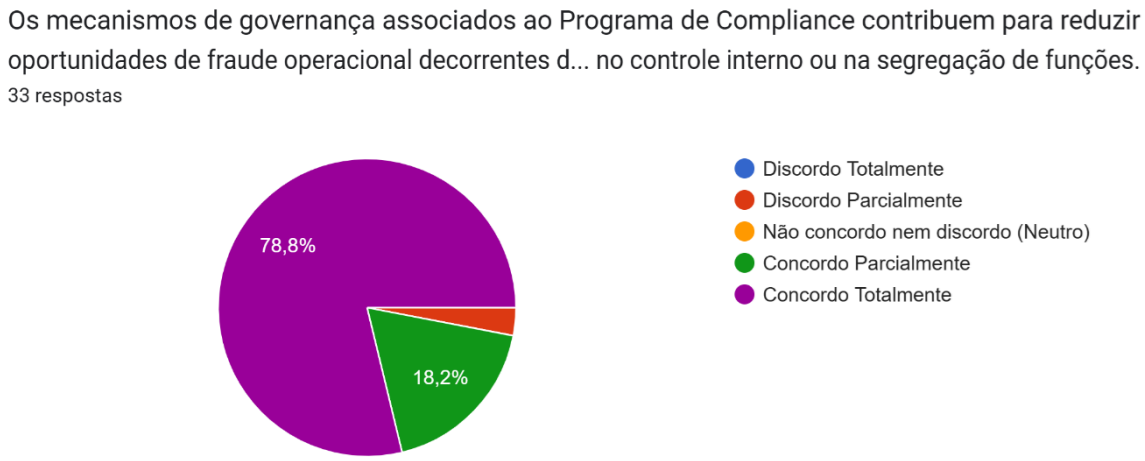
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	24	8	0	1	0
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	120	32	0	2	0
Atitude	152			2	
	CONCORDÂNCIA		150	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Forte concordância (150 pontos - 97,0% CT + CP).

Comentário: A convicção é quase unânime (72,7% CT) de que o *compliance* é extremamente eficaz na detecção precoce de fraudes processuais e documentais. Este resultado positivo sugere que, neste aspecto, a oportunidade de melhoria (H3) é mínima, com a eficácia do *compliance* sendo percebida como um sucesso. O *compliance* é percebido como um mitigador efetivo dos riscos que levam à crise econômico-financeira (fraude, reputação, regulatório). Essa confirmação sugere a validação da hipótese H3.

Gráfico 11: Respostas da pergunta 10



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 12: Consolidação das respostas da pergunta 10

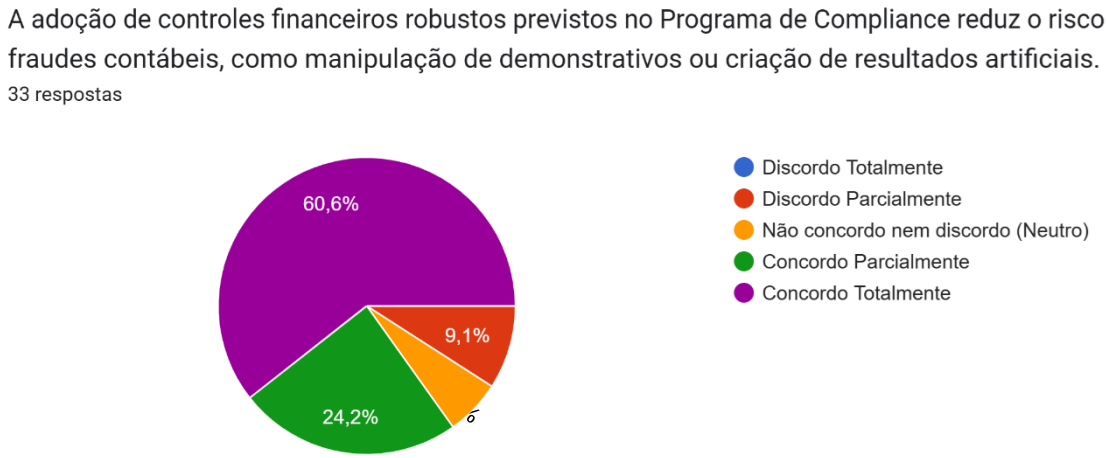
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	26	6	0	0	1
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	130	24	0	0	1
Atitude	154			1	
	CONCORDÂNCIA		153	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Forte Concordância (153 pontos - 97,0% CT + CP).

Comentário: O percentual de concordo totalmente (CT) é um dos mais altos do grupo (78,8%), validando a percepção de que a governança do *compliance* é altamente eficaz na redução da fraude operacional. Este resultado indica que os controles de segregação de funções e processos são percebidos como robustos, validando hipóteses como H2 e H3.

Gráfico 12: Respostas da pergunta 11



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 13: Consolidação das respostas da pergunta 11

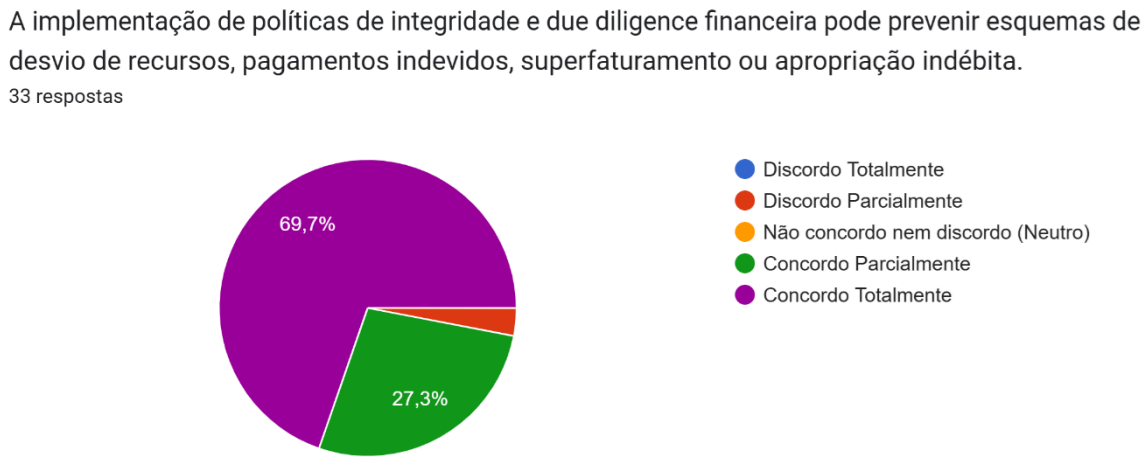
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	20	8	2	3	0
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	100	32	6	6	0
Atitude	132			6	
	CONCORDÂNCIA		126	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Alta Concordância (126 pontos - 84,8% CT + CP).

Comentário: Com 6,1 % de Neutro e 9,1% de discordo parcialmente, existe uma reserva clara sobre a plena eficácia dos controles financeiros contra a manipulação contábil. Esta é uma das áreas onde a oportunidade de melhoria na hipótese H2 é mais evidente, indicando a necessidade de fortalecer a percepção de controle sobre riscos que podem gerar resultados artificiais e, com isso, não se prevenir crises na empresa.

Gráfico 13: Respostas da pergunta 12



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 14: Consolidação das respostas da pergunta 12

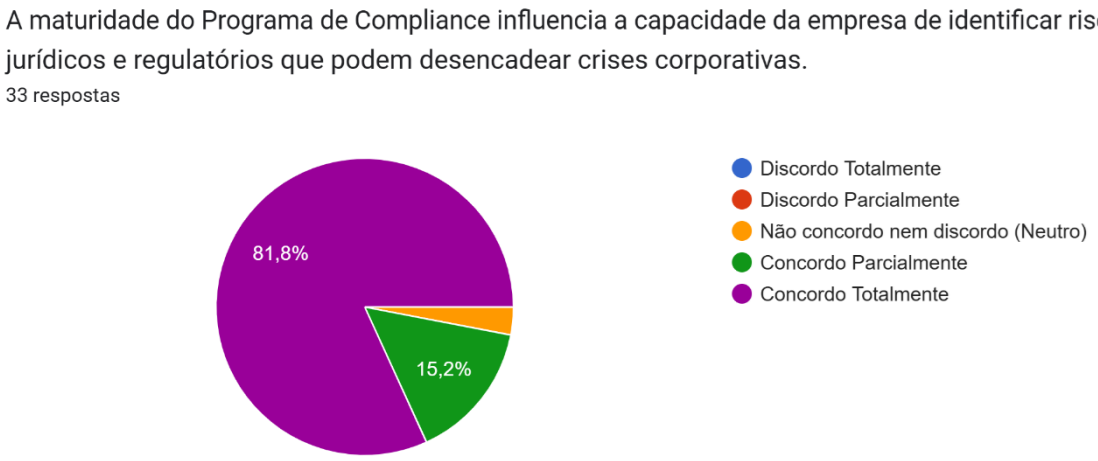
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	23	9	0	1	0
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	115	36	0	2	0
Atitude	151			2	
	CONCORDÂNCIA		149	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Forte Concordância (149 pontos - 97,0% CT + CP).

Comentário: O acordo quase unânime (69,7% CT) valida o poder de uma eficaz prevenção do *compliance* e da *due diligence* em proteger os recursos da empresa contra desvios e fraudes financeiras. Este resultado reforça a percepção de alta eficácia neste domínio, indicando validação da hipótese H2, sem sugestão de melhorias quanto a isso.

Gráfico 14: Respostas da pergunta 13



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 15: Consolidação das respostas da pergunta 13

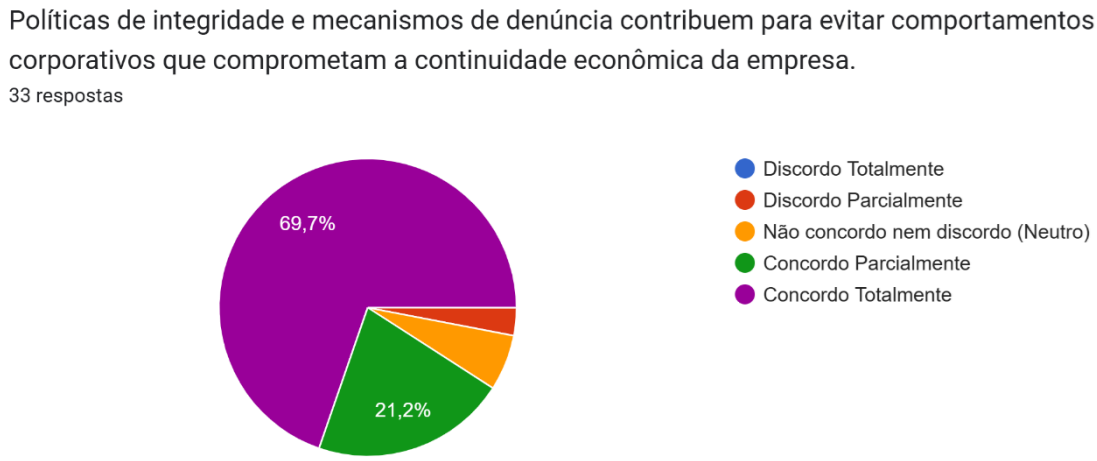
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	26	5	2	0	0
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	130	20	3	0	0
Atitude	150			0	
	CONCORDÂNCIA		150	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Forte Concordância (quase unanimidade) (150 pontos - 96,9% CT + CP).

Comentário: A forte convicção de que a maturidade do *compliance* é uma resposta efetiva (H4) contra crises jurídicas e regulatórias é validada pelo alto índice de Concordo Totalmente (81,3%). Este é um dos pilares mais fortes do *compliance* no que diz respeito à proteção da empresa contra riscos regulatórios.

Gráfico 15: Respostas da pergunta 14



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 16: Consolidação das respostas da pergunta 14

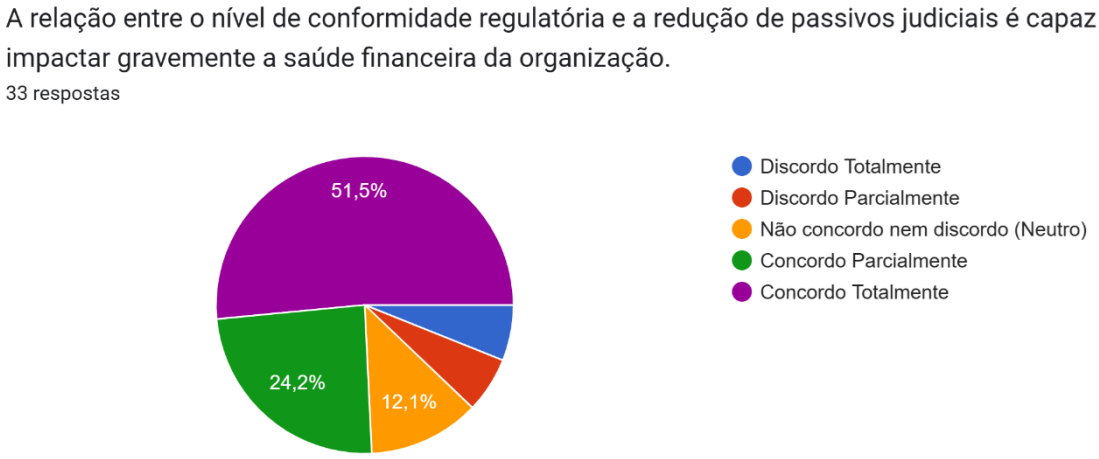
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	22	7	3	1	
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	110	28	9	2	0
Atitude	138			2	
	CONCORDÂNCIA		136	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Forte Concordância (136 pontos - 90,6% CT + CP).

Comentário: O alto acordo confirma que o *compliance* e seus mecanismos de denúncia são vistos como uma resposta efetiva (H4) no combate a comportamentos que ameaçam a continuidade econômica. A contribuição para a longevidade da empresa é um elemento chave na validação da hipótese.

Gráfico 16: Respostas da pergunta 15



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 17: Consolidação das respostas da pergunta 15

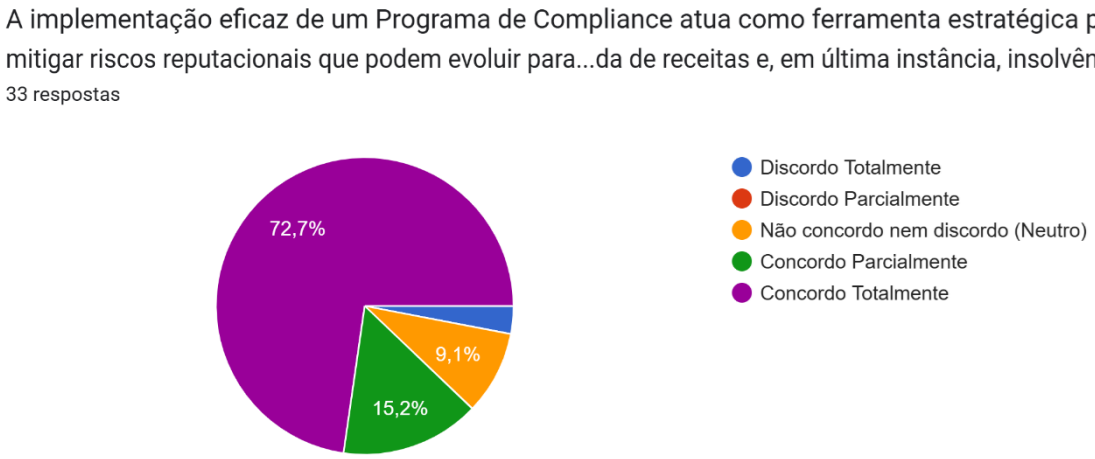
Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	17	8	4	2	2
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	85	32	12	4	2
Atitude	117			6	
	CONCORDÂNCIA		111	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Alta Concordância (111 pontos – 75,7% CT e CP)

Comentário: Com apenas 75,7 % de acordo e 24,3% de ceticismo/discordância combinada, esta afirmação é a de menor concordância no grupo de respostas efetivas (H4). A amostra concorda que o impacto é grave (51,5% CT), mas há uma incerteza significativa (12,1% Neutro) e discordância (12,2%) sobre a capacidade do *compliance* de se traduzir em redução efetiva de passivos judiciais.

Gráfico 17: Respostas da pergunta 16



Fonte: elaborado pelo autor

Tabela 18: Consolidação das respostas da pergunta 16

Rsp	CT	CP	N	DP	DT
Nr cada item	24	5	3	0	1
Fator Multiplicador	5	4	3	2	1
Total	120	20	9	0	1
Atitude	140			1	
	CONCORDÂNCIA		139	DISCORDÂNCIA	

Fonte: elaborada pelo autor

Tendência: Forte Concordância (139 pontos - 87,9% CT + CP).

Comentário: O acordo majoritário (72,7% CT) confirma que o *compliance* é visto como uma resposta estratégica e efetiva (H4) para mitigar os riscos reputacionais, sendo estes considerados uma causa direta de perda de receitas e potencial crise da empresa. Este é um dos resultados que mais solidamente valida a tese central.

6.6.1 Respostas complementares

No total, além das respostas na Escala Likert, foram deixados 6 (seis) comentários, que a seguir estão transcritos:

- Os programas de integridade ainda encontram se, na minha experiência, no papel, falta compromisso das lideranças institucionais. Os colaboradores conhecem as definições porém não há a efetividade no mapeamento dos riscos de processos, o conhecimento é teórico e pouco aplicado no dia a dia. Os canais de denúncia não tem credibilidade, há medo de retaliação e represálias. As denúncias quando realizadas não são vistas com bons olhos e as medidas só são tomadas se sair na mídia, o protecionismo e a compaixão ainda fazem parte da cultura institucional. Os programas de *compliance* são eficazes se tiverem regras claras e as normas forem respeitadas. Nas instituições públicas que conheço, a governança não tem papel relevante, cada departamento cuida das suas atribuições, não visão tem sistêmica dos processos.

- O ideal é que na criação do comitê de *compliance* seus membros sejam distintos e independentes da diretoria. Ainda, o desenvolvimento e implementação de políticas e procedimentos internos deve ter autonomia e responder diretamente ao conselho da empresa (se houver).

- Entendo que o monitoramento de todos os processos é essencial para o funcionamento correto das políticas, das condutas e da integridade em todos os setores da empresa,

- O engessamento excessivo da empresa pode contribuir para uma paralisia no faturamento, uma vez que o bom empregado se sente vigiado prejudicando sua capacidade de criação.

6.6.2 Consistência da pesquisa segundo o coeficiente de Cronbach

Segundo Matthiensen,[520] o coeficiente Alfa de Cronbach (referência ao seu autor principal, Lee Cronbach) é um índice estatístico fundamental para medir a consistência interna de um questionário ou escala de pesquisa. Em termos acadêmicos, ele avalia se todos os itens de um formulário, como as 16 perguntas aplicadas nesta tese, estão medindo o mesmo constructo (neste caso, a eficácia do *compliance* como mitigador de riscos de crise econômico-financeira) de forma coerente.

---

[520] MATTHIENSEN, Alexandre. *Uso do Coeficiente Alfa de Cronbach em Avaliações por Questionários*. Boa Vista, RR: Embrapa Roraima, 2011. 31 p.

Ainda segundo o autor antes citado, o cálculo deste coeficiente exigia o uso de softwares estatísticos pesados e especializados, como o SPSS ou Stata, que demandavam inserção manual de dados e conhecimento técnico avançado em bioestatística. Atualmente, com a evolução tecnológica, a Inteligência Artificial (IA) é capaz de realizar esse cálculo de forma instantânea a partir do processamento de tabelas que contenham os dados e todas as respostas das pesquisas realizadas, garantindo precisão matemática sem a necessidade de uma interface de software tradicional.

Para apurar o Alfa de Cronbach (α), recorreu-se à fórmula estatística que pondera o número de itens, a variância individual de cada resposta e a variância total da soma dos escores. O processamento dos dados brutos das 16 questões respondidas pelos 33 especialistas foi realizado com o suporte de Inteligência Artificial, conforme a equação a seguir:

$$\alpha = \frac{k}{k-1}\left(1-\frac{\sum s_i^2}{s_t^2}\right)$$

Em que:

- k representa o número de itens (16 questões);
- $\sum s_i^2$ corresponde à soma das variâncias de cada item individualmente;
- s_t^2 equivale à variância total da pontuação agregada de todos os respondentes.

Os valores são apresentados conforme o resultado em intervalos que apontam a conclusão de consistência ou não da pesquisa de campo realizada.

Os limites do coeficiente variam de 0 a 1. Cada faixa representa a seguinte consistência:

- Abaixo de 0,60: Consistência Inaceitável / Pobre
- Entre 0,70 e 0,90: Consistência Boa / Elevada.
- Acima de 0,90: Consistência interna Excelente (caso desta pesquisa).

O coeficiente obtido foi de 0,92, situando-se na faixa de excelência, acima de 0,90, segundo os critérios amplamente adotados na literatura especializada. Para fins de referência, o intervalo entre 0,70 e 0,90 indica consistência boa a elevada, ao passo que valores inferiores a 0,60 revelam consistência insatisfatória.[521]

O resultado de 0,92 demonstra que as 16 afirmações estão fortemente intercorrelacionadas e convergem para a mensuração de um único construto: a eficácia do *compliance* como

[521] HAIR, Joseph F. et al. *Análise multivariada de dados*. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

instrumento de contenção dos riscos de crise econômico-financeira e eventualmente da insolvência. As pontuações expressivas verificadas em determinadas questões, como os 153 pontos nas Questões 2 e 10, não decorrem de acaso, mas refletem a coesão interna de um instrumento cuidadosamente estruturado.

Conforme afirma Marôco,[522] "valores de alfa superiores a 0,90 indicam uma consistência interna muito boa, sendo o instrumento considerado altamente fidedigno para a medição do construto em análise". Tal resultado confere robustez científica para o resultado da pesquisa.

Assim, a consistência da pesquisa ficou altamente consolidada, validando de maneira indubitável o trabalho de ouvir especialistas. Os resultados demonstram uma elevada consistência interna. A concordância unânime ou majoritária em pilares estratégicos (como a proteção reputacional na Questão 16, com 87,9%) indica que o instrumento de pesquisa foi eficaz. A variação observada em questões específicas (como a Questão 6 sobre imparcialidade) não representa falta de consistência, mas sim o reconhecimento honesto de áreas de vulnerabilidade, o que confere ainda mais veracidade e fidedignidade aos dados coletados. Em suma, a pesquisa é estatisticamente confiável e valida robustamente as hipóteses H2, H3 e H4 desta tese.

6.7 Respostas e comentários da segunda pesquisa (qualitativa)

A segunda pesquisa, de natureza qualitativa (entrevista semiestruturada), foi direcionada a especialistas em recuperação judicial (RJ), um magistrado, seis administradores judiciais, e três advogados (um também administrador), totalizando 10 respostas. O objetivo foi obter uma compreensão profunda e contextualizada da realidade dos casos de insolvência. Foram consideradas mais de quinhentas (500) recuperações judiciais, das quais parte foi convolada à falência, conforme cada entrevistado. Esta pesquisa, em que pese menos respondentes, traz uma fundamentação real, alicerçada em mais quinhentos casos concretos de recuperações judiciais, isto é, fotografias de situações de empresas que enfrentaram a crise econômico-financeira.

Outro ponto relevante desta pesquisa é que cada entrevistado pode nomear os três casos que mais o marcou, inclusive pontuando questões sobre governança e *compliance*.

[522] MARÔCO, João. *Análise estatística com o SPSS Statistics*. 7. ed. Pêro Pinheiro: ReportNumber, 2018. p. 56.

6.7.1 Percepção sobre governança e *compliance* nas empresas em crise

A questão de maior relevância para a hipótese central, que afirma que um *compliance* eficaz pode prevenir a crise econômico-financeira, foi sobre a existência de boa governança e integridade (código de conduta, investigações internas, prevenção a fraudes) nas empresas citadas pelos especialistas.

- Tendência: na maioria das empresas, inexistia programa de *compliance*.

- Resultados:

Não existia *compliance* ou este era deficiente: 6 dos 9 respondentes indicaram que as empresas não possuíam boa governança ou que a gestão era deficiente.

Tinham *compliance* ou sistema de governança misto: apenas 3 respondentes indicaram que havia boa governança, ou apresentaram um cenário misto. Um especialista, por exemplo, mencionou que das três empresas citadas uma não tinha boa governança, outra tinha, mas foi superada pela mudança de nicho, e a terceira tinha mecanismos excelentes, mas não conseguiu evitar a crise, porque foi problema relacionado à questão ambiental. Aqui há um ponto importante para este trabalho. Há elementos imprevisíveis e imponderáveis, que podem dar inicio a uma crise na empresa, caracterizando que situações que, mesmo em empresas com excelente *compliance,* é muito difícil prevenir uma crise, como aconteceu no período pandêmico no Brasil.

A esmagadora maioria das empresas em crise citadas pelos especialistas é percebida como possuindo governança deficiente ou ausente de integridade. Isso reforça de forma substancial a premissa subjacente às hipótese H2 e H4: a falta de mecanismos de governança e *compliance* é um fator de risco significativo que antecede e contribui para a crise econômico-financeira da empresa.

6.7.2 As principais causas de crise econômico-financeiras

Os especialistas foram solicitados a enumerar, em ordem de prioridade, 6 (seis) causas da crise a partir de uma lista pré-determinada, considerando os três casos de insolvência que eles apresentaram. A análise conjunta das respostas revela que as causas apontadas pelos respondentes não possuem homogeneidade quanto ao seu potencial de mitigação por um programa de

compliance. Optou-se, assim, por classificá-las em três categorias, conforme o grau em que a atuação de um sistema de integridade foi capaz de preveni-las: (i) causas plenamente evitáveis por um programa de *compliance* efetivo; (ii) causas parcialmente mitigáveis, nas quais o *compliance* reduz o impacto sem eliminar a causa raiz; e (iii) causas não evitáveis por *compliance*, por decorrerem de fatores exógenos ou de força maior. Essa tripartição permite qualificar com maior precisão a extensão da hipótese de que o *compliance* atua como freio mitigador do risco de crise na empresa, evitando generalizações que a prova de campo não sustenta.

6.7.2.1 Causas plenamente evitáveis por um programa de compliance efetivo

A primeira categoria reúne as causas de natureza endógena, isto é, originadas de falhas na própria estrutura de governança, controles internos ou gestão da empresa, e que, por essa razão, poderiam ter sido prevenidas ou substancialmente mitigadas pela implementação efetiva de um programa de integridade.

a) Fraude, desvio financeiro e confusão patrimonial

Essa causa foi identificada no relato de desvio praticado pelo diretor financeiro de empresa do ramo agrícola (respondente 2, Empresa C) e na confusão patrimonial verificada no âmbito do Grupo Varig/SATA (respondente 8). Trata-se de causa classicamente evitável por meio de *compliance*, na medida em que decorre de falhas graves nos controles internos, na segregação de funções, na auditoria independente e na ausência de canal de denúncias, elementos que constituem o núcleo estrutural de qualquer *compliance* corporativo. A ocorrência dessa espécie de causa é, em certa medida, o que aponta para a ineficácia (ou inexistência) de um programa de *compliance* minimamente funcional.

b) Governança familiar deficiente e sucessão mal planejada

Verificou-se nos casos relatados pelo respondente 9 (Empresa B, do ramo de bens móveis, cuja crise foi atribuída a "gestão ruinosa, familiar, sem planejamento sucessório") e pelo respondente 4 (Empresa B, do ramo de franquias, marcada por conflito entre herdeiros), bem como no comentário de ordem geral formulado pelo respondente 7, para quem "a maior parte das empresas brasileiras é comandada por famílias e a gestão é deficiente". Essa causa é evitável na medida em que políticas de sucessão bem estruturadas, a instituição de conselho de administração com membros independentes e a separação entre propriedade e gestão constituem

mecanismos de governança corporativa, pilar essencial de qualquer programa de *compliance,* especificamente desenhados para equacionar esse tipo de risco.

c) Litígios societários entre sócios

Essa causa foi apontada pelo respondente 2 nos casos das Empresas A (sucroalcooleira) e C (agrícola), bem como em disputa familiar interna relatada na resposta-piloto. Sua evitabilidade decorre da constatação de que acordos de sócios bem redigidos, comitês de conflito de interesses e regras claras de governança tendem a reduzir a judicialização de disputas internas antes que estas comprometam a continuidade da atividade empresarial.

d) Passivos trabalhistas decorrentes de terceirização mal gerida

Identificada no relato do respondente 2 (Empresa B, do ramo de transportes), em que se reconheceu grupo econômico em razão de responsabilização trabalhista por serviços prestados por terceiros. A evitabilidade dessa causa assenta-se na constatação de que a realização de *due diligence* sobre fornecedores e prestadores de serviço, associada a políticas de *compliance* trabalhista, a exemplo da auditoria periódica de contratos de prestação de serviços, é capaz de mitigar esse risco antes que ele se converta em passivo judicial de grande monta.

e) Endividamento bancário e tributário decorrente de falta de controle financeiro

Essa causa foi verificada nas três empresas relatadas pelo respondente 9 (dos ramos de distribuição de alimentos, comercialização de bens de escritório e comércio de joias), todas marcadas por elevado endividamento bancário e tributário. Tal causa mostra-se evitável na medida em que comitês de risco financeiro, políticas de aprovação de crédito e mecanismos de *compliance* tributário, como o mapeamento sistemático de contingências fiscais, permitem que a administração identifique a trajetória de endividamento antes que este atinja patamar insustentável.

6.7.2.2 Causas parcialmente mitigáveis pelo compliance

A segunda categoria compreende causas em relação às quais o *compliance* é capaz de reduzir o impacto ou de antecipar sua percepção pela administração, sem, contudo, eliminar a causa raiz do problema, por esta possuir natureza estratégica ou mercadológica que extrapola o escopo de atuação de um programa de integridade.

a) Obsolescência tecnológica e falta de inovação

Essa causa foi mencionada no caso da Empresa B de franquias (respondente 4) e, de modo particularmente relevante, no caso da empresa Hermes (respondente 8), cuja crise foi atribuída à disrupção provocada pelo comércio eletrônico sobre o modelo de vendas por catálogo, não obstante o respondente tenha expressamente qualificado a empresa como possuidora de "boa governança". O respondente 5 também externou preocupação semelhante quanto à ausência de investimento tecnológico. Sustenta-se que essa causa é apenas parcialmente mitigável porque o *compliance* não tem por função gerar inovação ou definir estratégia de produto; sua contribuição limita-se a assegurar que o órgão de administração receba, de forma tempestiva, informações sobre riscos de mercado, antecipando a percepção do problema sem, todavia, resolvê-lo. O caso da Hermes revela-se especialmente relevante para os fins desta tese, por constituir contraexemplo no qual a presença de boa governança não impediu a crise e, como consequência, a insolvência, evidenciando os limites do *compliance* como instrumento de contenção de riscos de natureza estratégica.

b) Oscilação de preços de commodities e crises setoriais

Identificada no setor sucroalcooleiro (respondente 2) e no caso da empresa Montesanto, cuja crise foi atribuída ao descasamento entre o preço do café e os compromissos assumidos com fornecedores (respondente 3). Nesses casos, políticas de *hedge* e de gestão de risco financeiro, que integram um programa de *compliance* financeiro robusto, são capazes de reduzir o impacto da oscilação, mas não de evitar o choque de mercado em si, por se tratar de fator exógeno à administração da empresa.

c) Alta concorrência

Apontada no caso da Empresa C do ramo de joias (respondente 4). Aplica-se aqui o mesmo raciocínio da causa anterior: o *compliance* pode aprimorar a capacidade de resposta da organização diante do acirramento concorrencial, mas não atuou sobre a origem do problema.

6.7.2.3 Causas não evitáveis por compliance: fatores exógenos e de força maior

A terceira categoria reúne causas de natureza exógena, cuja ocorrência independe de qualquer falha de gestão ou de controle interno, razão pela qual não é razoável atribuir ao programa

de compliance a função de preveni-las, mas tão somente a de mitigar seus efeitos sobre a saúde econômico-financeira da empresa.

a) Pandemia

Relatada no caso da Empresa A do ramo de franquias, cuja crise decorreu da perda de clientes durante a pandemia de Covid-19, agravada pela manutenção de custos fixos de locação (respondente 4). Trata-se de evento de força maior, inteiramente alheio ao controle da administração. Nesses casos, a contribuição do *compliance* não reside em evitar o choque externo, mas em preparar a organização para absorvê-lo com menor grau de dano. Está é a ideia que se aproxima da metáfora empregada pelo próprio respondente 2, para quem o *compliance* funciona como "sistema imunológico" da empresa: não impede que esta enfrente a tempestade, mas assegura que nela ingresse "com a saúde em dia".

b) Desastre ambiental: o caso Samarco

Mencionado pelo respondente 3, que qualificou a empresa como dotada de "boa governança", não obstante a ocorrência do rompimento de barragem que deu origem ao processo de recuperação judicial. Esse caso reveste-se de especial relevância para a presente investigação: a afirmação de que a empresa possuía boa governança corporativa e, ainda assim, experimentou um desastre ambiental de tal magnitude sugere a existência de falha específica nos controles de segurança operacional, de natureza técnico-operacional, distinta da governança jurídico-financeira geral. Tal constatação impõe a necessária distinção, no âmbito desta tese, entre "governança corporativa geral" e "*compliance* de risco operacional/ambiental setorial específico", uma vez que o caso Samarco demonstra que a existência de um programa de integridade não garante, por si só, que todos os subsistemas de controle estejam adequadamente calibrados para os riscos específicos e mais graves do respectivo setor de atuação.

Finalmente, é de se supor que os casos da Samarco e da Hermes configuram, também, bons exemplos para os fins desta pesquisa, na medida em que os próprios respondentes qualificaram essas empresas como dotadas de boa governança, mas vivenciaram graves crises econômico-financeira, ou seja, não será em 100% das situações que o *compliance* poderá mitigar riscos de crise econômico-financeira.

Contudo, tal constatação não invalida a hipótese central deste trabalho, mas impõe o seu necessário refinamento: o programa de *compliance* pode reduzir a probabilidade e a severidade da crise econômico-financeira que leve à insolvência decorrente de causas endógenas, como

fraude, falhas de governança, deficiência de controles internos, endividamento mal administrado, mas não constitui garantia contra choques exógenos, tais como pandemias, desastres ambientais ou disrupções tecnológicas abruptas. Nessas hipóteses, a função do *compliance* não é a de prevenir a causa da crise, mas a de mitigar seus efeitos sobre a continuidade da atividade empresarial.

6.7.3 Ranqueamento dos resultados

A quantificação dos resultados, que soma a frequência com que cada causa foi indicada pelos respondentes, com destaque para o número de vezes em que ocupou a posição de maior prioridade (1ª), aponta as causas relacionadas na Tabela 3 como as mais relevantes na percepção dos especialistas consultados.

Tabela 19: Avaliação das Causas de Crise Econômico-financeira

Causa	Total de Prioridades (1 a 6)
Excesso de endividamento (fluxo de caixa comprometido)	5 (sendo 3 vezes como 1ª prioridade)
Problemas de governança corporativa e/ou gestão empresarial	5 (sendo 2 vezes como 1ª prioridade)
Falta de planejamento financeiro	5 (sendo 2 vezes como 2ª prioridade)
Crises econômicas ou setoriais	4 (sendo 2 vezes como 1ª prioridade)
Sistema de controle interno deficiente	4 (sendo 2 vezes como 2ª prioridade)

Fonte: elaborada pelo autor

As causas mais citadas pelos especialistas dividem-se, substancialmente, em três grupos: (i) causas evitáveis pelo *compliance*; (ii) causas parcialmente evitáveis pelo *compliance*; (iii) causas inevitáveis pelo *compliance.* Esse ranqueamento confirma, sob a ótica quantitativa, a tripartição qualitativa apresentada no item anterior: as causas de maior recorrência absoluta, problemas de governança e sistema de controle interno deficiente, correspondem justamente às causas ali classificadas como plenamente evitáveis por um programa de *compliance* efetivo, corroborando diretamente o fundamento da hipótese H2, segundo a qual a ausência de estrutura

funcional de *compliance* compromete a eficácia dos controles internos e amplia a exposição da empresa a risco de crise econômico-financeira.

Por outro lado, a presença de "crises econômicas ou setoriais" entre as causas mais citadas, com 2 indicações como 1ª prioridade, introduz elemento de nuance relevante: trata-se de causa classificada no item 6.6.2 como apenas parcialmente mitigável pelo *compliance*, por possuir natureza majoritariamente exógena. Sua expressividade no ranqueamento reforça o fundamento da hipótese H4, na medida em que evidencia que, mesmo entre as causas mais citadas pelos especialistas, nem toda crise comporta prevenção pela via da estrutura formal de *compliance*, cabendo a este, diante de fatores exógenos, função de mitigação do dano, e não de prevenção da causa, o que confirma a necessidade dos mecanismos adicionais de *enforcement*, cultura organizacional e sistema de alerta precoce a que alude a própria hipótese.

6.7.4 O *compliance* como uma possível prevenção da crise econômico-financeira

Os especialistas foram questionados se programas de *compliance* efetivos e rígidos podem servir como mitigadores dos riscos de crise econômico-financeira na empresa.

- Tendência: acordo unânime (Sim).

- Resultados: Todos os 9 (nove) respondentes concordaram que o *compliance* pode contribuir para mitigar o risco de crise econômico-financeira que leva à insolvência.

Justificativas relatadas com base nos casos reais vividos pelos especialistas:

"O *compliance* funciona como o sistema imunológico de uma empresa." Ele não impede a crise de mercado, mas garante que a empresa tenha a "saúde em dia" e não fracasse por falta de integridade.

“O *compliance* auxilia no cumprimento de obrigações com fornecedores e clientes, reduzindo riscos jurídicos e financeiros.

“O *compliance* permite o controle maior da gestão, evitando fraudes e atos nocivos dos administradores”.

“O *compliance* ajuda na boa gestão da empresa, evitando a crise que leva à insolvência”.

“Melhores controles internos podem mitigar riscos como desastres ambientais (exemplo dos casos de Mariana e Brumadinho).

O acordo unânime dos especialistas valida as Hipóteses H2 e H4 em seu cerne: o *compliance* é uma ferramenta estratégica e efetiva para mitigar os riscos de crise econômico-financeira da empresa. As justificativas demonstram que a função do *compliance* é vista não apenas como reativa (combatendo fraudes), mas como preventiva e estrutural (protegendo a gestão, a saúde financeira, e a continuidade do negócio).

6.7.5 Conclusões parciais e correlações com o problema desta tese

A análise qualitativa das respostas dos especialistas revela uma convergência substantiva quanto à percepção do *compliance* como um mecanismo que contribui preventivamente em face de crises agudas de liquidez e insolvência. Observa-se uma tendência analítica que sai da visão meramente formalista para uma compreensão funcional da integridade. Um dos especialistas descreve o *compliance* como o "sistema imunológico" da empresa, sugerindo que, embora não imunize a empresa contra as causas exógenas (como crises sistêmicas ou pandemias), garante a higidez necessária para o enfrentamento de tais intempéries. Isso aponta para a confirmação parcial de H3 e H4, pois os dados indicam que o *compliance* é um potencial mitigador de riscos internos (fraude e má gestão), embora sua eficácia contra riscos de mercado permaneça condicionada a fatores macroeconômicos. A inferência fundamental aqui é que o *compliance* atua como uma base sólida sobre a qual a estratégia de negócio pode ser executada com menor exposição a desvios éticos que, historicamente, precipitam a quebra.

As evidências coletadas apontam para uma categoria analítica emergente de extrema relevância no cenário nacional: a deficiência de gestão em empresas de controle familiar. Padrões de respostas indicam que a ausência de planejamento sucessório, litígios societários e a confusão patrimonial entre o caixa da empresa e o dos sócios são causas recorrentes de crises econômico-financeiras.

Em casos emblemáticos citados, como o da empresa SATA, a falta de governança e a existência de um "caixa único" foram determinantes para a convolação em falência. Tais dados sugerem que existe uma oportunidade de melhoria clara no rigor dos controles internos, o que confirma as hipóteses H1 e H2. Observa-se que, mesmo onde há normatização suficiente (H1), a aplicação prática é negligenciada pela ausência de uma cultura de conformidade e pela resistência da liderança em adotar mecanismos de transparência para não precisar gastar. A dissonância relevante manifesta-se no fato de que, em algumas empresas de grande porte (como

Samarco e Constellation), o programa de *compliance* existia, mas falhou em mitigar riscos operacionais de alta magnitude ou desastres externos, indicando que a eficácia do controle não é absoluta, mas relativa à função do monitoramento. Não basta ter, é preciso monitorar o funcionamento do *compliance.*

A análise das causas de recuperação judicial (RJ) e falência, enumeradas pelos entrevistados, permite identificar um padrão de consenso: o excesso de endividamento e a falta de planejamento financeiro ocupam o topo das prioridades, frequentemente exacerbados por fraudes não identificadas ou má gestão. A pesquisa revela que a maioria das empresas insolventes citadas não possuía boa governança, códigos de conduta ou sistemas de investigação interna no momento da crise. Este achado é crucial para a confirmação de H2, evidenciando que a percepção de imparcialidade e rigor é baixa na fase que antecede a crise da empresa. Por outro lado, nota-se que a diversificação e a reinvenção estratégica (como no caso citado por um dos respondentes da empresa varejista que migrou para veículos elétricos) são percebidas como respostas eficazes aos riscos de crise que leva à insolvência, integrando-se ao conceito de *compliance* estratégico. O texto das entrevistas sugere que o programa de conformidade deve evoluir para um modelo de "transparência de gestão compartilhada", permitindo que atos necessários sejam antecipados antes da via judicial.

Em conclusão, a triangulação dos dados empíricos com as hipóteses da tese permite inferir que a existência de literatura e normas (H1) é uma condição necessária, mas insuficiente, sem a efetiva implantação de uma cultura de controles (H2). Os resultados demonstram que, na visão dos operadores do Direito e Administradores Judiciais, o *compliance* é, de fato, um instrumento que pode mitigar riscos (H3), especialmente no que tange à prevenção de fraudes e proteção reputacional. Contudo, a efetividade das respostas aos riscos (H4) é frequentemente solapada por gestões ruinosas e obsolescência tecnológica, fatores que o *compliance* isolado não consegue debelar totalmente, especialmente na ausência de leis que exijam medidas mais severas de controles financeiros e também na ausência de um sistema que acenda a luz vermelha antes que o endividamento se transforme em uma crise econômico-financeira.

A análise, portanto, de todas as respostas, sugere que a integração entre governança corporativa, gestão de riscos operacionais e programas de *compliance* rígidos forma o tripé indispensável para a manutenção da empresa como fonte produtora e cumpridora de sua função social, reduzindo drasticamente as taxas de convolação em falência observadas (que variaram de 0% a 60% conforme a experiência dos respondentes).

CONCLUSÃO

A presente tese propôs-se a responder à seguinte pergunta: o *compliance* pode operar como ferramenta de mitigação dos riscos de crise econômico-financeira da empresa? Após ampla revisão bibliográfica, o exame de casos reais e a condução de duas pesquisas de campo, uma quantitativa, com profissionais que vivenciaram a implantação de programas de *compliance* em suas empresas ou organizações, e outra qualitativa, com especialistas em recuperação judicial, a resposta a essa pergunta se consolidou de forma robusta e satisfatória.

O estudo demonstrou que o *compliance* vai muito além do simples cumprimento de leis e normas. *Compliance* é bem mais do que "estar conforme". Trata-se de um sistema de defesa estratégica que deve contribuir para a perenidade do negócio, protegendo-o das forças endógenas, que, majoritariamente, precedem a crise, como fraudes, corrupção e, sobretudo, descontrole e má gestão. Como toda regra comporta exceções, e isso ficou evidente já na pesquisa com especialistas em recuperação judicial, não se pode afirmar essa efetividade de forma absoluta: fatores exógenos, como crises ambientais ou pandêmicas, podem conduzir uma empresa à crise econômico-financeira mesmo na presença de um *compliance* robusto e bem estruturado.

A seguir, será repassado todo o percurso desta tese, que seguiu uma estrutura analítica, buscando-se estabelecer, passo a passo, e sempre que era possível pontuar, o nexo causal entre as falhas de *compliance* e a crise econômico-financeira.

Na seção 1, estabeleceu-se o conceito de *compliance* e foram comparadas definições de diversos autores e organizações, compreendendo-o como o conjunto de mecanismos internos voltado a maximizar a aderência às leis e, sobretudo, a promover uma cultura ética inegociável. No estudo conceitual, visualizou-se a conceituação dual do *compliance*: cumprir normas e mudar atitudes. A análise dos nove pilares do programa revelou que o elemento mais determinante de todos é o "tom do topo", ou seja, o compromisso visível e inequívoco da alta administração, sem o qual nenhum dos demais pilares resiste ou funciona adequadamente mesmo existindo.

A ausência de um *compliance* efetivo, dotado de governança sólida e gestão de riscos consistente, deixa a empresa vulnerável a desvios que raramente se manifestam de imediato. Essa vulnerabilidade se acumula de modo silente e perseverante como falha de controle interno até se traduzir em passivos ocultos e na perda gradual da confiança dos credores, que é o primeiro passo de um caminho que leva à crise e, se não for corrigido a tempo, à insolvência.

Na seção 2, ao estudar corrupção, crimes, infrações, fraude e ética empresarial, buscou-se dimensionar o custo econômico e social da má conduta corporativa, revelando que fraude e corrupção são vetores diretos de destruição de valor, geradores de multas elevadas, sanções severas e, sobretudo, de danos reputacionais muitas vezes irreversíveis. Os modelos para compreensão da fraude, como o diamante e o pentágono da fraude, foram utilizados para demonstrar que o ilícito prospera exatamente onde a oportunidade é alta e a fiscalização é baixa, sendo isso exatamente o retrato mais preciso de uma falha de *compliance*.

Concluiu-se, nessa seção, que a crise econômico-financeira que culmina em insolvência é, com frequência, precipitada pela revelação tardia de um passivo oculto, gerado por atos de fraude ou corrupção que passaram despercebidos. O *compliance* deve atuar exatamente no cerne desses fatores causais: ao eliminar a oportunidade da fraude e fiscalizar a racionalização dos gestores, ele interrompe o ciclo que transforma o desvio em prejuízo e o prejuízo em colapso.

Na seção 3, dedicada à crise econômico-financeira e à insolvência, o exame do regime da Lei nº 11.101/2005 evidenciou o caráter essencialmente reativo desses instrumentos legais: a legislação brasileira, em toda a história do direito falimentar, foca em salvar a empresa depois que a crise já está instalada e a recuperação judicial, já iniciada. Como se demonstrou, a recuperação judicial é a última linha de defesa da empresa, mas representa, ela própria, o fracasso da gestão preventiva. O *compliance*, em contrapartida, pode operar com uma das primeiras linhas dessa defesa. Ao garantir transparência e saúde financeira contábil, o *compliance* contribui para que a empresa não chegue ao fracasso, consolidando-se como o instrumento preventivo essencial à preservação da atividade econômica, o princípio maior da lei e o eixo em torno do qual esta tese se constrói.

Na seção 4, forneceu-se, mais centralizadamente, a prova empírica da tese. Centralizadamente porque nesta seção se focou em dois grandes e famosos casos de recuperação judicial, porém ao longo de toda a tese foram cerca de vinte e cinco casos concretos apresentados relacionados com algum ponto deste estudo. Como mencionado, na seção 4, a análise dos casos reais das Lojas Americanas e da Gol Linhas Aéreas demonstrou que as grandes crises corporativas raramente são apenas crises de mercado: são, antes de tudo, crises de *compliance* e de governança. Quando não há uma causa exógena evidente, como uma epidemia ou uma tragédia natura, a origem da crise econômico-financeira costuma residir na má gestão de riscos regulatórios, como a corrupção, e financeiros, como a omissão de passivos.

Os casos confirmaram que, diante de riscos endógenos, uma forma que contribui de modo efetivo para mitigá-los é um *compliance* que imponha segregação de funções, controle contábil rigoroso e adesão integral à lei. A falha de *compliance* revelou-se, na prática, o principal fator de risco a conduzir a empresa ao colapso.

Na seção 5, dedicada à interseção entre *compliance* e crise econômico-financeira, estabeleceu-se o vínculo teórico final desta tese, articulado em três eixos. O primeiro é a Teoria da Agência, segundo a qual o *compliance* é um dos instrumentos que apoia na redução da assimetria informacional entre a administração (agente) e os sócios e credores (principal); a transparência e a integridade que ele gera se convertem em confiança de mercado, um ativo financeiro tão real quanto qualquer outro. Empresas com *compliance* robusto obtêm melhores condições de crédito e preservam sua credibilidade, protegendo-se dos riscos que levam à crise; a quebra de confiança, ao contrário, provocada, por exemplo, por uma fraude, arrasta consigo os indicadores de solvência.

O segundo eixo, o Z-Score de Altman, foi apresentado como a métrica objetiva capaz de traduzir numericamente esses mesmos custos de agência, funcionando como instrumento complementar ao *compliance* na antecipação da "zona de perigo" financeira e permitindo ao jurídico empresarial monitorar a deterioração da saúde econômica da empresa antes que ela se converta em crise financeira. Não se intencionou aprofundar sobre como efetivar os cálculos contábeis e financeiros desse índice, pois não é este o escopo presente.

Ainda na seção 5, como um terceiro eixo, demonstrou-se que a arquitetura de integração necessária para operacionalizar um sistema de alerta precoce (SAP) já está, em grande medida, disponível na legislação brasileira: a Lei nº 13.874/2019 (Lei da Liberdade Econômica) e a Lei nº 14.195/2021 consolidaram um modelo de registro empresarial centralizado, via MEMP, DREI, CGSIM e REDESIM, que dispensa a criação de um novo aparato estatal e sustenta, de *lege ferenda*, a proposta central desta tese.

A seção 6 apresentou os resultados das pesquisas de campo. A pesquisa qualitativa revelou a quase unanimidade dos especialistas em recuperação judicial ao apontarem a má gestão e o controle interno deficiente como as causas primárias das crises econômico-financeiras que levaram seus clientes à insolvência. A pesquisa quantitativa, por sua vez, forneceu as métricas que confirmam a percepção de que o *compliance* é visto como um instrumento altamente eficaz na mitigação de riscos jurídicos e reputacionais. Os dados sugerem, em conjunto, que a maturidade de um *compliance* funciona como indicador de longevidade empresarial, validando a

tese central de que investir em *compliance* é um dos passos mais relevantes para mitigar os riscos de crise econômico-financeira na empresa.

As quatro hipóteses desta pesquisa, construídas a partir das respectivas questões derivadas (QD1 a QD4), foram confirmadas pelas investigações teórica e empírica conduzida ao longo desta tese, cada uma delas dentro dos limites exatos do que a evidência permite afirmar. A confirmação de cada hipótese é demonstrada, uma a uma, nos itens que seguem.

A Hipótese 1 (a existência de referenciais normativos e frameworks internacionais de *compliance* não garante, por si só, a efetividade da implementação de programas de *compliance* nas sociedades empresárias) foi confirmada, e essa confirmação revela uma das tensões mais interessantes da temática *compliance* no Brasil, à luz de leis e doutrina jurídica.

A investigação demonstrou existir um arcabouço instrumental robusto e acessível: a ISO 37301:2021, as diretrizes da OCDE, os guias das Big Four e, no plano nacional, os sucessivos documentos expedidos pela Controladoria-Geral da União (CGU), entre eles os volumes de 2015 e 2024 do "Programa de Integridade: Diretrizes para Empresas Privadas", além da própria Lei Anticorrupção de 2013 e seu decreto regulamentador, atualizado em 2021.

A análise crítica dessa literatura, no entanto, revelou três problemas estruturais que confirmam a hipótese. Primeiro, grande parte da produção disponível ao setor privado deriva da produção pública, reproduzindo conceitos originalmente concebidos para órgãos da Administração Pública Federal, o que Zenkner[523] já alertava, ao propor a distinção entre "programa" e "sistema" de integridade como ação de governo versus ação de Estado. Segundo, observa-se na literatura brasileira uma circularidade conceitual perceptível: autores citam autores, que citam os mesmos documentos institucionais, sem que se aprofunde a doutrina própria sobre a aplicação do *compliance* ao risco específico de crise nas empresas privadas. Terceiro, e mais relevante para esta tese, a pesquisa de campo confirmou que a mera existência de referenciais não se traduz em implementação efetiva do *compliance*.

Os comentários espontâneos dos respondentes da pesquisa quantitativa são enfáticos nesse sentido: "os programas de *compliance* ainda se encontram, na minha experiência, no pa-

[523] ZENKNER, Marcelo. *Compliance no setor público*. Belo Horizonte: Fórum, 2020. p. 200-201.

pel; falta compromisso das lideranças institucionais". É precisamente o que Sieber e Engelhart[524] identificaram como o abismo entre a norma e a prática: um programa pode estar formalmente estruturado e, ainda assim, permanecer inerte.

A confirmação desta hipótese carrega uma implicação direta para a tese central: se os referenciais existem e são suficientes, a falha não é técnica, é uma questão de vontade e de cultura do empresariado. Só deixa de implementar um *compliance* efetivo quem opta por não fazê-lo. Isso desloca o problema do campo normativo para o campo da governança e da liderança, conectando a H1 diretamente às hipóteses seguintes.

A Hipótese 2 (a ausência de uma estrutura funcional das áreas de *compliance* compromete a eficácia dos controles internos e aumenta a exposição a riscos de crise econômico-financeira) foi confirmada, com evidências convergentes das duas pesquisas de campo e dos casos reais analisados e dos demais mencionados em partes diversas da tese.

A pesquisa quantitativa identificou que, embora os respondentes reconheçam a eficácia técnica dos controles internos quando existentes, persiste uma visão crítica sobre a dimensão humana e cultural do *compliance*. O medo de retaliação ao denunciar irregularidades gera uma baixa credibilidade dos canais de denúncia e a percepção de falta de rigor e imparcialidade nas investigações internas são sintomas inequívocos de que a estrutura funcional do *compliance,* aquela que lhe confere autonomia real e autoridade institucional, está comprometida em boa parte das organizações pesquisadas. Isso é coerente com o que Jensen e Meckling[525] descreveram como custo de agência: sem mecanismos estruturais de monitoramento, o comportamento oportunista do gestor tende a prevalecer, degradando progressivamente os indicadores financeiros que o Z-Score de Altman mensura.

A pesquisa qualitativa com especialistas em recuperação judicial foi mais pontual. No total foi trazida a experiência em mais de quinhentos casos de recuperação judicial, embora se solicitou dados mais realísticos de trinta casos (três casos por respondente). Entre esses trinta casos referenciados pelos entrevistados, a esmagadora maioria das empresas não possuía governança funcional, ou tinha estruturas de *compliance* meramente formais. A causa "sistema de controle interno deficiente" foi ranqueada entre as principais pelos especialistas, ao lado de "problemas de governança corporativa e/ou gestão empresarial", o que se alinha com o que

[524] SIEBER, U; ENGELHART, M. *Compliance Programs for the Prevention of Economic Crimes An Empirical Survey of German Companies*. Berlim: Max-Planck Insitut, 2014.
[525] JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

reproduziu Steinberg,[526] ao identificar que, sem estrutura funcional, o *compliance* não consegue impedir que o "Problema de Agência" se converta em fraude contábil ou em omissão de passivos.

O caso das Lojas Americanas é a ilustração mais precisa desta hipótese. A existência formal de uma estrutura de *compliance* não impediu que o esquema do "risco sacado" se perpetuasse por anos, precisamente porque a área carecia de autonomia real, segregação efetiva de funções e acesso irrestrito à alta administração. Como observam Mendes e Carvalho,[527] um programa que não seja respaldado pela alta direção possui pouco ou nenhum valor prático e a ausência desse respaldo se manifesta, antes de tudo, na fragilidade estrutural da própria função de *compliance* dentro da organização.

Se a fragilidade estrutural do *compliance* já basta para comprometer os controles internos, cabe perguntar se essa fragilidade é percebida pelos próprios funcionários da empresa, ou se, ao contrário, convive com uma percepção de eficácia que não encontra correspondência na realidade objetiva dos riscos enfrentados. É o que revela a Hipótese 3.

Em relação à Hipótese 3 (a percepção sobre a eficácia do *compliance* não se correlaciona necessariamente com a redução objetiva dos riscos de crise econômico-financeira da empresa) também foi confirmada, e sua confirmação é talvez a mais desafiadora do ponto de vista prático, pois expõe uma ilusão de segurança que pode ser mais perigosa do que a ausência declarada de *compliance*.

A pesquisa quantitativa revelou altos índices de concordância sobre a eficácia do *compliance* na proteção reputacional, na orientação ética das decisões e na detecção precoce de fraudes. No entanto, a questão 15, que tratava diretamente da capacidade do *compliance* de se traduzir em redução efetiva de passivos judiciais, um indicador bem conectado ao risco de crise econômico-financeira, apresentou um dos menores índices de concordância de todo o instrumento (75,7%) e um dos maiores índices de ceticismo e discordância combinados (24,3%). Esse dado não é uma coincidência de percentuais: é um sinal de que os próprios profissionais de *compliance* percebem a distância entre a eficácia percebida do programa e sua capacidade real de produzir efeitos objetivos e mensuráveis sobre a crise da empresa.

---

[526] STEINBERG, Richard M. *Governance, Risk Management, and Compliance*: It Can't Happen to Us - Avoiding Corporate Disaster While Driving Success. Hoboken: Wiley, 2011. 336 p.

[527] MENDES, Francisco Schertel; CARVALHO, Vinicius Marques de. *Compliance Concorrência e combate à corrupção*, 1ª edição. São Paulo: Trevisan Editora, 2017.

Essa tensão já era teoricamente prevista. Como alertaram Iudícibus e Martins,[528] empresas com maior nível de governança e *disclosure* tendem a apresentar menor volatilidade financeira, mas essa correlação é estrutural e de longo prazo, não imediata. Um programa de *compliance* pode ser percebido como eficaz internamente e, ainda assim, não ter atingido a maturidade necessária para interferir nos indicadores, como, por exemplo, nos do Z-Score de Altman. A percepção positiva pode, inclusive, gerar uma inércia complacente: a organização acredita estar protegida quando, na verdade, o *compliance* só opera no plano da conformidade formal, sem ter transformado a cultura organizacional e sem se traduzir em sanções mais gravosas a não conformidade.

A pesquisa qualitativa confirma esse paradoxo por outro ângulo. Um dos especialistas relatou o caso de uma empresa com mecanismos de governança considerados excelentes que, ainda assim, não conseguiu evitar a crise, por razões de natureza ambiental, que é coerente com a própria H3: o *compliance* eficaz contribui para mitigar riscos endógenos, mas não imuniza a empresa contra fatores exógenos de alta magnitude. A percepção de proteção total é, portanto, um engano que o próprio *compliance* precisa combater ativamente, incorporando, como se propõe nesta tese, os riscos de crise econômico-financeira ao mapa de riscos do *compliance,* algo que a legislação brasileira ainda não exige, mas que a boa prática já recomenda.

Uma vez demonstrado que a percepção de eficácia não garante, por si só, a redução objetiva do risco, impõe-se investigar quais condições efetivamente convertem uma estrutura formal de *compliance* em proteção real contra a crise econômico-financeira. É isso que foi examinado com a Hipótese 4, ao articular a ausência de *enforcement*, de cultura organizacional de integridade e de sistema de alerta precoce (SAP) como fatores que neutralizam a eficácia protetiva de estruturas meramente formais.

A Hipótese 4 (empresas com estruturas formais de *compliance* não apresentam, necessariamente, menor probabilidade de crise econômico-financeira, quando inexistem mecanismos efetivos de *enforcement*, cultura organizacional de integridade e um sistema de alerta precoce) foi confirmada quanto aos seus elementos.

O que os dados revelam, em conjunto, é que o *compliance* de fachada (os *sham programs*, ou "programas de prateleira") não apenas falha em prevenir a crise e, por consequência, a insolvência, como pode, paradoxalmente, retardá-la de forma artificial, mascarando a deterioração real dos indicadores financeiros e postergando decisões corretivas que seriam tomadas em

[528] IUDÍCIBUS, S. de; MARTINS, E. *Análise de Balanços*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

tempo hábil se houvesse transparência genuína. O caso das Lojas Americanas exemplifica isso com excelente precisão: havia estrutura formal, havia documentos, havia políticas, mas não havia *enforcement* real, não havia autonomia investigativa e não havia cultura de integridade capaz de impedir que a alta administração perpetuasse o esquema contábil por anos.

A pesquisa qualitativa com especialistas em recuperação judicial foi definitiva nesse ponto. Dos trinta casos referenciados pelos entrevistados, a grande maioria das empresas insolventes não possuía boa governança nem mecanismos reais de controle interno; e, nos poucos casos em que havia estrutura formal, ela se revelou incapaz de produzir efeitos preventivos, porque o *enforcement* era inexistente ou capturado pela própria gestão que deveria ser monitorada. Isso reproduz, em escala empírica, o alerta de Weber e Wasieleski:[529] a eficácia dos programas de *compliance* na prevenção de comportamentos antiéticos depende menos da sofisticação normativa do programa e mais da solidez da cultura ética que o sustenta.

A Teoria da Agência oferece o enquadramento mais preciso para compreender essa dinâmica. Jensen e Meckling[530] demonstraram que, sem mecanismos efetivos de monitoramento e incentivos alinhados, o comportamento oportunista do agente é a escolha racional. Um *compliance* formal sem *enforcement* não reduz os custos de agência, apenas cria a aparência de que os reduziu, o que pode ser ainda mais perigoso. Nessas condições, a crise econômico-financeira deixa de ser uma surpresa: torna-se o resultado estatisticamente previsível de um sistema de governança que aceita a forma sem exigir a substância.

Quanto à questão do sistema de alerta precoce (SAP), mencionado em diversos momentos nesta tese, impõe-se uma distinção metodológica clara, que esta tese assume sem reservas: o SAP não é, e nunca se propôs a ser, um elemento empiricamente testado pela pesquisa de campo. Nenhum dos trinta casos relatados pelos especialistas poderia envolver uma empresa dotada de um mecanismo estruturado dessa natureza, pela razão mais simples possível: esse mecanismo não existe no direito brasileiro. Não havia como testar o funcionamento de sistema desta natureza, porque o objeto ainda não existe na realidade nacional, sendo essa, precisamente, a lacuna que esta tese se propõe a preencher.

O SAP, portanto, é uma conclusão extraída da pesquisa bibliográfica e do arcabouço jurídico brasileiro, e entende-se que é contribuição jurídica original construída a partir, inclusive,

---

[529] WEBER, James; WASIELESKI, David M. Corporate Ethics and Compliance Programs: A Report, Analysis and Critique. *Journal of Business Ethics*, [S. l.], v. 112, n. 4, p. 609-626, fev. 2013. Disponível em: https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-012-1561-6. Acesso em: 9 dez. 2025.

[530] JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

da junção dessa ausência normativa com a realidade das empresas pesquisadas: nenhum das empresas analisadas citadas nas pesquisas dispunha de um instrumento de detecção precoce de deterioração financeira. Isso aponta para um vazio institucional que a proposta do SAP pode preencher. A ausência do SAP em todos os casos relatados não fragiliza a hipótese 4, ao contrário, ela a confirma por outra via, mostrando que a crise, nesses casos, só foi identificada quando os indicadores financeiros já estavam em situação em que a margem de ação preventiva já estava consideravelmente mais estreita. A proposição do SAP, desenvolvida nesta conclusão, articula essa lacuna empírica com uma solução normativa concreta, que dispensa a criação de novo aparato estatal: aproveita a arquitetura de integração já existente na Lei da Liberdade Econômica e na infraestrutura de registro empresarial (MEMP, DREI, CGSIM, REDESIM). Trata-se, assim, de uma proposta de *lege ferenda* genuína, não uma inferência estatística disfarçada de proposta, e não uma conclusão empírica travestida de recomendação, mas o produto consolidado de um raciocínio jurídico, que parte da constatação de um problema real no Brasil para chegar a uma solução concreta.

A contribuição desta hipótese para o Direito Empresarial brasileiro é, portanto, dupla. No plano do que foi empiricamente confirmado, ela é uma advertência: não basta que a lei incentive ou recomende a estruturação de programas de *compliance,* é necessário que critérios de efetividade, e não de mera existência formal, passem a orientar tanto a aplicação das atenuantes previstas na Lei 12.846/2013 quanto, como se propõe nesta tese, obviamente com previsão legal, a aferição de viabilidade nos pedidos de recuperação judicial. Uma empresa que chega à insolvência sem *enforcement* real de *compliance* não demonstrou vontade de se recuperar: demonstrou que as causas estruturais da crise permaneceram intactas. No plano da proposta normativa, esta pode ser uma contribuição original, até porque já existe infraestrutura necessária que pode permitir aos *compliances* das empresas um sistema de alerta precoce (SAP).

A confirmação das quatro hipóteses, cada qual fundamentada em sua questão derivada correspondente e dentro dos limites exatos do que a evidência permite sustentar, autoriza afirmar que os quatro objetivos específicos desta pesquisa foram alcançados: constatou-se que o arcabouço normativo disponível, embora robusto, não garante por si só a efetividade do *compliance* (OE1/H1); verificou-se que a ausência de estrutura funcional de *compliance* compromete os controles internos e amplia a exposição a riscos (OE2/H2); identificou-se um descolamento relevante entre a percepção organizacional de eficácia e a redução objetiva de risco (OE3/H3); e avaliou-se que *compliances* formais desprovidos de *enforcement* e de cultura de

integridade não reduzem, necessariamente, a probabilidade de crise econômico-financeira, lacuna que, no caso específico do sistema de alerta precoce, a própria tese se propõe a preencher (OE4/H4). Alcançado o objetivo geral, responde-se de forma afirmativa e qualificada ao problema central desta investigação: o *compliance* pode, sim, operar como ferramenta de mitigação dos riscos de crise econômico-financeira da empresa, na condição de que se revista de efetividade concreta e não de meras formalidades.

Ao encerrar este trabalho, serão apresentadas, a seguir, conclusões que buscam transcender a mera confirmação das hipóteses levantadas.

A principal delas, e a que esta tese considera sua contribuição mais original ao Direito Empresarial brasileiro, nasce exatamente da lacuna revelada neste estudo: inexistência de um modelo que possa, por meio de controles governamentais, sinalizar empresas endividadas e corrigir o rumo antes de chegar à crise econômico-financeira. Propõe-se, assim, que o *compliance*, por meio de um controle eficiente, passe a alimentar os sistemas governamentais já existentes de controle fiscal e de crédito, constituindo, assim, um sistema de alerta precoce (SAP) capaz de apontar empresas em crise econômico-financeira antes que a crise se torne irreversível.

Essa proposta não depende da criação de nenhum aparato estatal novo: a estrutura já existe, consolidada pela Lei da Liberdade Econômica e pela integração de dados que o MEMP, o DREI, o CGSIM e a REDESIM já operacionalizam diariamente. O que falta não é infraestrutura técnica, mas vontade normativa, seja pela ampliação da Lei Anticorrupção, seja pela edição de lei própria que trate especificamente da matéria. Uma vez que isso se concretize, o Brasil poderá, enfim, contar com *compliances* dotados de *enforcement* real e não apenas de boas intenções documentadas.

Uma ideia a ser refletida é que o próprio REDESIM emitisse um tipo de escore e que, quando uma empresa atingisse um valor baixo (seria criada uma tabela com os valores e tolerância) a empresa seria notificada por meio de seu *compliance* e, a partir disso, tomaria as providências que seriam apresentadas para a empresa.

Diferentemente do que a doutrina clássica denomina "estado de pré-insolvência", situação em que, na prática, a crise econômico-financeira já está instalada na empresa, esta tese defende que o *compliance*, atuando transversalmente, pode contribuir para que a empresa evite a crise econômico-financeira. Enquanto os indicadores financeiros só revelam o "corpo doente" quando a doença já se instalou, o *compliance* pode ter a capacidade de contribuir para detectar

o problema que precede a própria crise e, assim, evitar tanto a crise quanto a insolvência que dela poderia decorrer.

Outra conclusão fundamental deste estudo é que o *compliance* pode operar em uma dualidade estratégica, blindando simultaneamente o capital social e o capital econômico da empresa.

Em sua função defensiva, como escudo, o *compliance* atua como o freio normativo que impede que o "Problema de Agência", ou qualquer um dos demais problemas aqui analisados, se transforme em fraude contábil. Se o *compliance* das Lojas Americanas fosse dotado de autonomia real e de segregação efetiva de funções, o esquema do risco sacado teria sido reportado como passivo financeiro anos antes do colapso.

Já em sua função ofensiva, como um sensor de *red flags,* o *compliance* pode atuar para identificar tais problemas e prevenir o colapso. O monitoramento contínuo e um canal de denúncias, por exemplo, não servem apenas para identificar fraudes e corruptos: servem, sobretudo, para identificar ineficiências operacionais e desvios de conduta que drenam a liquidez da empresa de forma silenciosa e, por vezes, imperceptível até que seja tarde demais.

A existência de um programa de *compliance* efetivo nas sociedades empresárias deveria deixar de ser apenas um "atenuante de multa", nos termos da Lei nº 12.846/2013, para se tornar um critério de aferição da própria viabilidade da empresa no pedido de recuperação judicial.

Se uma empresa em crise não possui mecanismos de *compliance*, sua recuperação será, na melhor das hipóteses, paliativa, porque as causas raízes da referida recuperação (má gestão, conflitos de agência, fraudes, descontrole financeiro, entre outras) permanecerão ativas sob a superfície. O *compliance*, portanto, não é um custo: na verdade, pode ser uma das principais ferramentas de mitigação de risco de crise que uma empresa pode dispor.

Por fim, conclui-se que o problema da crise econômico-financeira da empresa no Brasil é, em larga medida, um problema de integridade e de governança. A empresa moderna não sobrevive sem transparência e sem mecanismos reais de *accountability*. A principal implicação prática deste trabalho é, portanto, um chamado à liderança corporativa: que transcenda a implementação meramente formal do *compliance* e invista em sua efetividade cultural, corrigindo as falhas de imparcialidade identificadas nesta pesquisa. O *compliance* deixa de ser um custo para se tornar um investimento essencial na perenidade da empresa, uma das mais sólidas defesas de que ela dispõe contra o colapso financeiro, confirmando a teste ora proposta.

Que este trabalho desperte, nos operadores do Direito, o interesse em aprofundar e investigar esta temática, adotando-a como um desafio ainda a ser plenamente enfrentado. E que o futuro do Direito Empresarial brasileiro não se defina pela celeridade da liquidação dos bens, mas pela rigidez da conformidade como verdadeiro escudo da preservação da empresa.

REFERÊNCIAS

ABRAHAM, S. E. et al. Does Audit Oversight Quality Reduce Insolvency Risk, Systematic Risk, and ROA Volatility? The Role of Institutional Ownership. *Journal of Risk and Financial Management*, v. 17, n. 8, p. 335, 2024. Disponível em: https://www.mdpi.com/1911-8074/17/8/335. Acesso em: 12 nov. 2025.

ACFE – ASSOCIATION OF CERTIFIED FRAUD EXAMINERS. *Report to the Nations*: 2024 Global Study on Occupational Fraud and Abuse. Austin, Texas: ACFE, 2024.

AGÊNCIA BRASIL. Fraude na Americanas: lucro fictício foi de R$ 25,3 bilhões. *UOL Notícias*, Brasília, 14 jun. 2023. Disponível em: https://noticias.uol.com.br/ultimas-noticias/agencia-brasil/2023/06/14/fraude-na-americanas-lucro-ficticio-foi-de-r-253-bilhoes.htm. Acesso em: 17 nov. 2025.

AGUILAR, Francis J. *A ética nas empresas*, Jorge Zahar Editor, Rio de Janeiro, 1996.

ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. *Contabilidade Avançada em IFRS e CPC*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

ALMEIDA, VERGUEIRO & GUIZARDI ADVOGADOS. Caso Lojas Americanas – Fraude contábil? Cultura organizacional tóxica? *AVG Advogados*, 10 jun. 2023. Disponível em: https://avg.adv.br/noticia.php?materia=62&Caso+Lojas+Americanas. Acesso em: 16 nov. 2025.

ALMENARA, J. A.; TORRES, R. M. *Compliance trabalhista*. Palestra, 2019. Disponível em: http://www.netcpa.com.br/anexos/Tabelas/PALESTRA%20CPA%20COMPLIANCE%20OFICIAL.pdf. Acesso em: 20 de Set. 2021.

AL-NAJJAR, N.; CASADESUS-MASANELL, R. *Trust and discretion in agency contracts*. Social Science Research Network Eletronic Library, HBS Working Paper, n. 02-015, Jun. 2001. Esta versão: 10 abr. 2002.

ALTMAN, Edward I. *Corporate Financial Distress and Bankruptcy*: Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt. 4. ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2019.

ALTMAN, Edward I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, v. 23, n. 4, p. 589-609, 1968.

AMARAL, Fred. Compliance fiscal: o que é, como evitar multas e manter conformidade. *e-Auditoria*, 2 set. 2025. Disponível em: https://www.e-auditoria.com.br/blog/compliance-fiscal-por-que-ele-e-determinante-para-as-empresas. Acesso em: 13 dez. 2025.

ARAÚJO, Valter; SANTOS, Bruna; XAVIER, Leonardo. Compliance na administração pública brasileira. *A&C - Revista de Direito Administrativo & Constitucional*. Paraná. v.19, n.77, 2019. Disponível em: http://www.revistaaec.com/index.php/revistaaec/article/view/1176. Acesso em: 7 nov. 2025.

ARGANDOÑA, Antonio. Private-to-private Corruption. *Journal of Business Ethics*, n. 47, p. 253–267, 2003.

ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo. Análise econômica-jurídica da lei de falências. In: WALD, Arnoldo (org.). *Direito empresarial*: falimentar e recuperação empresarial. São Paulo: RT, 2011. v. 6. p. 252.

ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços*: um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

ASSAF NETO, Alexandre. *Finanças Corporativas e Valor*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado Financeiro*. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

ASSECONT. *Compliance*: O Escudo que Protege Seu Negócio e Impulsão o Crescimento. [S.l.]: Assecont, 2025. Disponível em https://assecont.com.br/compliance-o-escudo-que-protege-seu-negocio-e-impulsao-o-crescimento. Acesso em: 3 dez. 2025.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *ABNT NBR ISO 37301*: Sistemas de gestão de compliance - Requisitos com orientações para uso. Rio de Janeiro: ABNT, 2021.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. *NBR ISO 37001*: Sistemas de gestão antissuborno – Requisitos com orientações para uso. Rio de Janeiro: ABNT, 2017.

ASSOCIATION OF CERTIFIED FRAUD EXAMINERS; AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS; THE INSTITUTE OF INTERNAL AUDITORS. *Managing the Business Risk of Fraud*: A Practical Guide, p. 5. [S.l.]: The Institute of Internal Auditors: AICPA: ACFE, 2007, 79 p.

AZEVEDO, C. F. N. de J.; OLIVEIRA, P. E. V. Assédio sexual no âmbito do Poder Judiciário: políticas de prevenção e enfrentamento. *Revista do Tribunal do Trabalho da 2ª Região*, v. 16, n. 31, p. 50-66, 2024. Disponível em:https://juslaboris.tst.jus.br/bitstream/handle/20.500.12178/238761/2024_azevedo_caroline_assedio_sexual.pdf?isAllowed=y&sequence=1. Acesso em: 24 nov. 2025.

BALBINOTTO NETO, Giácomo. *Os 50 anos da Teoria da Agência e a contribuição de Steven Ross*. 26 set. 2023. Disponível em: https://www.ufrgs.br/fce/os-50-anos-da-teoria-da-agencia-e-a-contribuicao-de-steven-ross. Acesso em: 1º dez. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Manual de gestão integrada de riscos*. Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/acessoinformacao/riscos-controles/manual_gestao_integrada_riscos.pdf. Acesso em: 02 dez. 2025

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. *Curso de Direito Administrativo*. São Paulo: Malheiros, 2015.

BARDIN, Laurence. *Análise de conteúdo*. Tradução de Luís Antero Reto e Augusto Pinheiro. São Paulo: Edições 70, 2016. (3. reimp. da ed. de 2016).

BARRETO, M. *Assédio Moral*: A Violência Sutil. São Paulo: Editora WMF Martins Fontes, 2006.

BARROS, Clésia dos Santos. *Sistema de justiça multiportas e insolvência empresarial*: fundamentos da desjudicialização da recuperação extrajudicial pela via do tabelionato de notas. 2025. Tese (Doutorado em Direito) - Universidade Nove de Julho - UNINOVE, São Paulo, 2025.

BDULLAHI, Rabi'u; MANSOR, Noorhayati; NUHU, Muhammad Shahir. Fraud Triangle Theory and Fraud Diamond Theory: Understanding the Convergent and Divergent for Future Research. *International Journal of Academic Research in Accounting*, Finance and Management Sciences, v. 5, n. 4, p. 38-45, 2015. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/310755230. Acesso em: 15 nov. 2025.

BECHARA, Fábio Ramazzini; CERESER, Lucas Ferreira. O caso Brumadinho: uma análise a partir da responsabilidade penal corporativa e dos programas de compliance. *Revista da Faculdade de Direito da FMP*, Porto Alegre, v. 17, n. 1, p. 9-23, 2022.

BECKER, Gary S.; STIGLER, George J. Law enforcement, malfeasance, and compensation of enforcers. *The Journal of Legal Studies*, Chicago, v. 3, n. 1, p. 1-18, Jan. 1974. Disponível em: https://doi.org/10.1086/467507. Acesso em: 21 jul. 2026.

BELAK, Jernej; PEVEC ROZMAN, Mateja. Business ethics from Aristotle, Kant and Mill's perspective. *Kybernetes*, Bingley, v. 41, n. 10, p. 1607-1624, 2012. Disponível em: http://dx.doi.org/10.1108/03684921211276783. Acesso em: 9 dez. 2025.

BENEDETTI, Carla Rahal. *Criminal Compliance*: instrumento de Prevenção criminal corporativa e transferência de responsabilidade penal. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

BERNHOEFT, Renato. *Empresa familiar*: sucessão profissionalizada ou sobrevivência. 2. ed. São Paulo: Nobel, 1989. 180 p.

BERTAUX, D. *Biography and society*: The life history approach in the social sciences. Beverly Hills: Sage Publications, 1981.

BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência***.** 7ª ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011, p. 187.

BIANCHINI, A. *Assédio Sexual*: Aspectos Penais, Trabalhistas e Criminológicos. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2019.

BLANCHARD, Kenneth, e PEALE, Norman Vincent. *O poder da administração ética*. 4ª edição, Editora Record, Rio de Janeiro-São Paulo, 2001.

BLB ESCOLA DE NEGÓCIOS. Ética empresarial: saiba o que é e qual a sua importância. In: *BLB Blog*, 20 out. 2016. Disponível em: https://blbescoladenegocios.com.br/blog/etica-empresarial. Acesso em: 9 dez. 2025.

BLOOMBERG NEWS. Wirecard Says KPMG Could Not Review All Data for Audit. *Bloomberg*, 28 abr. 2020. Disponível em: https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-04-28/wirecard-says-kpmg-could-not-review-all-data-for-audit. Acesso em: 16 nov. 2025.

BNDES. *Risco legal na análise de crédito*. Rio de Janeiro: BNDES, 2016. Disponível em https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/11894/2/RB%2016%20O%20Risco%20Legal%20na%20An%C3%A1lise%20de%20Cr%C3%A9dito_P_BD.pdf. Acesso em: 2 dez. 2025.

BOARDANDFRAUD. *Fraud Pentagon Enhancements to the Fraud Triangle and Under Which Fraud May Occur*. BoardAndFraud, 6 mar. 2023. Disponível em: https://boardandfraud.com/2020/05/21/fraud-pentagon-enhancements-to-the-fraud-triangle-and-under-which-fraud-may-occur/. Acesso em: 16 nov. 2025.

BONOTTO, Pietro Vinicius. *As fraudes contábeis da Enron e WorldCom e seus efeitos nos Estados Unidos*. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2010. Disponível em: http://hdl.handle.net/10183/27203. Acesso em: 27 nov. 2025.

BONVILLE, Caroline de; GRÉVIN, Olivier. “Signaux faibles”: de la valorisation des données publiques à l’automatisation des procédures collectives. *Revue Internationale des Droits de la Partie Commune et du Numérique (RIDDN),* v. 1, 2021

BRASIL. Agência Brasil. Fraudes contábeis nas Americanas superaram os R$ 25 bilhões. *UOL Notícias*, 06 jul. 2024. Disponível em: https://noticias.uol.com.br/ultimas-noticias/agencia-brasil/2024/07/06/fraudes-contabeis-nas-americanas-superaram-os-r-25-bilhoes.htm. Acesso em: 17 nov. 2025.

BRASIL. CGU. *Guia Prático de Implementação de Programa de Integridade Pública*. Orientações Para a Administração Pública Federal Direta, Autárquica e Fundacional. Brasília/DF. 2018. Disponível em: https://portal.ifro.edu.br/images/Comite-Integridade/. Acesso em: 6 nov. 2025.

BRASIL. *Código Penal*. Decreto-Lei nº 2.848, de 07 de dezembro de 1940.

BRASIL. Comando do Exército. Portaria nº 2.394, de 5 de dezembro de 2024. Aprova as Instruções Gerais para a Elaboração de Sindicância no Âmbito do Exército Brasileiro (EB10-IG-09.001), 2ª Edição, 2024. Boletim do Exército, Brasília, DF, n. 50, 13 dez. 2024. Disponível em https://www.sgex.eb.mil.br/sg8/002 _instrucoes_gerais_reguladoras/01_gerais/port_n_2394_dgp_5dez2024.html. Acesso em: 13 dez. 2025.

BRASIL. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais. Ofício-Circular nº 02/2021/CVM/SIN. *Orientações sobre as atividades de compliance e o Relatório de Conformidade*. Rio de Janeiro, 12 mar. 2021. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/sin/oc-sin-0221.html. Acesso em: 19 nov. 2025.

BRASIL. Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). *O COAF, a Unidade de Inteligência Financeira Brasileira*. Brasília, DF: [s.n.], 2020. Disponível em https://www.gov.br/coaf/pt-br/assuntos/o-sistema-de-prevencao-a-lavagem-de-dinheiro/sistema-internacional-de-prevencao-e-combate-a-lavagem-de-dinheiro/o-coaf-a-unidade-de-inteligencia-financeira-brasileira. Acesso em: 19 nov. 2025.

BRASIL. Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). *O que faz o Coaf?* Brasília, DF, maio 2024. Disponível em https://www.gov.br/coaf/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/publicacoes-do-coaf-1/OquefazoCoaf.pdf. Acesso em: 27 nov. 2025.

BRASIL. Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). *O que são Pessoas Expostas Politicamente (PEPs)*. Brasília, DF, 2020. Disponível em https://www.gov.br/coaf/pt-br/assuntos/informacoes-as-pessoas-obrigadas/o-que-sao-pessoas-expostas-politicamente-peps. Acesso em: 20 nov. 2025.

BRASIL. Conselho Nacional de Justiça (CNJ). Portaria nº 18, de 31 de janeiro de 2020. Institui o Código de Conduta para Fornecedores de Bens e de Serviços do Conselho Nacional de Justiça. Brasília, DF, 31 jan. 2020. Disponível em https://atos.cnj.jus.br/atos/detalhar/3180. Acesso em: 6 nov. 2025.

BRASIL. Controladoria-Geral da União (CGU). *Convenção sobre o Combate à Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros em Transações Comerciais Internacionais*. Cartilha. Brasília: CGU, 2016. Disponível em https://www.gov.br/cgu/pt-br/assuntos/articulacao-internacional-1/convencao-da-ocde/arquivos/cartilha-ocde-2016.pdf. Acesso em: 24 out. 2025.

BRASIL. Controladoria-Geral da União (CGU). *Gestão de riscos*. Brasília, DF: CGU, 2018. Disponível em: https://www.gov.br/cgu/pt-br/acesso-a-informacao/governanca/gestao-de-riscos. Acesso em: 12 nov. 2025.

BRASIL. Controladoria-Geral da União (CGU). Lei Anticorrupção. In: *GOV.BR*. Corregedorias. Disponível em https://www.gov.br/corregedorias/pt-br/assuntos/painel-de-responsabilizacao/responsabilizacao-entes-privados/lei-anticorrupcao. Acesso em: 24 nov. 2025.

BRASIL. CONTROLADORIA-GERAL DA UNIÃO. *Programa de Integridade*: diretrizes para empresas privadas. Vol. II. Brasília: CGU, 2024.

BRASIL. Decreto nº 5.687, de 31 de janeiro de 2006. Promulga a Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção, adotada pela Assembleia-Geral das Nações Unidas em 31 de outubro de 2003 e assinada pelo Brasil em 9 de dezembro de 2003. Diário Oficial da União: Seção 1, Brasília, DF, p. 1, 1 fev. 2006. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2006/Decreto/D5687.htm. Acesso em: 18 nov. 2025.

BRASIL. *Decreto nº 8.420, de 18 de março de 2015*. Regulamenta a Lei nº 12.846/2013.

BRASIL. *Decreto nº. 9203, de 22 de novembro de 2017*, que trata da implantação da política de governança no âmbito da Administração Pública Direta, autárquica e fundacional. https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/2017/decreto-9203-22-novembro-2017-785782-publicacaooriginal-154277-pe.htm. Acesso em: 7 nov. 2025.

BRASIL. *Decreto-Lei nº 201, de 27 de fevereiro de 1967*. Responsabilidade de prefeitos e vereadores.

BRASIL. *Departamento Nacional de Registro Empresarial e Integração (DREI)*. Disponível em https://www.gov.br/empresas-e-negocios/pt-br/drei. Acesso em: 05 set. 2026.

BRASIL. *Lei Complementar nº 135, de 04 de junho de 2010*. Altera a LC nº 64/1990 (Lei da Ficha Limpa).

BRASIL. *Lei nº 1.079, de 10 de abril de 1950*. Define os crimes de responsabilidade.

BRASIL. *Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005*. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília, DF: Presidência da República, 2005.

BRASIL. *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. Brasília, DF: Presidência da República, 2013.

BRASIL. *Lei nº 14.230, de 25 de outubro de 2021*. Altera a Lei nº 8.429, de 1992 (Lei de Improbidade Administrativa). Diário Oficial da União, Brasília, 2021.

BRASIL. *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, [1976]. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 2 mai. 2026.

BRASIL. Ministério do Empreendedorismo, da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte. *Composição/Organograma*. Disponível em https://www.gov.br/memp/pt-br/composicao/organograma. Acesso em: 05 set. 2026.

BRASIL. Ministério dos Transportes. *ISO 31000 de 2018 - Gestão de Riscos*. Brasília, DF: Ministério dos Transportes, 2018. Disponível em https://www.gov.br/transportes/pt-br/pt-br/centrais-de-conteudo/iso-31000-de-2018-gestao-de-riscos-pdf. Acesso em: 10 dez. 2025.

BRASIL. Ministério Público Federal. *Lava Jato: Entenda o caso*. [Brasília]: MPF. Disponível em https://www.mpf.mp.br/grandes-casos/casos-historicos/lava-jato/entenda-o-caso. Acesso em: 27 out. 2025.

BRASIL. Projeto de Lei nº 1.397/2020. Disponível em https://www.camara.leg.br/ proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1895354&filename=Avulso+PL+1397%2F2020&utm. Acesso em: 22 nov. 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça (STJ). *Primeira Seção mantém multa de R$ 86 milhões contra Vale por dificultar fiscalização em Brumadinho*. Brasília, DF, 30 abr. 2025. Disponível

em https://www.stj.jus.br/sites/ portalp/Paginas/Comunicacao/Noticias/2025/30042025-Primeira-Secao-mantem-multa-de-R--86-milhoes-contra-Vale-por-dificultar-fiscalizacao-em-Brumadinho.aspx. Acesso em: 26 nov. 2025.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Agravo Interno no Agravo em Recurso Especial n. 2.667.154/SP* (2024/0213519-0). Agravantes: Renata Rossi Cuppoloni Rodrigues e outro. Agravada: Genivalda de Matos Oliveira. Relator: Min. Luís Carlos Gambogi (Desembargador convocado do TJMG). Quarta Turma. Julgado em 30 mar. 2026. *Diário da Justiça Eletrônico Nacional*, Brasília, DF, 8 abr. 2026.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Recurso Especial n. 1.475.706/SP* (2013/0029904-5). Recorrente: Espólio de Alvaro de Souza Barros. Recorrido: Corretora Souza Barros Câmbio e Títulos S/A. Relator: Min. Marco Buzzi. Quarta Turma. Julgado em 6 nov. 2014. *Diário da Justiça Eletrônico*, Brasília, DF, 27 fev. 2015.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. *Súmula n. 581*. Segunda Seção. Julgada em 14 set. 2016. *Diário da Justiça Eletrônico*, Brasília, DF, 19 set. 2016.

BRASIL. Tribunal de Contas da União – TCU. *Dez passos para a boa governança* / Tribunal de Contas da União. Edição 2– Brasília, 2021. Disponível em: https://portal.tcu.gov.br/data/files/D5/F2/B0/6B/478F771072725D77E18818A8/10_passos_para_boa_governanca_v4.pdf. Acesso em: 7 nov. 2025.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. *Referencial de combate a fraude e corrupção*: aplicável a órgãos e entidades da Administração Pública, p. 11. Brasília: TCU, Coordenação-Geral de Controle Externo dos Serviços Essenciais ao Estado e das Regiões Sul e Centro-Oeste (Coestado), Secretaria de Métodos e Suporte ao Controle Externo (Semec), 2017.

BRASIL. Tribunal Regional do Trabalho (1. Região). Recurso Ordinário Trabalhista nº 0101074-28.2023.5.01.0038. Recorrente: Ministério Público do Trabalho. Recorrido: Atacadão S.A. Relatora: Desembargadora Giselle Bondim Lopes Ribeiro. Rio de Janeiro, RJ, 7 de agosto de 2025.

BRASIL. TRIBUNAL SUPERIOR DO TRABALHO. *Cartilha Assédio moral*. Disponível em: https://www.tst.jus.br/-/tst-lanca-cartilha-sobre-prevencao-assedio-sexual-e-moral-no-ambiente-de-trabalho. Acesso em: 10 de nov. 2025.

BRITES, Elise. *Compliance como Ferramenta para a Governança Corporativa Estatal Brasileira*. Brasília. 2020. Disponível em: https://elisebrites.com.br/2020/07/08/Compliance-como-ferramenta-para-a-governanca-corporativa-estatal-brasileira. Acesso em: 7 nov. 2025.

BRUNI, A. L.; FAMÁ, R. Eficiência, previsibilidade dos preços e anomalias em mercados de capitais: teoria e evidências. *Caderno de Pesquisas em Administração*, v. 1, n. 7, 1998.

BYRNE, Dan. How corporate governance can prevent fraud and corruption. In: THE CORPORATE GOVERNANCE INSTITUTE. *The Corporate Governance Institute*, 2025. Disponível em: https://www.thecorporategovernanceinstitute.com/insights/guides/how-corporate-governance-can-prevent-fraud-and-corruption. Acesso em: 5 nov. 2025.

CALAZANS, P. M. O que é o Chapter 11 em matéria de recuperação judicial. *Migalhas Norte-Americanas*, [S.l.], 10 maio 2024. Disponível mhttps://www.migalhas.com.br/coluna/migalhas-norte-americanas/406966/o-que-e-o-chapter-11-em-materia-de-recuperacao-judicial. Acesso em: 4 dez. 2025.

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira et al. O espírito da lei é proteger a função social da empresa [mediadores Leandro Silveira Pereira, Carlos Costa e João de Freitas]. *Getulio*, n. 16, 2009, p. 33.

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. A nova lei de recuperação de empresas e falências: Repercussão no direito do trabalho (Lei nº 11.101, de fevereiro de 2005). *Revista do Tribunal Superior do Trabalho*, v. 73, n. 4, p. 39-54, 2007, p. 40.

CALÇAS, Manoel de Queiroz Pereira. *Recuperação judicial, extrajudicial e falência*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

CALEGARI, Luiza; RODAS, Sérgio. Lojas Americanas entram com pedido de recuperação judicial. *Consultor Jurídico (ConJur)*, [S. l.], 19 jan. 2023. Disponível em: https://www.conjur.com.br/2023-jan-19/lojas-americanas-entram-pedido-recuperacao-judicial. Acesso em: 11 nov. 2025.

CAMPINHO, Sérgio M. S. *Falência e Recuperação de Empresas*. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

CAMPOS, Pedro Henrique. Os efeitos da crise econômica e da operação Lava Jato sobre a indústria da construção pesada no Brasil: falências, desnacionalização e desestruturação produtiva. *Mediações*, Londrina, v. 23, n. 3, p. 1-26, set./dez. 2018. Disponível em: https://ojs.uel.br/revistas/uel/index.php/mediacoes/article/view/35617. Acesso em: 4 dez. 2025.

CANDELI, Daniel. *A política de compliance no âmbito do Rioprevidência*. Dissertação (mestrado) - Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Centro de Formação Acadêmica e Pesquisa. Rio de Janeiro, 2021. Disponível em: https://repositorio.fgv.br/items/038ff5c0-18a7-4fb8-b05f-aea1698556e5. Acesso em: 21 nov. 2025.

CANDELORO, Ana Paula P.; RIZZO, Maria B. M. de; PINHO, Vinícius. *Compliance 360°*: riscos, estratégias, conflitos e vaidades no mundo corporativo. São Paulo: Trevisan Editora Universitária, 2012.

CAPITAL ABERTO. *O caso Sadia* | Parte I – Sete erros que levaram a companhia a sucumbir no escândalo dos derivativos cambiais. Capital Aberto, 1 jun. 2012. Disponível em https://capitalaberto.com.br/nao-listavel/o-caso-sadia-parte-i/. Acesso em: 22 nov. 2025.

CARASCO, E. F.; SINGH, J. B. The content and focus of the codes of ethics of the world's largest transnational corporations. *Business and Society Review*. USA and UK: Blackwell Publishing, v.1, n.108, p.71–94, mar. 2003.

CARVALHO, A. G. de; KAYO, E. K. *Governança Corporativa*: teoria e evidências. São Paulo: Atlas, 2016.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei de Sociedades Anônimas*. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2018. v. 3.

CASADESUS-MASANELL, R. Trust in agency. *Journal of Economics & Management Strategy*, v. 13, n. 3, p. 375-404, 2004.

CBI – CLIMATE BONDS INITIATIVE. *Green Bonds Market Summary*. London, 2020.

CFA SOCIETY BRAZIL. *Como e quando surgiu o Compliance?* Disponível em: https://cfa.org.br/como-e-quando-surgiu-o-compliance/. Acesso em: 31 de Ago. 2025.

CHAMBERS, Richard. *New IIA Three Lines Model Offers Timely Evolution of a Trusted Tool*. 2020. Disponível em: https://www.richardchambers.com. Acesso em: 21 nov. 2025

CHAPPELL, Bill. *Volkswagen U.S. CEO Faces Questions On Capitol Hill*. U.S, 8 out. 2015. Disponível em: https://www.npr.org/sections/thetwo-way/2015/10/08/446861855/volkswagen-u-s-ceo-faces-questions-on-capitol-hill. Acesso em: 26 nov. 2025.

CHEN, H.; MARCH, S. *A Practical Guide to Compliance Programs*. London: Risk & Compliance Press, 2018.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Comentários à Lei de falências e de recuperação de empresas*. 14. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*: Direito de Empresa. 20. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021. v. 3.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de direito comercial*: direito de empresa. 20. ed. São Paulo: Saraiva, 2021. v. 2.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de Direito Comercial*. 36. ed. São Paulo: Saraiva, 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *CVM conclui Inquérito relacionado ao uso de informação privilegiada no âmbito da companhia aberta Americanas S.A. em recuperação judicial*. Disponível em https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2024/cvm-conclui-inquerito-relacionado-ao-uso-de-informacao-privilegiada-no-ambito-da-companhia-aberta-americanas-s-a-em-recuperacao-judicial. Acesso em: 30 nov. 2025.

COMISSÃO PARLAMENTAR DE INQUÉRITO. *Relatório final (Rel. n. 1/2023) - CPI Americanas*: inconsistências contábeis de R$ 20 bilhões na Americanas S.A. Relator: Dep. Carlos Chiodini; Pres. Dep. Gustinho Ribeiro. Brasília: Câmara dos Deputados, set. 2023. Disponível em: https://arkopedia.com.br/wp-content/uploads/2023/09/Tramitacao-REL-1-2023-CPIA-MERI.pdf.. Acesso em: 17 nov. 2025.

COMPARATO, Fábio K. *O seguro de crédito – estudo jurídico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1968, p. 42.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA - CADE. *Guia Para Programas de Compliance Gabinete da Presidência*. Brasília/DF, 2016. Disponível em: www.cade.gov.br. Acesso em: 06 nov. 2025.

CONSELHO FEDERAL DE ADMINISTRAÇÃO (CFA). Imprensa. *Saiba, aqui, como e quando surgiu o Compliance no Brasil e mundo*. Brasília, DF, 19 dez. 2019. Disponível em: https://cfa.org.br/como-e-quando-surgiu-o-Compliance. Acesso em: 7 nov. 2025.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). *Interpretação Técnica NBC T 11 – IT 03*: Fraude e erro (Nr 2. CONCEITOS). Brasília, DF: CFC, 1999. Disponível em https://www.coad.com.br/files/trib/html/pesquisa/lc/em9339.htm. Acesso em: 6 dez. 2025.

CONTROLADORIA-GERAL DA UNIÃO (CGU). *Tratamento correcional do assédio sexual no âmbito do serviço público federal* (parecer / relatório), 20 set. 2023. Disponível em: https://repositorio.cgu.gov.br/bitstream/1/77821/1/Assedio_sexual_setembro_2023 .pdf. Acesso em: 24 nov. 2025.

CORDERO, Isidoro Blanco. Eficacia del sistema de prevención del blanqueo de capitales: estudio del cumplimiento normativo (compliance) desde una perspectiva criminológica. *Eguzkilore: Cuadernos del Instituto Vasco de Criminología*, San Sebastián, n. 23, p. 117-138, 2009.

CORDERO, Isidoro Blanco. Eficacia del sistema de prevención del blanqueo de capitales: estudio del cumplimiento normativo (compliance) desde una perspectiva criminológica. *Eguzkilore: Cuadernos del Instituto Vasco de Criminología*, San Sebastián, n. 23, p. 120, 2009.

COSO – COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION. *Internal Control – Integrated Framework*. Durham, NC: AICPA, 2013. Disponível em: https://www.coso.org/about-us. Acesso em: 14 nov. 2025.

COSO. *Enterprise Risk Management* - Integrating with Strategy and Performance. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, 2017.

COSTA, Daniel Cárnio. A importância social da recuperação de empresas. *Revista Justiça & Cidadania*, nº 229, set. 2019, p. 42. Disponível em: https://bdjur.stj.jus.br/server/api/core/bitstreams/c2f419a3-6387-4450-abde-0955f9940d92/content. Acesso em: 6 nov. 2025.

COSTA, Daniel Cárnio. *Insolvência empresarial*: temas essenciais. Curitiba: Juruá, 2019. p. 240.

COSTA, J. A. M. et al. Americanas S.A.: os perigos ocultos da má governança corporativa. *GVcasos*, v. 13, n. 2, caso 12, 2023. Disponível em: https://doi.org/10.12660/gvcasosv 13n2c12. Acesso em: 11 nov. 2025.

COSTAMARQUES, M. C. C.; CONDE, M. F. Teoria da sinalização e da agência. *CROC - Revisores & Empresas*, jul./set. 2000.

COUTINHO, Diogo. *Contratos públicos e integridade*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2020.

COVEY, Stephen. *Os 7 Hábitos das Pessoas Altamente Eficazes*. Editora: Free Press, 1989.

CRESSEY, Donald R. *Other People's Money*: A Study in the Social Psychology of Embezzlement. Montclair: Patterson Smith, 1953.

CRUZ, Paulo Enrique Freitas. Escândalos da Volkswagen: uma análise à luz do compliance. *Jusbrasil*, 9 nov. 2025. Disponível em https://www.jusbrasil.com.br/artigos/escandalos-da-volkswagen-uma-analise-a-luz-do-compliance/2144947253. Acesso em: 26 nov. 2025.

CUEVA, Ricardo Villas Bôas; COSTA, Daniel Carnio. Os mecanismos de pré-insolvência nos PLs 1397/2020 e 4458/2020. *Migalhas*, 22 out. 2020. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/depeso/335268/os-mecanismos-de-pre-insolvencia-nos-pls-1397-2020-e-4458-2020. Acesso em: 22 nov. 2025.

CUNHA, Renata. Compliance: como as empresas estão prevenindo e combatendo a corrupção. *Blog do Desenvolvimento*, Rio de Janeiro, 14 set. 2023. Disponível em: https://blogdodesenvolvimento.bndes.gov.br/categoria/economia-e-desenvolvimento/Compliance-como-as-empresas-estao-prevenindo-e-combatendo-a-corrupcao. Acesso em: 18 nov. 2025.

CUPERTINO, C. M. Gerenciamento fraudulento de resultados contábeis: o caso Banco Nacional. In: EnANPAD, 2004, Curitiba. *Anais*... Curitiba, 2004.

DALMÁCIO, F. Z.; NOSSA, V. Teoria de agência aplicada aos fundos de investimento. In: EnANPAD, 2003, Atibaia. *Anais*... Atibaia, 2003.

DANTAS, Godofredo; PERINO, Fernando do Amaral; MAGALHÃES, Pedro Paulo Paranhos de. Compliance e normas de integridade na recuperação de empresas. *Migalhas*, 12 maio 2022. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/depeso/365309/compliance-e-normas-de-integridade-na-recuperacao-de-empresas. Acesso em: 27 out. 2025.

DE COLLE, Simone; WERHANE, Patricia H. Moral motivation across ethical theories: what can we learn for designing corporate ethics programs? *Journal of Business Ethics*, v. 81, n. 4, p. 751–764, 2008.

DELOITTE. *Gestão de riscos e conformidade*: relatório global de tendências. Londres, 2023.

DELOITTE. *Gestão Tributária e Eficiência Fiscal*. São Paulo, 2021.

DELOITTE. *Governance, Risk and Compliance (GRC)*. [S. l.]: Deloitte, 2025. Disponível em https://www.deloitte.com/br/pt/services/audit-assurance/services/GRC.html. Acesso em: de 12 nov. 2025.

DELOITTE. *Tendências e Desafios em Compliance Trabalhista*. São Paulo, 2020.

DEORIO, Karina F. *Impactos no poder de controle nas situações de insolvência empresarial*. 208 f. Dissertação de Mestrado em Direito. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2020, p. 55.

DEVENS, H. C. C.; SANTANA, V. C. P. de. O papel do compliance empresarial no combate à corrupção: inovações advindas da Lei nº 12.846/2013. *Revista Acadêmica de Direito*, Universidade do Contestado, v. 4, p. 18, 2022. Disponível em: https://doi.org/10.24302/acaddir.v4.3307. Acesso em: 18 nov 2025.

DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella. *Direito Administrativo*. 35. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

DIÁRIO DO COMÉRCIO. *As dez fraudes mais comuns nas empresas*: saiba como evitar. [S.l.]: 22 fev. 2024. Disponível em https://diariodocomercio.com.br/economia/as-dez-fraudes-mais-comuns-nas-empresas-saiba-como-evitar. Acesso em: 6 dez. 2025.

DIREITO E DIREITO. *Crise empresarial, falência e recuperação judicial*. [S. l.], 14 set. 2025. Disponível em: https://direitodireito.com.br/crise-empresarial-falencia-recuperacao-judicial/. Acesso em: 17 nov. 2025.

DONEDA, Danilo. *Da Privacidade à Proteção de Dados Pessoais*. 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.

DOS SANTOS, Mariana Costa. Compliance na administração pública: uma análise crítica sobre a natureza do instituto no setor público diante de outros mecanismos de controle. *Lex Cult Revista do CCJF*, [S.l.], v. 3, n. 2, p. 94-108, out. 2019. ISSN 2594-8261. Disponível em: http://revistaauditorium.jfrj.jus.br/index.php/LexCult/article/view/241. Acesso em: 7 nov. 2025.

DRUCKER, Peter. *The Practice of Management*, Editora: Harper & Brothers, 1950.

EDITORA FÓRUM. *Entenda o que é Compliance e descubra os principais benefícios para as empresas*. [S.l.]: Editora FÓRUM, 13 nov. 2024. Disponível em https://editoraforum.com.br/noticias/entenda-o-ue-e-compliance-e-descubra-os-principais-beneficios-para-as-empresas. Acesso em: 3 dez. 2025.

E-INVESTIDOR. KPMG revela perfil do fraudador no Brasil. *Estadão*, [S.l.], 1 dez. 2021. Disponível em https://einvestidor.estadao.com.br/mercado/kpmg-revela-perfil-fraudador-brasil. Acesso em: 6 dez. 2025.

ELEUTERIO, Amanda. *Sanções Internacionais e os Impactos nas Transações Comerciais Privadas*. [S.l.: s.n.], [s.d.]. Disponível em: https://rmsa.com.br/sancoes-internacionais-e-os-impactos-nas-transacoes-comerciais-privadas. Acesso em: 20 nov. 2025.

ESCÂNDALO das licitações: TJ-RJ revisará contratos da Locanty. *Jusbrasil*, 2012. Disponível em: https://www.jusbrasil.com.br/noticias/escandalo-das-licitacoes-tj-rj-revisara-contratos-da-locanty/3066167. Acesso em: 15 set. 2026.

ESCRITÓRIO DAS NAÇÕES UNIDAS CONTRA DROGAS E CRIME (UNODC). *Módulo 2: Corrupção e Boa Governança*. Viena: Nações Unidas, 2016. p. vi. Disponível em: unodc.org. Acesso em: 23 ago. 2026.

ESG INSIGHTS / IG. Falta de posicionamento das lideranças pode mascarar casos de assédio sexual. *Economia IG - ESG Insights*, 05 set. 2024. Disponível em: https://economia.ig.com.br/parceiros/esginsights/2024-09-05/falta-de-posicionamento-das-liderancas-pode-mascarar-casos-de-assedio-sexual.html. Acesso em: 24 nov 2025.

EUROPEAN COMMISSION. *European Competition Network*: compliance. Disponível em: https://competition-policy.ec.europa.eu/antitrust-and-cartels/european-competition-network/compliance_en. Acesso em: 29 out. 2025

EXAME. *Por meio milhão, extinta Rede Manchete é arrematada em leilão*. Exame. São Paulo, 10 set. 2018. Disponível em https://exame.com/casual/por-meio-milhao-extinta-rede-manchete-e-arrematada-em-leilao. Acesso em: 20 nov. 2025.

EXAME. *Sadia perde cerca de R$ 2,5 bi com câmbio em 2008, diz Brascan*. Exame, 10 out. 2010. Disponível em https://exame.com/negocios/sadia-perde-cerca-r-2-5-bi-cambio-2008-diz-brascan-417570/. Acesso em: 22 nov. 2025.

EXPOGESTÃO. *10 fraudes mais comuns nas empresas e como preveni-las*. [S.l.], 25 jun. 2025. Disponível em https://expogestao.com.br/10-fraudes-mais-comuns-nas-empresas-e-como-preveni-las. Acesso em: 6 dez. 2025.

EY (ERNST & YOUNG). *Global Cybersecurity Report*. London, 2022.

EY (ERNST & YOUNG). *Tax and Compliance Outlook*. São Paulo, 2021.

EY (Firm). *Pesquisa de maturidade dos programas de PLDFT 2023*. [S. l.]: EY, 2023. p. 5. Disponível em https://www.ey.com/content/dam/ey-unified-site/ey-com/pt-br/insights/financial-services/documents/ey-pesquisa-maturidade-programas-pldft.pdf. Acesso em: 13 dez. 2025.

EY. *Conselhos e Comitês*: diferenças e semelhanças quando o assunto é riscos. 7 dez 2023. Disponível em https://www.ey.com/pt_br/board-matters/conselhos-e-comites-diferencas-e-semelhancas-quando-o-asssunto-e-riscos. Acesso em: 6 dez. 2025.

EY. *Integridade e desempenho*: o impacto dos programas de compliance nos resultados corporativos. Nova York, 2022.

FACIAP. *O que é compliance e por que ele é essencial para as empresas*. [S.l.]: Faciap, 2 dez. 2025. Disponível em https://site.faciap.com.br/o-que-e-compliance-e-por-que-ele-e-essencial-para-as-empresas. Acesso em: 3 dez. 2025.

FAMÁ, R.; GRAVA, J. W. Teoria da estrutura de capital: as discussões persistem. *Caderno de Pesquisa em Administração*, v. 1, n. 11, 2000.

FARIAS, Cristiano. *Controle e fiscalização na Administração Pública*. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

FASAN, Marco; SCARPA, Francesco; FLORES, Eduardo. Early warning systems for financial distress: International developments. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, Brasília, v. 20, p. 3, jan./dez. 2026. DOI: 10.17524/repec.v20.e3795. Disponível em: www.repec.org.br. Acesso em: 28 abr. 2026.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DE SÃO PAULO – FIESP. *Relatório Corrupção*: custos econômicos e propostas de combate. São Paulo. 2021. Disponível em: https://www.fiesp.com.br/indices-pesquisas-e-publicacoes/relatorio-corrupcao-custos-economicos-e-propostas-de-combate/attachment/custo-economico-dacorrupcao-final. Acesso em: 6 nov. 2025.

FEDERAL BUREAU OF INVESTIGATION (FBI). ***Enron***. Washington, DC: FBI, Disponível em: https://www.fbi.gov/history/famous-cases/enron. Acesso em: 30 abr. 2026.

FERNANDES, Carlos Fernando B. da S. As falhas dos aspectos éticos na contabilidade: o colapso da Enron Company. *Revista Sociedade Científica*, 2025.

FGV. *Compliance nas Organizações Sociais*: Teoria E Prática. Ligia Maura Costa -FGV – EAESP, 2019.

FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY (FCA). *FCA*. Disponível em https://www.fca.org.uk. Acesso em: 3 dez. 2025.

FINDES, 2018. Disponível em: https://findes.com.br/as-empresas-mais-eticas-do-mundo-tem-uma-lucratividade-superior-as-demais-diz-marcelo-zenkner/. Acesso em: 25 out. 2025.

FOMBRUN, Charles J. *Reputation*: realizing value from the corporate image. 20th anniversary edition. Boston: Harvard Business School Press, 2018, p.63.

FONTES FILHO, J. R. Governança organizacional aplicada ao setor público. In: Congreso Internacional del Clad sobre la Reforma del Estado Y de la Administración Pública, 8., 2003, Panamá. *Anais*... Panamá, 28-31 out. 2003.

FOX, Tom. *The Compliance Handbook*. 2. ed. Dallas: LexisNexis, 2021.

FRANÇA. Lei n. 2016-1691, de 9 de dezembro de 2016. Relativa à transparência, à luta contra a corrupção e à modernização da vida econômica. Journal Officiel de la République Française, Paris, 10 dez. 2016. Disponível em: https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000033558528. Acesso em: 26 out. 2025.

FRAZÃO, Ana; PINTO, Mariana. Compliance de dados e incidentes de segurança, p. 36. In: PINHEIRO, Caroline da Rosa (coord.). *Compliance entre a teoria e a prática*. 1. ed. São Paulo: Editora Jurania, 2022.

FREITAS, Daniel Paulo Paiva de; BLANCHET, Luiz Alberto. A adoção explícita do Compliance pela Administração Pública Direta. *Revista do Direito Público*, Londrina, v. 15, n. 3, p. 30-47, dez. 2020. DOI: https://doi.org/10.5433/1980-511X.2020v15n3p30. Acesso em: 7 nov. 2025.

FREITAS, LEAL & CAMPOS. *Compliance*: O Escudo das Empresas Contra Crimes Econômicos! [S.l.]: Freitas, Leal & Campos, 12 nov. 2024. Disponível em https://www.flc.adv.br/conteudo/compliance-o-escudo-das-empresas-contra-crimes-economicos. Acesso em: 3 dez. 2025.

FURTADO, Fernanda Thiesen. Reputação corporativa: o ativo invisível que impulsiona grandes negócios. *Economia SC*, 12 nov. 2025. Disponível em: https://economiasc.com/2025/11/12/reputacao-corporativa-o-ativo-invisivel-que-impulsiona-grandes-negocios. Acesso em: 2 dez. 2025.

G1. Hacker tira site do ar, pede resgate e destrói página ao não receber dinheiro. *G1 – Tecnologia*, Rio de Janeiro. 29 jun. 2014. Disponível em: https://g1.globo.com/tecnologia/noticia/2014/06/hacker-tira-site-do-ar-pede-resgate-e-destroi-pagina-ao-nao-receber-dinheiro.html. Acesso em: 3 dez. 2025.

GABARDO, E. *Direito Administrativo da Integridade*. Belo Horizonte: Fórum, 2019.

GARCEZ, Emília Lucy Cerqueira. *A importância do compliance na prevenção de crises empresariais*. P. 9. Disponível em: https://revistaeletronica.oabrj.org.br/wp-content/uploads/2024/03/ARTIGO-10-1.pdf. Acesso em: 17 nov. 2025.

GEDDES, Bruce H. Integrity or Compliance Based Ethics: Which Is Better for Today's Business? *Open Journal of Business and Management*, [S. l.], v. 5, n. 3, p. 420-429, jul. 2017. DOI: 10.4236/ojbm.2017.53036. Disponível em: https://www.scirp.org/journal/paperinformation?paperid=77411. Acesso em: 9 dez. 2025.

GERENCIAMENTO E PROJETOS. *Entendendo sobre a EAP*. Gerenciamento e Projetos, 25 maio 2025. Disponível em https://gerenciamentoeprojetos.com.br/entendendo-sobre-eap. Acesso em: 14 dez.2025.

GETZ, K.A.; VOLKEMA, R.J. Culture, perceived corruption and economics. *Business and Society*, vol. 40, p. 7, 2001.

GIL, Antonio Carlos. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, L. J.; ZUTTER, C. J. *Princípios de Administração Financeira*. 15. ed. São Paulo: Pearson, 2020.

GLASER, Barney G.; STRAUSS, Anselm L. *The discovery of grounded theory*: strategies for qualitative research. New York: Aldine Publishing Company, 1967

GÓIS, Alan Diógenes. DE LUCA, Márcia Martins M. M.; DE LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco; MEDEIROS, Jislene Trindade; Corporate Reputation and Bankruptcy Risk. *BAR – Brazilian Administration Review*, Maringá, v. 17, n. 2, art. e180159, 2020. Disponível em: https://www.scielo.br/j/bar/a/Hnd55R5bNRsX8LbmqWrNzRw /?lang=en. Acesso em: 12 nov. 2025.

GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S.A. *Atualização sobre o processo de Chapter 11*. [S.l.]: GOL, 3 dez. 2025. Disponível em: https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/5e992a5e-252e-44bd-acfa-11cbee904064/ed7734c6-0245-e259-257d-7840005cc3e9?origin=1. Acesso em: 4 dez. 2025.

GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S.A. *GOL Conclui Processo de Reestruturação Financeira nos Estados Unidos e inicia nova fase como uma Companhia Mais Forte e Competitiva*. [S.l.]: GOL, 6 jun. 2025. Disponível em: https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/5e992a5e-252e-44bd-acfa-11cbee904064/208c906a-05a6-b818-d02f-29c55a633801?origin=1. Acesso em: 4 dez. 2025.

GONÇALVES, Alcindo. *O conceito de governança*. Santos: Universidade Católica de Santos (Unisantos), 2018. Disponível em: https://www.unisantos.br/upload/menu3niveis_1258398685850_alcindo_goncalves_o_conceito_de_governanca.pdf. Acesso em: 11 nov. 2025.

GONG, Y. Subsidiary staffing in multinational enterprises: agency, resources, and performance. *Academy of Management Journal*, v. 46, p. 728-739, Dec. 2003.

GOUDIE, Andrew; STASAVAGE, David. *Corruption: the issues*. Working Paper n. 122, Organization for Economic Cooperation and Development, Paris, 1997.

GRÃ-BRETANHA. Bribery Act 2010 (c. 23). Londres: Parliament of the United Kingdom, 8 abr. 2010. Disponível em: https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/contents. Acesso em: 26 out. 2025.

GRANT THORNTON. *Diagnóstico das Fraudes no Brasil: Pesquisa*. 2024. 31 p. Disponível em https://www.grantthornton.com.br/insights/diagnostico-de-fraudes-no-brasil. Acesso em: 8 dez.2025.

GRANT THORNTON. *Pesquisa revela que mais da metade das empresas no Brasil sofreu fraude*. Grant Thornton Brasil, 8 out. 2024. Disponível em https://www.grantthornton.com.br/sala-de-imprensa/pesquisa-revela-que-mais-da-metade-das-empresas-no-brasil-sofreu-fraude. Acesso em: 8 dez. 2025.

GRASSO, Hunter. Insolvency and Arbitration in the Wake of the Odebrecht Corruption Scandal. *Inter-American Law Review*, Miami, 2020. Disponível em: https://inter-american-law-review.law.miami.edu/insolvency-arbitration-odebrecht-corruption-scandal. Acesso em: 6 dez. 2025.

GREGORINI, Adilmar. Auditoria de detecção de fraude. In: *Revista da CGU*. Brasília: Controladoria-Geral da União, ano 4, n. 6, p. 8-20, set. 2009.

GROFF, Fábio de Carvalho. *Contribuição ao estudo da curadoria de bens na execução*: o Curator Bonorum da Bonorum Venditio. 2010. Dissertação (Mestrado em Direito Civil) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010, p. 161. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-13122010-160122/publico/Dissertatio_Curator_Versao_Final_PDF.pdf. Acesso em: 6 nov. 2025.

GROSS, STEVEN JAY & SHAPIRO, JOAN POLINER, "*Ethical Leadership and Decision Making in Education*: Applying Theoretical Perspectives to Complex Dilemmas", 2013.

GUIMARÃES, Camila. Medidas de Compliance no Estatuto das Estatais: breves apontamentos sobre a aplicação prática de alguns de seus pontos. In: *Revista Compliance Rio*: publicação oficial do Instituto Compliance Rio. Rio de Janeiro: ICRio, ano 2, n. 2, p. 30, nov. 2019. Disponível em: https://icrio.org/wp-content/uploads/2020/01/revista-compliance-rio-2019-16-12-19-flip.pdf. Acesso em: 6 dez. 2025.

GYIMAH-BREMPONG, Kwabena; CAMACHO, Samaria M. Corruption, growth, and income distribution: are there regional differences? *Economics of Governance*, v. 7, n. 3, p. 245-269, 2006. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/24054266_Corruption_Growth_and_Income_Distribution_Are_there_Regional_Differences. Acesso em: 6 dez. 2025.

HAIR, Joseph F. et al. *Análise multivariada de dados*. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HAVARD, Cassandra Jones. *What does 'moral hazard' mean?* A scholar of financial regulation explains why it's risky for the government to rescue banks. Columbia: University of South Carolina, 21 mar. 2023. Disponível em: https://sc.edu/uofsc/posts/2023/03/conversation_moral_hazard.php. Acesso em: 30 abr. 2026.

HEIDEMANN, Leonardo Albuquerque; ARAUJO, Ives Solano; VEIT, Eliane Angela. Um referencial teórico-metodológico para o desenvolvimento de pesquisas sobre atitude: a Teoria do Comportamento Planejado de Icek Ajzen. *Revista Electrónica de Investigación en Educación*

en Ciencias, [S. l.], v. 7, n. 1, p. 1-10, jul. 2012. Disponível em: https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4462101.pdf. Acesso em: 7 dez. 2025.

HERMANY, Ricardo; MELO, Camila Lemos de. Compliance e governança na gestão pública: programas de integridade como aprimoramento da gestão pública municipal. *Interfaces Científicas - Direito*, Aracaju, v. 9, n. 1, p. 325-343, 2022. DOI: https://doi.org/10.17564/2316-381X.2022v9n1p325-343. Disponível em: https://periodicos.set.edu.br/direito/article/view/11173. Acesso em: 29 Abr. 2026

HIRIGOYEN, M.-F. *Assédio Moral*: A Violência Perversa no Cotidiano. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2002.

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Compliance à luz da governança corporativa*. São Paulo: IBGC, 2017. (Série: IBGC Orienta).

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Guia de Boas Práticas de Governança Tributária*. São Paulo: IBGC, 2022.

IBGC - INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. *Guia de boas práticas de programas de integridade*. São Paulo, 2020.

IBGC. Compliance e governança na tomada de decisões. *Blog IBGC*, São Paulo, 26 set. 2023. Disponível em https://www.ibgc.org.br/blog/compliance-tomada-de-decisoes. Acesso em: 3 dez. 2025.

IBM. *Conformidade com a ISO/IEC 27001*. U.S. Disponível em https://www.ibm.com/br-pt/products/cloud/compliance/iso-27001. Acesso em: 27 nov. 2025.

IBM. *Cost of a Data Breach Report*. Armonk, NY, 2023.

IBM. *O que é monitoramento de conformidade?* 8 maio 2025. Disponível em https://www.ibm.com/br-pt/think/topics/compliance-monitoring. Acesso em: 3 dez. 2025.

IE UNIVERSITY. *The Big 4 Companies*: Who They Are and What They Do. Madrid: IE University. Disponível em: https://www.ie.edu/uncover-ie/the-big-4-companies-who-they-are-and-what-they-do. Acesso em: 29 out.2025.

IFC – International Finance Corporation. *Corporate Governance Methodology*. World Bank Group, 2021.

INSTITUTE OF INTERNAL AUDITORS (IIA). *The IIA's Three Lines Model*: An update of the Three Lines of Defense. Florida: IIA, 2020. Disponível em: https://www.theiia.org/about-us. Acesso em: 11 nov. 2025.

INSTITUTO NACIONAL DE TECNOLOGIA DA INFORMAÇÃO – ITI. *Programa de Integridade e Compliance – Orientações para o ITI*. Brasília: ITI, novembro de 2018. Disponível em: https://www.gov.br/iti/pt-br/acesso-a-informacao/institucional/Programa _de_Integridade_e_Compliance___Assinado_1.pdf. Acesso em: 12 nov. 2025.

INTERNATIONAL ORGANIZATION FOR STANDARDIZATION. *ISO 37003:2025*: Sistema de Gestão Antifraude – Diretrizes para a Prevenção, Detecção e Resposta a Fraudes. Genebra: ISO, 2025.

ISHIDA, Válter Kenji. *Direito Penal*: na medida certa para concursos. São Paulo: Podivm, 2023, p. 85.

ITÁLIA. Decreto Legislativo nº 14, de 12 de gennaio de 2019. Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155. Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie Generale, n. 38, Roma, 14 feb. 2019. Disponível em: http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2019/02/14/19G00007/sg. Acesso em: 22 set. 2026.

IUDÍCIBUS, S. de; MARTINS, E. *Análise de Balanços*. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

IUDÍCIBUS, Sérgio de et al. *Contabilidade introdutória*: livro-texto. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

JAMISON, M. A. *Agency problems in industries undergoing fundamental change*: applications to telecommunications. Warrington College of Business Administration, University of Florida, Dec. 1998.

JAPIASSÚ, Hilton; MARCONDES, Danilo. *Dicionário básico de filosofia*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1996.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

JORNAL CONTÁBIL. *Os 9 maiores escândalos contábeis do mundo*. 2018. Disponível em: https://www.jornalcontabil.com.br/noticia/os-9-maiores-escandalos-contabeis-do-mundo/. Acesso em: 27 nov. 2025.

JÚNIOR, Waldo Fazzio. *Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. São Paulo: Editora Atlas, 2012, p. 21.

JUNQUEIRA SAMPAIO ADVOGADOS. *Sindicância em empresas privadas*. Junqueira Sampaio Advogados. [S. l.], [S.d.]. Disponível em https://junqueirasampaio.com.br/sindicancia-em-empresas-privadas. Acesso em: 15 nov. 2025.

JUSTEN FILHO, Marçal. *Comentários à Lei Anticorrupção*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

JUSTEN, Paulo. *A Nova Lei de Improbidade Administrativa*. Justen, Pereira, Oliveira & Talamini, Informe 209, 2024.

JUSTIÇA aceita pedido de recuperação judicial do Grupo Americanas. *Migalhas*, 20 jan. 2023. Disponível em https://www.migalhas.com.br/quentes/380325/justica-aceita-pedido-de-recuperacao-judicial-do-grupo-americanas. Acesso em: 25 nov 2025.

KANT, Immanuel, "*Fundamentação da Metafísica dos Costumes*" .Editora: Rüdiger, em Königsberg (1785).

KAYO, E. K.; FAMÁ, R. Dificuldades financeiras, custos de agência e o instituto jurídico da concordata. *Caderno de Pesquisas em Administração*, São Paulo, v. 1, n. 3, 1996.

KIDDER, L. H. *Research methods in social relations*. Nova York: Holt, Rinehart and Winston, 1987.

KLITGAARD, Robert. *Controlling Corruption*. Berkeley: University of California Press, 1988.

KPMG. *6ª Pesquisa de Maturidade do Compliance no Brasil*. São Paulo, 2024.

KPMG. *A fraude no Brasil*: Relatório da pesquisa. São Paulo: KPMG Forensic, 2022.

KPMG. *Data Privacy and Cyber Security Survey*. São Paulo, 2022.

KPMG. *ESG*: A Estratégia Empresarial do Futuro. São Paulo, 2021.

KPMG. *Governança Corporativa e Controles Internos*. São Paulo, 2020.

KPMG. *Guia prático do compliance*. Versão 2. São Paulo: KPMG, 2020. Disponível em: https://midia.kpmg.com.br/comunicados/arquivos/livro-digital-guia-pratico-do-compliance-KPMG-v2.pdf. Acesso em: 3 dez. 2025.

KPMG. *Perfil do Fraudador no Brasil*. 2021. 24 p. Disponível em https://materiais.kpmgbrasil.com.br/perfil-fraudador-brasil . Acesso em: 5 dez. 2025.

KPMG. *Pesquisa sobre Maturidade do Compliance*. 3ª edição, 2018.

KPMG. *Regulatory Trends and Compliance Insights*. São Paulo: KPMG, 2022.

LAGARDE, Christine. *Mending the Trust Divide*. Discurso proferido na Johns Hopkins School of Advanced International Studies (SAIS). Washington, D.C.: Fundo Monetário Internacional, 18 set. 2016. Disponível em: https://www.imf.org/en/news/articles/2016/09/16/sp091816-christine-lagarde-mending-the-trust-divide. Acesso em: 18 nov. 2025.

LANA, Carlos Roberto de. Filosofia da ciência: Karl Popper, falseabilidade e limites da ciência. In: *UOL Educação*. São Paulo, [s.d.]. Disponível em: https://educacao.uol.com.br/disciplinas/filosofia/filosofia-da-ciencia-karl-popper-falseabilidade-e-limites-da-ciencia.htm. Acesso em: 7 dez. 2025.

LAUX, Francisco de Mesquita. *Mediação empresarial*: aplicação de mecanismos alternativos para solução de disputas entre sócios. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018.

LEC – LEGAL, ETHICS & COMPLIANCE. *Gestão de Conflitos de Interesse nas Organizações*. São Paulo, 2021.

LEC – LEGAL, ETHICS & COMPLIANCE. *Gestão de Conflitos e Compliance Trabalhista*. São Paulo, 2021.

LEC – LEGAL, ETHICS & COMPLIANCE. *Guia de Boas Práticas de Compliance*. São Paulo, 2020.

LEC EDUCAÇÃO E PESQUISA LTDA. *Os 10 Pilares de um Programa de Compliance*, p.6. São Paulo: LEC, 2018. Disponível em: https://lec.com.br/os-10-pilares-de-um-programa-de-compliance. Acesso em: 12 nov. 2025.

LEC. *Treinamento e Comunicação*. São Paulo: LEC, 2020. Disponível em https://lec.com.br/maratona/wp-content/uploads/2020/05/03_treinamento.pdf. Acesso em: 27 nov. 2025.

LEGALE. *Sanções Internacionais e Direitos Humanos*: Fundamentos e Aplicação Jurídica. [S.l.: s.n.], 21 ago. 2025. Disponível em: https://legale.com.br/blog/sancoes-internacionais-e-direitos-humanos-fundamentos-e-aplicacao-juridica/. Acesso em: 20 nov. 2025.

LEITÃO, Gustavo dos Reis. *O plano de recuperação judicial e os limites para a intervenção do poder judiciário*. 127 f. Dissertação de Mestrado em Direito. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2019, p. 36.

LEONEL, M.; SAMPAIO, J. Programas de Compliance e acionistas: uma análise sobre a relação entre o perfil do controlador e as práticas de integridade adotadas pelas companhias brasileiras. In: CONGRESSO ANPCONT, XII, 2018. João Pessoa, *Anais*. João Pessoa: ANPCONT, 2018.

LÖW, E.; HEYD, R. *The Audit Failures of the Wirecard Scandal*: Examining the Role of the Auditor in Regulatory Oversight. Cham: Palgrave Macmillan, 2024.

MACHADO, Ivja Neves Rabêlo Machado. *Parâmetros à Atuação do Chief Compliance Officer na Política Pública de Enfrentamento da Corrupção Transnacional*. Dissertação (Mestrado). Centro Universitário de Brasília. Programa de Mestrado em Direito; Brasilia, 2017.

MACKINNON, C. *Sexual Harassment of Working Women*: A Case of Sex Discrimination. New Haven: Yale University Press, 1979.

MACNIVEN, D. *Creative Morality*. London: Routledge, 1993.

MAMEDE, Gladston. *Direito Empresarial Brasileiro*: Falência e Recuperação de Empresas. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2022.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. *Fundamentos de metodologia científica*. São Paulo: Atlas, 2003.

MARINHO, L. H. L. *Controle Gerencial*: padrões de conduta ética nos negócios em uma empresa multinacional – um estudo de caso. 1999. 134 p. Dissertação (Mestrado em Administração) – Instituto de Pós-graduação e Pesquisa em Administração – COPPEAD, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1999.

MARION, José Carlos. *Análise das Demonstrações Contábeis*. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

MARKS, Jonathan. *The Mind Behind The Fraudsters Crime*: Key Behavioral and Environmental Elements, 2012.

MARÔCO, João. *Análise estatística com o SPSS Statistics*. 7. ed. Pêro Pinheiro: ReportNumber, 2018.

MARQUES, C. L. *Contratos no Código de Defesa do Consumidor*. São Paulo: RT, 2016.

MARTINS, Fran. *Títulos de Crédito*. 22. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

MARTINS, Ives Gandra da Silva. *Direito Tributário e Responsabilidade Empresarial*. São Paulo: Saraiva, 2021.

MARTINS, Ives Gandra da Silva. *Probidade e Administração Pública*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022.

MATOS, M. A. de; SANTIAGO FILHO, L. E. C. O sistema de compliance – visões da OCDE e do Brasil. *Revista PPC – Políticas Públicas e Cidades*, Curitiba, v. 13, n. 2, p. 1–19, 2024.

MATTAR, Fauze Najib. *Pesquisa de marketing*. São Paulo: Atlas, 2001.

MATTHIENSEN, Alexandre. *Uso do Coeficiente Alfa de Cronbach em Avaliações por Questionários*. Boa Vista, RR: Embrapa Roraima, 2011. 31 p.

MATTOS, Eduardo da Silva. Quais as chances de recuperação da Odebrecht? *JOTA*, Brasília, DF, 12 jul. 2019. Disponível em: https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/quais-as-chances-de-recuperacao-da-odebrecht. Acesso em: 18 nov. 2025.

MAURO, Silveira. *O emprego ideal existe*: como encontrar a empresa certa para você. São Paulo, Editora Gente, 2003.

MELVER. *O que é e o que faz o COAF?*. [S. l.]: Melver, 16 ago. 2023. Disponível em: https://www.melver.com.br/blog/o-que-e-e-o-que-faz-o-coaf. Acesso em: 13 dez. 2025.

MENDES, A. M. *Psicodinâmica do Trabalho*: Teoria, Métodos e Pesquisas. São Paulo: Atlas, 2007.

MENDES, Francisco Schertel; CARVALHO, Vinicius Marques de. *Compliance Concorrência e combate à corrupção*, 1ª edição. São Paulo: Trevisan Editora, 2017.

MENDES, Gilmar Ferreira. *Corrupção, Estado e Responsabilidade*. Brasília: IDP, 2019.

MENDES, Gilmar Ferreira; BRANCO, Paulo Gustavo. *Curso de Direito Constitucional*. 14. ed. São Paulo: Saraiva, 2019.

MENDES, L. S.; DONEDA, D. *Privacidade e Proteção de Dados Pessoais*. São Paulo: Atlas, 2018.

MENEGÁRIO, A. H. *Emprego de indicadores socioeconômicos na avaliação financeira de cooperativas agropecuárias 2000*. Dissertação (Mestrado) - Esalq-USP, Piracicaba, 2000.

MICROBLINK. *Sanctions Screening*. [S.l.: s.n.], [s.d.]. Disponível em: https://microblink.com/pt-br/resources/glossary/sanctions-screening. Acesso em: 20 nov. 2025.

MINAYO, Maria Cecília de Souza (org.). *Pesquisa social*: teoria, método e criatividade. Petrópolis: Vozes, 2009.

MOELLER, Robert R. *Brink's Modern Internal Auditing*: A Common Body of Knowledge. 8. ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2016.

MONKEY.TECH. Risco sacado: tudo o que você precisa saber. *Monkey.tech*, 14 fev. 2025. Disponível em: https://www.monkey.tech/blog/riscosacado. Acesso em: 17 nov. 2025.

MOREIRA, Daniel. Chief Compliance Officer: qual a sua importância e atribuições? *ExpenseOn*, [S. l.], 10 jun. 2021. Disponível em: https://expenseon.com/gestao-de-despesas/chief-compliance-officer. Acesso em: 19 nov. 2025.

MORGAN, G. *Imagens da organização*. São Paulo: Atlas, 1995.

MORSE, J. M. The significance of saturation. *Qualitative Health Research*, [S. l.], v. 5, n. 2, p. 147-149, 1995.

MOTTA, Ana Carolina de Gouvea Dantas; SILVA, Fernando Cesar Almeida; CASTOR, Emiliano Carlos Serpa. Transformação digital e compliance: gestão do trabalho com ERP numa organização que aprende. *Revista Carioca de Ciência, Tecnologia e Educação*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 2, p. 56-75, 2020. Disponível em: https://recite.unicarioca.edu.br/rccte/index.php/rccte/article/view/176. Acesso em: 28 nov. 2025.

NASCIMENTO, Joyce Mazzoco do. Investigação defensiva: análise do provimento 188/18. *Migalhas*, 5 jul. 2022. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/depeso/369102/investigacao-defensiva-analise-do-provimento-188-18. Acesso em: 13 dez. 2025.

NASH, Laura L., *Ética nas empresas*, guia prático para soluções de problemas éticos nas empresas, Tradução: Kátia Aparecida Roque; São Paulo: Makron Books, 2001.

NASSAR, Paulo. *Reputação corporativa e gestão de crises*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2020.

NAYAK, Biswaranjan; RATH, Anamika. A Systematic Review of Artificial Intelligence and Machine Learning in Anti-Corruption and Forensic Audit. *Electronics*, Basel, v. 11, n. 23, p. 3854, dez. 2022. Disponível em: https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC9734402/. Acesso em: 18 nov. 2025.

NEGRÃO, Ricardo. *Direito empresarial*: teoria geral e falência. 11. ed. São Paulo: Saraiva, 2020.

NEOWAY. 7 passos para implementar um Programa de Compliance. *Blog Neoway*, 10 ago. 2023. Disponível em https://blog.neoway.com.br/como-implantar-um-programa-de-compliance. Acesso em: 14 dez. 2025.

NIETO MARTIN, Adán. *La responsabilidade penal de las personas jurídicas*: um modelo legislativo. Madrid: Iustel, 2008.

NOVACKI, Roberto E.; MACHADO, Carolina Mazzer A. Compliance na administração pública brasileira: o caso do pacto pela integridade no ministério da agricultura, pecuária e abastecimento. *Revista Esmat*, v. 12, n. 19, p. 129-144, 8 out. 2020. Disponível em: http://esmat.tjto.jus.br/publicacoes/index.php/revista_esmat/article/view/351. Acesso em 7 nov. 2025.

OCDE. *Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais sobre Conduta Empresarial Responsável*. [Paris]: OCDE, 2023. Disponível em https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/camex/pcn/diretrizes-da-ocde-para-empresas-multinacionais-sobre-conduta-empresarial-responsavel-pt-br.pdf. Acesso em: 26 out. 2025.

OCDE. *OECD Anti-Bribery Convention – Implementation Review Report*. Paris: OECD, 2021.

OCDE. *OECD Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct*. Paris: OECD Publishing, 2018.

OCDE. *Princípios de governança corporativa do G20/OCDE*. Paris: OECD Publishing, 2017. Disponível em: https://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance.htm. Acesso em: 22 set. 2026.

ODEBRECHT. *Sobre Odebrecht*. 2025. Disponível em: https://www.odebrecht.com/pt-br/quem-somos/sobre-odebrecht. Acesso em: 17 nov. 2025.

OLIVEIRA FILHO, Paulo Furtado de. *Curso de Recuperação de Empresas e Falência*. 8. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

OLIVEIRA, Damião. *Falência após vazamento de 2.9 Bi de registros*. DCIBER. 26 nov. 2024. Disponível em: https://dciber.org/falencia-apos-vazamento-de-2-9bi-de-registros-26-11-202. Acesso em: 3 dez. 2025.

OLIVEIRA, Tânia Modesto Veludo de. Escalas de Mensuração de Atitudes: Thurstone, Osgood, Stapel, Likert, Guttman, Alpert. *Administração On Line*, v. 2, n. 2, abr./jun. 2001. Disponível em https://eaesp.fgv.br/sites/eaesp.fgv.br/files/pesquisa-eaesp-files/arquivos/veludo_-_escalas_de_mensuracao_de_ atitudes_thurstone_osgood_stapel_likert_guttman_alpert.pdf. Acesso em: 7 dez. 2025.

OPEN COMPLIANCE & ETHICS GROUP (OCEG). *GRC capability model – version 3.5 (Red Book)*. Scottsdale: OCEG, 2024.

ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL. Seccional Alagoas. Comissão de Investigação Defensiva. *Cartilha Investigação Defensiva*. 2024. Disponível em https://www.oab-al.org.br/app/uploads/2024/05/ CARTILHA-INVESTIGACAO-DEFENSIVA-todos-os-patrocinadores-1.pdf. Acesso em: 13 dez. 2025.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Co-operative compliance*: a framework. Paris: OECD Publishing, 2013. Disponível em: https://www.oecd.org/en/publications/co-operative-compliance-a-framework_9789264200852-en.html. Acesso em: de 29 Out. 2025.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. *Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção*. Nova Iorque: UNODC, 2003. 1 CD-ROM. Disponível em https://www.unodc.org/documents/lpo-brazil//Topics_corruption/Campanha-2013/Convencao_da_Corrupcao_PT.pdf. Acesso em: 18 nov. 2025.

OTT, Helena. Passo a Passo para Implantação de Compliance (Programa de Integridade). *Garrastazu Advogados*, 28 abr. 2021. Disponível em: https://www.garrastazu.adv.br/passo-a-passo-para-implantacao-de-compliance-programa-de-integridade. Acesso em: 14 dez. 2025.

PACELLI, G.; NETTO, F. *Compliance e Integridade no Setor Público e Privado*. São Paulo: Editora JusPodivm, 2024.

PEREIRA, Anderson *et al*. A relevância da contabilidade forense e da governança corporativa no combate à fraude: uma análise do caso Enron e seus impactos regulatórios. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade,* v. 15, n. 1, p. 45-62, 2025.

PEREIRA, Bartolomeu Miranda et al. *Direito do Trabalho e Saúde Mental*. São Paulo: LTr, 2014.

PERNAMBUCO. CENTRO DE FORMAÇÃO DOS SERVIDORES E EMPREGADOS PÚBLICOS DO ESTADO (CEFOSPE). *Apostila Compliance no Setor Público*. Recife: CEFOSPE, 2022. Disponível em: https://www.cefospe.pe.gov.br/images/media/1665419538_Apostila%20Compliance%20no%20Setor%20Pblico.pdf. Acesso em: 4 nov. 2025.

PERUFO, Gabriela. Fraude milionária que levou cerealista à falência durou 6 anos, conclui inquérito. *Diário de Santa Maria*, Santa Maria, 17 out. 2017. Disponível em: https://diariosm.com.br/noticias/agronegocio/fraude_milionaria_que_levou_cerealista_a_falencia_durou_6_anos_conclui_inquerito.488775. Acesso em: 6 dez. 2025.

PIMENTA, Luciana. *Empresarial para quem odeia empresarial*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

PINHORI, Marina. *5 efeitos danosos da corrupção que você não vê*. Exame. Abril. 2013. Disponível em: https://exame.abril.com.br/brasil/5-efeitos-danosos-da-corrupcao-que-voce-nao-ve/. Acesso em: 6 nov. 2025.

PODER360. Justiça dos EUA retira blindagem a gestores no plano da GOL. *Poder360* [S.l.], 4 dez. 2025. Poder Economia. Disponível em: https://www.poder360.com.br/poder-economia/justica-dos-eua-retira-blindagem-a-gestores-no-plano-da-gol/. Acesso em: 4 dez. 2025.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de direito privado*. v. XXVII, § 3.202. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1984, p. 5-6.

PRADO, Juliana R. *Previsão de Insolvência no Mercado Brasileiro*: Avaliação dos modelos clássicos. Universidade Federal de Minas Gerais, 2017.

PROJECT MANAGEMENT INSTITUTE. *Um guia do conjunto de conhecimentos em gerenciamento de projetos (Guia PMBOK)*, p.159. 6. ed. Newtown Square: Project Management Institute, 2017.

PUNDER, Patrícia. Os programas de compliance fake. In: *LAW INNOVATION*. São Paulo, 26 jul. 2021. Disponível em: https://lawinnovation.com.br/os-programas-de-compliance-fake. Acesso em: 4 dez. 2025.

PWC. *Compliance e reputação corporativa*: estudo global de riscos. Londres, 2023.

PwC. *Pesquisa Global de Riscos 2022*. Disponível em 2022.https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/auditoria/2022/Global_Risk_Survey_2022_PwC_Brasil.pdf. Acesso em: 27 nov. 2025.

RAYOL, Hilton. O Direito Aeronáutico e o conceito de compliance no instituto jurídico e as implicações na segurança operacional na aviação. *JusBrasil*, [S. l.], 1 nov. 2021. Disponível em: https://www.jusbrasil.com.br/artigos/o-direito-aeronautico-e-o-conceito-de-compliance-no-instituto-juridico-e-as-implicacoes-na-seguranca-operacional-na-aviacao/1308035060. Acesso em: 4 dez. 2025.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL (RFB). *Relatório Anual de Fiscalização Tributária 2023*. Brasília: Ministério da Fazenda, 2023.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito falimentar*. 17.ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

RH PRA VOCÊ. Falhas na comunicação assombram relações nas empresas. *RH Pra Você*. 17 abr. 2023. Disponível em: https://rhpravoce.com.br/redacao/falhas-na-comunicacao-assombram-relacoes-nas-empresas. Acesso em: 27 nov. 2025.

RIBEIRO, M. C. P.; CECY, M. D. O estado de pré-insolvência empresarial e o tratamento precoce à crise da empresa. *Revista Jurídica Luso-Brasileira (RJLB)*, Ano 9, n. 2, p. 1199–1240, 2023.

RICHARDSON, Roberto Jarry. *Pesquisa social*: métodos e técnicas. São Paulo: Atlas, 1991.

RIO DE JANEIRO (Estado). Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro (4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital). Processo nº 0803087-20.2023.8.19.0001. Classe: Recuperação Judicial. Assuntos: Recuperação Judicial. Distribuição: 12 jan. 2023. Rio de Janeiro, 2023.

RMA INDIA. *The importance of internal controls in risk reduction*: a resilience-driven business framework. In: RMA INDIA. 2025. Disponível em https://rmaindia.org/the-importance-of-internal-controls-in-risk-reduction-a-resilience-driven-business-framework. Acesso em: 4 dez. 2025.

ROCHA, Leticia Ribas Sugai. *Combate às Fraudes Corporativas*, 2018. Disponível em: https://veritaz.com.br/wp-content/uploads/2018/10/ebook_combate-as-fraudes_Veritaz. pdf. Acesso em: 20 de Set. 2025.

ROSA, Rafael. *Governança corporativa em tempos de crise*. Belo Horizonte: Fórum, 2023.

ROSE-ACKERMAN, S. *Corrupção e Governo*: Causas, Consequências e Reforma. Cambridge: Cambridge University Press, 1999,

ROSOSCHANSKY, José. *Previsão de dificuldades financeiras em empresas de médio e grande porte no Brasil com o uso de indicador Z-Score de Edward I. Altman*. 2017. 58 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia) – Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2017.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph; JAFFE, Jeffrey. *Administração financeira*: corporate finance. Trad. A. Z. Sanvicente. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph; JAFFE, Jeffrey. *Corporate Finance*. 12. ed. New York: McGraw-Hill, 2018.

SÁ NETO, Clarindo Epaminondas de. O assédio sexual laboral durante a pandemia de covid-19: reflexões acerca das desigualdades de gênero no trabalho a partir do paradigma da justiça

relacional. *Sequência - Estudos Jurídicos e Políticos*, Florianópolis, v. 44, n. 94, 2023. Disponível em: https://www.scielo.br/j/seq/a/BxTFHnZh5y9DSrXjtHbmnLw/. Acesso em: 24 nov. 2025.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2022.

SAFE SPACE. *Estrutura de Compliance*. Safe Space. [S.l.], 2025. Disponível em https://safe.space/conteudo /estrutura-de-compliance. Acesso em: 21 nov. 2025.

SAFE SPACE. *Por que não sentem segurança em relatar má conduta no trabalho?*. Disponível em https://safe.space/conteudo/por-que-nao-sentem-seguranca-em-relatar-ma-conduta-no-trabalho. Acesso em: 4 dez. 2025.

SAGARA, Allassane. Thinking about cessation of payments: a flexible and adaptable concept to procedures. *Hal Open Science*, 2024. Disponível em: https://hal.science/hal-04814746v1. Acesso em: 6 nov. 2025.

SALAMA, Bruno Meyer. 50 anos da Teoria da Agência e os últimos escândalos no mercado. *JOTA*, [s. l.], 23 abr. 2026. Disponível em: https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/direito-economia-mercado/50-anos-da-teoria-da-agencia-e-os-ultimos-escandalos-no-mercado. Acesso em: 29 abr. 2026.

SALAMA, Bruno Meyerhof; CROCCO, Fabio Weinberg. A Racionalidade Econômica do Direito Falimentar: Reflexões Sobre o Caso Brasileiro. In: ABRÃO, Carlos Henrique et al. (coord.). *Dez Anos de Vigência da Lei de Recuperação e Falência*. São Paulo: Saraiva, 2015.

SANCHEZ, Jorge. *Compliance e o novo contrato de confiança nas organizações*. Ribeirão Preto: Sanchez & Sanchez, 2023. Disponível em: https://sanchezadv.com.br/compliance-e-o-novo-contrato-de-confianca-nas-organizacoes/. Acesso em: 22 set. 2026

SANTOS, Diogo. Compliance e legislação anti-corrupção: uma perspectiva comparada. *Revista Brasileira de Filosofia do Direito*. 4. 260. 10.26668/IndexLawJournals/2526-012X/2018.v4i1.4020. 2018.

SANTOS, L.A.B., & LIMA, J.M.M. *Orientações metodológicas para a elaboração de trabalhos de investigação* (2ª ed., revista e atualizada). Cadernos do Instituto Militar Universitário. Lisboa, 2019.

SANTOS, Tainara Rodrigues dos. Compliance: uma nova prática no combate à corrupção nas empresas. *Boletim Jurídico*, Uberaba, MG, 23 fev. 2017Disponível em https://www.boletimjuridico.com.br/artigos/direito-do-trabalho/3683/compliance-nova-pratica-combate-corrupcao-nas-empresas. Acesso em: 18 nov. 2025.

SANTOS, Vilson Silva. Compliance na administração pública: um grande desafio para o gestor público. *Revista Científica Semana Acadêmica*. 1. 10.35265/2236-6717-semana academica-v1n195-1. 2020. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/342093242. Acesso em: 7 nov 2025.

SÃO PAULO. Universidade de Campinas. *Manual de Sindicância Administrativa*, 2004.

SARAIVA, Luciele Ferreira; TEIXEIRA, Mahysa Gonçalves; OLIVEIRA, Victor de. Auditoria Externa: uma análise dos pareceres dos auditores das Lojas Americanas. *Conteúdo Jurídico*, Brasília-DF, 11 dez. 2023. Disponível em https://conteudojuridico.com.br/consulta/artigos/64147/auditoria-externa-uma-analise-dos-pareceres-dos-auditores-das-lojas-americanas. Acesso em: 30 nov. 2025.

SARBANES-OXLEY-ACT.COM. *Home Page*. Disponível em: https://www.sarbanes-oxley-act.com/. Acesso em: 26 out 2025.

SATO, Juliana Fukusima. As vantagens da negociação prévia no plano de recuperação judicial: a experiência americana do prepackaged plan e prenegotiated plan. *In*: MARTINS, André Chateaubriand; YAGUI, Márcia (coord.). *Recuperação Judicial*: análise comparada Brasil - Estados Unidos. São Paulo: Almedina, 2020. p. 53-74.

SCHRAMM, F. S. *O Compliance como instrumento de combate à corrupção no âmbito das contratações públicas*. 2018. 412 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2018.

SCHWARTZ, M. S. *A code of ethics for corporate code of ethics*. Journal of Business Ethics (2002).

SEBRAE. *Sobrevivência das empresas no Brasil*. Brasília: Sebrae, 2020. Disponível em: https://www.sebrae.com.br. Acesso em: 19 nov. 2025.

SEC. *About the SEC*: Mission. Disponível em: https://www.sec.gov/about/mission. Acesso em: 26 out. 2025.

SEGATTO-MENDES, A. P. *Teoria da Agência aplicada à análise de relações entre os participantes dos processos de cooperação tecnológica universidade-empresa 2001*. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia e Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

SELEM, Márcio. *Governança Corporativa e Estruturas de Controle*. Curitiba: Juruá, 2018.

SERASA EXPERIAN. *Gerenciamento de riscos e a eficiência na prevenção à lavagem de dinheiro*. Disponível em https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/gerenciamento-de-riscos-e-a-eficiencia-na-prevencao-a-lavagem-de-dinheiro. Acesso em: 02 dez. 2025.

SERASA. *Insolvência*: o que significa, tipos e efeitos. Serasa, 29 out. 2025. Disponível em https://www.serasa.com.br/score/blog/insolvencia/. Acesso em: 18 nov. 2025.

SHAIKH, Abdul Samad. The Role of Organizational Culture in Shaping Corporate Governance Practice: A Case Study Approach. *Journal of Business and Management Research*, v. 3, n. 4, 2024. DOI: 10.64105/jbmr.04.02.540. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/395475382. Acesso em: 11 nov. 2025.

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, v. 52, n. 2, p. 737–783, 1997.

SIBILLE, Daniel; SERPA, Alexandre; FARIA, Felipe. *Os pilares do programa de compliance*: uma breve discussão. São Paulo: Legal, Ethics & Compliance (LEC), 2016. E-book. Disponível em: https://conteudo.lec.com.br/ebook-pilares-do-programa-de-compliance. Acesso em: 11 set. 2026.

SIEBER, U; ENGELHART, M. *Compliance Programs for the Prevention of Economic Crimes An Empirical Survey of German Companies*. Berlim: Max-Planck Insitut, 2014.

SILVA, André. *Governança e Compliance Corporativo*. São Paulo: Atlas, 2019.

SILVA, Argemiro Cesar do Vale Verde de Lima e. A institucionalização dos programas de Compliance no ordenamento brasileiro. *Revista Jus Navigandi*, ISSN1518-4862, Teresina, ano 22, n. 5274, 10 dez. 2017. Disponível em: https://jus.com.br/artigos/62649. Acesso em: 6 nov. 2025.

SILVA, Aureo R Vieira da; SOUZA, Eudivan Batista de. Programa de Compliance: sua eficácia como viabilização do Acordo de Leniência, p. 555 a 592. In: GONÇALVES, Cristian D; CAMPOS, Tatiana (coords.) e SIMÕES, Jamili; SALES, Suelen (orgs.). *Ordem econômica, empresa e direitos humanos*: Estudos em homenagem à Profa. Dra. Samantha Ribeiro Meyer-Pflug Marques. ISBN 978-65-5150-013-8. São Paulo: editora D'Plácido, 2025

SILVA, C. A. T.; CUPERTINO, C. M.; OGLIARI, P. R. Avaliando a queda de um gigante: o caso Enron. In: CLADEA, 26., 2002, Porto Alegre. *Anais eletrônicos*... Porto Alegre: 2002. 1 CD.

SILVA, Fernando. *Transparência e Integridade na Administração Pública*. Porto Alegre: SafE, 2021.

SILVA, José Pereira da. *Análise de Crédito*: empresas, pessoas físicas, derivativos, cenários macroeconômicos. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

SINGLETON, T. W., & SINGLETON, A. J. (2010). *Fraud Auditing and Forensic Accounting* (4th ed.). Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons, Inc. Disponível em: https://doi.org/10.1002/9781118269183. Acesso em: 30 nov. 2025.

SKADDEN, ARPS, SLATE, MEAGHER & FLOM LLP AND AFFILIATES. Corporate Sustainability Due Diligence Directive. *Publicações*, jul. 2024. Disponível em: https://www.skadden.com/insights/publications /2024/07/corporate-sustainability-due-diligence-directive. Acesso em: 26 out. 2025.

SLATTER, Stuart; LOVETT, David; BARLOW, Laura. *Leading corporate turnaround: how leaders fix troubled companies*. Cambridge: Cambridge University Press, 2006.

SLOMSKI, Vilma Geni; BRITTO, Agnes Aparecida de; SLOMSKI, Valmor; VASCONCELOS, Ana Lúcia Fontes de Souza; LUGOBONI, Leonardo Fabris; IMONIANA, Joshua Onome. Compliance of Management Practices Instituted in the Third Sector Based on Governance Guidelines Established by Brazilian Organizations. *Sustainability*, v. 14, n. 9, art. 5366, 2022. Disponível em: https://www.mdpi.com/2071-1050/14/9/5366. Acesso em: 3 dez. 2025.

SMITH, Adam. *A Riqueza das Nações*. 1 edição; Casa editorial de William Strahan e Thomas Caldell, 1776.

SOBRAL, Natália. Caso Master: entenda participação de ex-presidente do BRB e advogado. *CNN Brasil*, São Paulo, 29 Abr. 2026. Disponível em: https://www.cnnbrasil.com.br/politica/caso-master-entenda-participacao-de-ex-presidente-do-brb-e-advogado. Acesso em: 29 Abr. 2026.

SOLOMON, R. C. Corporate roles, personal virtues: an Aristotelian approach to business ethics. In: STATMAN, D. (Ed.). Virtue Ethics: A Critical Reader. Edinburgh: Edinburgh University Press, 2003. p. 205-226.

SOUZA, Patrícia de. Programa de compliance: desafios do monitoramento. *ClickCompliance*, 12 maio 2025. Disponível em: https://clickcompliance.com/governanca-corporativa/desafios-monitoramento-programa-compliance. Acesso em: 3 dez. 2025.

SPECIAL CONTROL UNIT AGAINST MONEY LAUNDERING (SCUML). *AML/CFT Regulation for Hotels*. Nigéria: [s.n], 2019. Disponível em: https://www.scuml.org/wp-content/uploads/2019/09/HOTELS-2.pdf. Acesso em: 20 nov. 2025.

SPERCEL, Thiago Augusto. *Lei Anticorrupção e Direito Empresarial*: responsabilidade de pessoas jurídicas por atos de corrupção e repressão à corrupção em grupos empresariais, p. 126.

2020. 327 f. Tese (Doutorado em Direito Comercial) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2020.

SSCA Consultoria e Assessoria. *O que é comunicação de não ocorrência de operações suspeitas ao Coaf?* 19 nov. 2024. Disponível em https://ssca.com.br/o-que-e-comunicacao-de-nao-ocorrencia-de-operacoes-suspeitas-ao-coaf. Acesso em: 02 dez. 2025.

STEINBERG, Richard M. *Governance, Risk Management, and Compliance*: It Can't Happen to Us - Avoiding Corporate Disaster While Driving Success. Hoboken: Wiley, 2011. 336 p.

STORBECK, Olaf. EY and Wirecard: anatomy of a flawed audit. *Financial Times*, 25 out. 2021. Disponível em: https://www.ft.com/content/bcadbdcb-5cd7-487e-afdd-1e926831e9b7. Acesso em: 16 nov. 2025.

SULLCROM. German Federal Court Justice Decision Wirecard Insolvency. *Memo*, 2025. Disponível em: https://www.sullcrom.com/insights/memo/2025/November/German-Federal-Court-Justice-Decision-Wirecard-Insolvency. Acesso em: 15 nov. 2025.

TANGERINO, Davi de Paiva Costa. Culpabilidade e responsabilidade penal da pessoa jurídica. *Revista Brasileira de Ciências Criminais*, n. 86, v. 18, São Paulo: Revistas dos Tribunais, 2010.

TAUK, Clarissa Somesom. *Os mecanismos de pré-insolvência na reforma do sistema recuperacional brasileiro*. TMA Brasil – Blog TMA Brasil, s.d. Disponível em: https://www.tmabrasil.org/blog-tma-brasil/artigos/os-mecanismos-de-pre-insolvencia-na-reforma-do-sistema-recuperacional. Acesso em: 22 nov. 2025.

TAVARES, Paulo Balastegui. Assédio e violência no trabalho: novos marcos regulatórios e mensagens-chave para Conselhos de Administração. *EY Brasil - Board Matters (artigo)*, 2023. Disponível em: https://www.ey.com/pt_br/board-matters/assedio-e-violencia-no-trabalho-novos-marcos-regulatorios-e-mensagens-chave-para-conselhos-de-administracao. Acesso em: 24 nov. 2025.

TD SYNNEX LAC. Phishing x Ransomware: qual a diferença entre esses ataques cibernéticos? *Blog TD SYNNEX LAC*, 16 set. 2021. Disponível em: https://blog-pt.lac.tdsynnex.com/phishing-x-ransomware-qual-a-diferenca-entre-esses-ataques-ciberneticos. Acesso em: 28 nov. 2025.

TEIXEIRA, Tarcísio. *Lei de Recuperação de Empresas e Falência comentada*. 2. ed. São Paulo: RT, 2022.

TEPEDINO, R. *et al. Tratado de direito empresarial*: volume V - Crise da empresa. São Paulo: Forense, 2022.

TIA. How conflicts of interest can derail your business. South African Business Integrator. África do Sul. 19 set. 2024. Disponível em: https://sabusinessintegrator.co.za/latest-news/how-conflicts-of-interest-can-derail-your-business. Acesso em: 3 dez. 2025.

TIMMONS, M. *Moral Theory*: An Introduction. Oxford: Rowman & Littlefield Publishers, Inc., 2002.

TMA BRASIL. Conheça as etapas que envolvem o turnaround management. In: *BLOG TMA BRASIL*. Disponível em https://www.tmabrasil.org/blog-tma-brasil/artigos/conheca-etapas-que-envolvem-o-turnaround-management. Acesso em: 4 dez. 2025.

TMA BRASIL. *Justiça decreta falência da Mabe e duas fábricas são fechadas*. TMA Brasil, [S. l.], 23 fev. 2016. Disponível em https://www.tmabrasil.org/blog-tma-brasil/noticias-em-geral/justica-decreta-falencia-da-mabe-e-duas-fabricas-sao-fechadas. Acesso em: 20 nov. 2025.

TOLEDO, P. F. C. S. de; PUGLIESI, A. V. A preservação da empresa e seu saneamento. In: BEZERRA FILHO, Manoel Justino et al. *Recuperação empresarial e falência*. São Paulo: Thomson Reuters, 2018. v. 5, p. 60.

TOMAZETTE, Marlon. *Curso de direito empresarial*: falência e recuperação de empresas. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2017. v. 3.

TOMAZETTE, Marlon. *Curso de Direito Empresarial*: Falência e Recuperação de Empresas. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2020.

TRANSPARÊNCIA INTERNACIONAL. *Índice de Percepção da Corrupção*. 2024. Disponível em https://transparenciainternacional.org.br/ipc/. Acesso em: 18 nov. 2025.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Corruption Perceptions Index 2016*. Berlin: Transparency International, 2017. Disponível em htpps://www.transparency.org/en/cpi/2024. Acesso em: 18 nov. 2025.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Corruption Perceptions Index*: Technical Methodology Note. P. 1 e 2. 2024. Disponível em https://transparenciainternacional.org.br/ipc/. Acesso em: 18 nov. 2025.

TREVIÑO, L. *Ethical Leadership and Organizational Integrity*. Journal of Business Ethics, 2017.

TREVIÑO, Linda; NELSON, Katherine. *Managing Business Ethics*: Straight Talk About How to Do the Right Thing. 7. ed. New York: Wiley, 2017.

TRIBUNAL REGIONAL DO TRABALHO DA 1ª REGIÃO (TRT-1). *Processo 0100170-61.2026.5.01.0051*. Rio de Janeiro: TRT-1, 2026. Disponível em: https://www.trt1.jus.br/documents/8891987/36696106/190524/ac93a492-a0f1-a6da-f968-73d26818dc17. Acesso em: 15 set. 2026.

TRIVIÑOS, Augusto Nibaldo Silva. *Introdução à pesquisa em ciências sociais*: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 1987.

TRUCKPAG BANK. *Compliance nas empresas*: o alicerce da gestão moderna. [S.l.]: TruckPag Bank, 18 jun. 2025. Disponível em https://truckpagbank.com.br/compliance-nas-empresas-o-alicerce-da-gestao-moderna. Acesso em: 3 dez. 2025.

TUFANO, P. Agency costs of corporate risk management. *Financial Management* v. 27, p. 67-77, Spring 1998.

UNIÃO EUROPEIA. Diretiva (UE) 2019/1023 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de junho de 2019. Jornal Oficial da União Europeia, L 172, p. 18-55, 26 jun. 2019. Disponível em: https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2019/1023/oj/por?uri=CELEX:32019L1023&print=true. Acesso em: 22 nov. 2025.

UNITED NATIONS OFFICE ON DRUGS AND CRIME (UNODC). *Corrupção*. Brasília, DF: UNODC, 2021. Disponível em https://www.unodc.org/lpo-brazil/pt/corrupcao/index.html. Acesso em: 18 nov. 2025.

UNITED NATIONS OFFICE ON DRUGS AND CRIME (UNODC). *Corruption – Baseline Definition*. Viena: UNODC, 2021. Disponível em https://www.unodc.org/e4j/en/anti-corruption/module-1/key-issues/corruption---baseline-definition.html. Acesso em: 18 nov. 2025.

UNITED NATIONS OFFICE ON DRUGS AND CRIME (UNODC). Module 2: Key Issues - What is Governance? In: *Education for Justice (E4J)*. UNODC, 2025. Disponível em

https://www.unodc.org/e4j/en/anti-corruption/module-2/key-issues/what-is-governance.html. Acesso em: 11 nov. 2025.

UNITED NATIONS. *Security Sector Reform*: Integrated Technical Guidance Notes. [S.l.]: New York: United Nations, 2016.

UNITED STATES SENTENCING COMMISSION (USSC). *Guidelines Archive*: 2010 – § 8B2.1. Washington, D.C.: USSC. Disponível em: https://www.ussc.gov/guidelines/guidelines-archive/2010-8b21. Acesso em: 26 out. 2025.

UNITED STATES SENTENCING COMMISSION (USSC). *Home page*. Washington, D.C.: USSC. Disponível em: https://www.ussc.gov. Acesso em: 26 out. 2025.

UNITED STATES. Department of Justice (DOJ). *Evaluation of Corporate Compliance Programs*. Washington, D.C.: DOJ, 2017. Disponível em https://www.justice.gov/criminal/criminal-fraud/page/file/937501/dl?inline=. Acesso em: 26 out. 2025.

UNITED STATES. Department of Justice. Foreign Corrupt Practices Act (FCPA). Washington, D.C.: U.S. Department of Justice, 2025. Disponível em: https://www.justice.gov/criminal/criminal-fraud/foreign-corrupt-practices-act. Acesso em: 7 nov. 2025.

UNITED STATES. Department of Justice; SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. *A resource guide to the U.S. Foreign Corrupt Practices Act*. 2. ed. Washington, DC: DOJ; SEC, 2020. Disponível em: https://www.justice.gov/criminal-fraud/file/1292051/download. Acesso em: 22 jun. 2026.

UOL. InfoMoney. Com calotes de mais de R$ 100 mi, OAS é a 'primeira vítima' da Operação Lava Jato; entenda. *UOL Economia*, São Paulo, 6 jan. 2015. Disponível em https://economia.uol.com.br/noticias/infomoney /2015/01/06/com-calotes-de-mais-de-r-100-mi-oas-e-a-primeira-vitima-da-operacao-lava-jato-entenda.htm. Acesso em: 6 dez. 2025.

URBIETA, Celso Reic; SANTOS, Deusdete Junior; SOUZA, Kellcia Rezende. Compliance como instrumento de governança em universidades federais. *RPGE – Revista on line de Política e Gestão Educacional*, Araraquara, v. 30, e026003, 2026. DOI: https://doi.org/10.22633/rpge.v30i00.20884. Disponível em: https://periodicos.fclar.unesp.br/rpge/article/view/20884. Acesso em: 2 mai. 2026.

VALIDATIS GMBH. *Compliance*. Disponível em: https://www.validatis.de/kyc-prozess/news-fachwissen/compliance/. Acesso em: 26 out 2025

VAZ, J. C. M. *Recuperação judicial de empresas*: atuação do juiz. 207 f. Dissertação de Mestrado em Direito. Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2015.

VELASQUEZ, Manuel G. *Business ethics*: concepts and cases. Upper Saddle River: Prentice Hall, 1998.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Direito falimentar*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

VIANA, Gabriel. *O encerramento da falência e a extinção das obrigações do falido*. JusBrasil. Disponível em: https://www.jusbrasil.com.br/artigos/o-encerramento-da-falencia-e-a-extincao-das-obrigacoes-do-falido/1215009379. Acesso em: 17 nov. 2025.

VIEIRA, James Batista; BARRETO, Rodrigo Tavares de Souza. *Governança, gestão de riscos e integridade*. Brasília: Enap, 2019. 240 p.

VOLKOV, Michael. *The Art of Compliance*: A Handbook for Compliance Officers. Los Angeles: Volkov Law Group, 2019.

WANDERER, L. C. *A validação e a aderência à implementação do programa de Compliance no sistema de crédito cooperativo (SICREDI)*. 2017. 144 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2017.

WEBER, James; WASIELESKI, David M. Corporate Ethics and Compliance Programs: A Report, Analysis and Critique. *Journal of Business Ethics*, [S. l.], v. 112, n. 4, p. 609-626, fev. 2013. Disponível em: https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-012-1561-6. Acesso em: 9 dez. 2025.

WESSELS, Bob; MADAUS, Stephan. *Recuperação Judicial em Direito da Insolvência na Europa*: Apresentando o Relatório ELI sobre Recuperação Judicial. *International Insolvency Review*, v. 27, n. 2, p. 255-280, 2018. Disponível em: https://doi.org/10.1002/iir.1306. Acesso em: 22 out. 2026.

WIGGINS, D. *Ethics*: Twelve Lectures on the Philosophy of Morality. London: Penguin Books, 2006.

YUNIARTI, E. et al. The Influence of Pentagon Fraud on The Financial Statements... In: *Proceedings of the 4th Sriwijaya Economics, Accounting, and Business Conference (SEABC 2018)*, pages 573-583, Indonesia, 2019.

ZENKNER, Marcelo. *Compliance no setor público*. Belo Horizonte: Fórum, 2020. p. 200-201.

APÊNDICE A - Pesquisa de Campo Qualitativa

Experiência profissional com Recuperação Judicial/Falência

No contexto do Programa de Pós-Graduação (PPGD) da Universidade Nove de Julho, no Curso de Doutorado em Direito Empresarial, tendo como doutorando Aureo R. V. Silva e orientador o Professor Doutor Manoel Pereira Calças, chegamos até vossa pessoa para buscar, na sua experiência profissional com Recuperação Judicial/Falência, ou na sua experiência em ter vivido um processo de Recuperação Judicial/Falência, uma contribuição por meio do presente questionário de pesquisa de campo qualitativa. A investigação em tela busca caracterizar um programa efetivo de *compliance* como um instrumento mitigador dos riscos de crise econômico-financeira na empresa.

Para isso, será importante suas respostas a algumas perguntas, que são, em sua maioria, simples e diretas. No entanto, em virtude da sensibilidade de informações referentes à insolvência ou falência de empresas, esta pesquisa será realizada com a preservação do anonimato do respondente, apenas sinalizando qual público pertence o respondente. Foram levantados 4 públicos-alvo para esta pesquisa de campo: magistrados (as) de varas empresariais que atuam em processos de insolvências/falências, administrador judicial, advogados experientes em Recuperação Judicial e, por fim, empresas que passaram por RJ ou que faliram.

https://forms.gle/QESoewe8UVXKaP3B9

Muito obrigado por sua contribuição.

1) O respondente é:

☐ Magistrado (a)

☐ Administrador (a) Judicial

☐ Advogado (a)

☐ Empresário

2) Sobre sua experiência em Recuperações Judiciais/Falências, qual a resposta mais adequada:

☐ Mais de 100 recuperações judiciais/falências

☐ Entre 50 e 100 recuperações judiciais/falências

☐ Entre 20 e 50 recuperações judiciais/falências

☐ Menos de 20 recuperações judiciais/falências

3) Do total de Recuperações Judiciais, em quantas houve a convolação para a falência (responder em % - pode ser aproximado):

4) Enumere, por favor, 3 (três) casos de sua preferência, indicando o ramos de atuação da empresa e duas principais causas da RJ/Falência:

5) Favor nominar as empresas como Empresa A, Empresa B e Empresa C. Informar se houve recuperação ou se a empresa faliu.

Exemplo de resposta:
Empresa A: empresa do ramo industrial, a empresa se recuperou. As duas causas principais foram as mudanças tecnológicas das máquinas e a concorrência do exterior.
ou
Empresa A: empresa do ramo industrial, a recuperação não foi possível e a empresa faliu. As duas causas principais foram fraudes recorrentes com desvio de capital e problemas relacionados à governança.

6) As empresas citadas anteriormente possuíam uma boa governança, com código de conduta, sistema de investigações internas, boa gestão dos controles internos, prevenção a fraudes, entre outras medidas de integridade e conformidade?

7) Marque, numerando em prioridade, quais, na sua visão, foram as principais causas nas situações de RJ/Falência apresentadas.

8) Marcar - por favor - 6 causas da lista a seguir (considere os três casos). Tendo em vista a quantificação a ser feita posteriormente, solicita-se que sejam marcadas apenas 6 respostas. Ex: para cada coluna de causa, marque uma única caixa.

CAUSA 1:
CAUSA 2:
CAUSA 3:
CAUSA 4:
CAUSA 5:
CAUSA 6:

a. Fraudes frequentes não identificadas
b. Uma única fraude, mas com valor elevado ao ponto de quebrar o negócio
c. Problemas de governança corporativa e/ou gestão empresarial
d. Sistema de controle interno deficiente
e. Ausência de Normatizações, ainda que parcial.
f. Passivos trabalhistas
g. Contratos com fornecedores
h. Excesso de endividamento (fluxo de caixa comprometido)
i. Falta de planejamento financeiro (investimento errado ou captação de investimento caro no mercado).
j. Perda de grandes clientes (concentração de receitas).
k. Crises econômicas ou setoriais (falta de matéria prima, por exemplo).
l. Crises globais ou locais (pandemia, enchentes, conflitos em locais importantes).
m. Obsolescência tecnológica ou falta de inovação
n. Mau relacionamento entre sócios/herdeiros, investidores, clientes ou fornecedores.
o. Outra causa
Se foi marcado na resposta anterior "outra causa", favor responder qual é essa outra causa:

9) Com base em sua experiência, há possibilidade de programas de Compliance (ou Integridade, Conformidade) efetivos e rígidos, servirem como freios mitigadores de um processo de insolvência? Justifique sua resposta.

10) Outros dados a acrescentar que possam contribuir com esta temática. Agradecemos por sua prestimosa contribuição.

APÊNDICE B - Pesquisa de Campo Quantitativa-qualitativa

Implantação de Programa de Compliance – Mudanças na Empresa

No contexto do Programa de Pós-Graduação (PPGD) da Universidade Nove de Julho, no Curso de Doutorado em Direito Empresarial, tendo como doutorando Aureo Ribeiro Vieira da Silva e orientador o Professor Doutor Manoel Pereira Calças, chegamos até você, para buscar, na sua experiência profissional com programas de *compliance*, uma contribuição por meio do presente questionário de pesquisa de campo quantitativa/qualitativa.

A investigação em tela busca caracterizar um programa efetivo de *compliance* com um vetor de mudanças na organização, a partir das mudanças comportamentais dos colaboradores, além de efetividade de controles internos, detecção prévia de fraudes, descontroles e crises financeiras e outros. Para isso, será importante suas respostas a algumas perguntas, que são em sua maioria, simples e diretas. As questões não são de resposta obrigatória.

Acesse o Link e contribua com suas respostas:

https://forms.gle/1YFcf7EjYq3q3YvVA

Muitíssimo Obrigado

QUESTÕES

1) Após a implantação do programa de *compliance*, sinto que a cultura de integridade na empresa melhorou significativamente.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

2) Minhas decisões e ações diárias são orientadas pelo Código de Conduta e políticas de *compliance*.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)

Concordo Parcialmente

Concordo Totalmente

3) A liderança da minha área demonstra ativamente o compromisso com o *compliance*, sendo um modelo a ser seguido.

Discordo Totalmente

Discordo Parcialmente

Não concordo nem discordo (Neutro)

Concordo Parcialmente

Concordo Totalmente

4) Sinto-me à vontade para questionar ou reportar uma conduta antiética de um colega, independentemente do cargo.

Discordo Totalmente

Discordo Parcialmente

Não concordo nem discordo (Neutro)

Concordo Parcialmente

Concordo Totalmente

5) O canal de denúncias da empresa é de fácil acesso e garante o meu anonimato/sigilo.

Discordo Totalmente

Discordo Parcialmente

Não concordo nem discordo (Neutro)

Concordo Parcialmente

Concordo Totalmente

6) Acredito que as denúncias enviadas ao canal são investigadas de forma imparcial e com o devido rigor.

Discordo Totalmente

Discordo Parcialmente

Não concordo nem discordo (Neutro)

Concordo Parcialmente

Concordo Totalmente

7) Os controles internos da empresa (como aprovações e auditorias) são eficazes na detecção prévia de riscos e desvios.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

8) O programa de *compliance* tem contribuído diretamente para a melhoria da imagem e reputação da organização.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

9) A implantação de um programa de *compliance* influencia a detecção precoce de fraudes internas relacionadas à manipulação de processos, informações ou documentos corporativos.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

10) Os mecanismos de governança associados ao programa de *compliance* contribuem para reduzir oportunidades de fraude operacional decorrentes de falhas no controle interno ou na segregação de funções.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

11) A adoção de controles financeiros robustos previstos no programa de *compliance* reduz o risco de fraudes contábeis, como manipulação de demonstrativos ou criação de resultados artificiais.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

12) A implementação de políticas de integridade e *due diligence* financeira pode prevenir esquemas de desvio de recursos, pagamentos indevidos, superfaturamento ou apropriação indébita.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

13) A maturidade do programa de *compliance* influencia a capacidade da empresa de identificar riscos jurídicos e regulatórios que podem desencadear crises na empresa.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

14) Políticas de integridade e mecanismos de denúncia contribuem para evitar comportamentos corporativos que comprometam a continuidade econômica da empresa.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

15) A relação entre o nível de conformidade regulatória e a redução de passivos judiciais é capaz de impactar gravemente a saúde financeira da organização.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

16) A implementação eficaz de um programa de *compliance* atua como ferramenta estratégica para mitigar riscos reputacionais que podem evoluir para perda de mercado, queda de receitas e, em última instância, crise econômico-financeira.

Discordo Totalmente
Discordo Parcialmente
Não concordo nem discordo (Neutro)
Concordo Parcialmente
Concordo Totalmente

Outros dados a acrescentar que possam contribuir com esta temática. Agradecemos por sua prestimosa contribuição. Caso queira entrar em contato para mais informações e contribuições favor enviar e-mail para arvs_35@hotmail.com