FGV DIREITO SP
MESTRADO PROFISSIONAL

Governança voltada a *Compliance* e Integridade em Companhias Abertas – a influência dos regimes regulatório e informacional em programas de *Compliance* e seu *disclosure*

Marcela Nogueira Reis

Projeto de pesquisa apresentado ao
Mestrado Profissional da FGV Direito SP.

Versão de 31/10/2023

1. Tema, contexto e delimitação de escopo

a. Tema e contexto

O crescente interesse na integridade corporativa e sua elevação a elemento basilar de negócio é uma evidência do processo de amadurecimento da Lei nº 12.846/2013 ("Lei Anticorrupção"). Tal processo é mensurável por meio da evolução do entendimento a respeito da finalidade do dispositivo e a conseguinte intensificação de sua aplicação prática, tanto por entidades governamentais em geral, no âmbito sancionatório, quanto por entes privados, em iniciativas preventivas centradas na estruturação de programas de integridade.

A publicação do Decreto nº 11.129/2022 ("Decreto Regulamentar"), que viria a atualizar e substituir a regulamentação original da Lei Anticorrupção, é elemento que contribui significativamente para a visualização da curva evolutiva do dispositivo, principalmente no que tange aos parâmetros de avaliação de programas de integridade. Destaque-se, quanto a esse aspecto, que, embora a adoção de programas de integridade não seja um mandamento legal, sua implementação efetiva pode acarretar a redução de percentuais de multas aplicadas por violações à Lei Anticorrupção – a atribuição, ao particular, da incumbência de implementar mecanismos de proteção contra a prática de atos lesivos à administração pública é, em sua essência, uma solução de governança corporativa baseada na autorregulação e autodeclaração.

Nesse sentido, embora não os imponha como mandamentos, o Decreto Regulamentar estabelece múltiplos parâmetros de avaliação de programas de integridade cuja implementação está condicionada à adoção de boas práticas de governança corporativa e, principalmente, ao alinhamento entre a finalidade de preservação e otimização de valor econômico de longo prazo e a necessidade de promover de forma estruturada a integridade no ambiente de negócios.

Os fatores externos e internos que orientam a governança de dada organização, inserida em um sistema povoado por partes interessadas, produzirão um efeito considerável na alocação de seus recursos, definições de objetivos de longo prazo e estratégias comerciais. Sendo assim, a implementação de programas de integridade seguirá caminhos distintos com base nas

estruturas de governança corporativa adotadas por pessoas jurídicas de portes e objetos heterogêneos e variados entre si.

É arguível, portanto, que a estruturação de governança corporativa constitui a força motriz de um programa de integridade ao mesmo tempo em que impõe balizas a serem observadas para a sua implementação, principalmente no tocante à destinação de recursos humanos e financeiros e ao apoio institucional ao programa e sua evolução.

Não por acaso, o artigo 57, §1º do Decreto Regulamentar dispõe que, na análise dos parâmetros listados para avaliação de programas de integridade, serão considerados o porte e as especificidades da pessoa jurídica, por meio de aspectos como a quantidade de funcionários, empregados e colaboradores, o faturamento, o setor de mercado, a atuação internacional, o grau de interação com o setor público e, mais significativamente para o objeto da presente pesquisa, ***a estrutura de governança corporativa e a complexidade de unidades internas, tais como departamentos, diretorias ou setores, ou da estruturação de grupo econômico*.**

Especificamente no que tange a companhias abertas, a própria Lei nº 6.404/1976, ou Lei das Sociedades Anônimas, estabelece estruturas mínimas de governança corporativa aplicáveis – embora não haja, no dispositivo, preocupação explícita com *compliance* anticorrupção, a obrigatoriedade de certas estruturas, como um conselho de administração com membros independentes, certamente contribui para esse objetivo quando aliada a outras medidas de gestão.

Inobstante a inexistência de obrigatoriedade da adoção de práticas sofisticadas de governança corporativa voltadas a *compliance* para a maioria das companhias abertas, é arguível que a necessidade de exposição de práticas e estruturas ao mercado, o que inclusive viabiliza a comparação objetiva com pares e concorrentes, é um incentivo considerável (embora insuficiente, como se pretende demonstrar) ao investimento em integridade corporativa e molda a forma e conteúdo do *disclosure* quanto à matéria. Observa-se, assim, a influência dos regimes informacional e regulatório (este último, mesmo que indiretamente) na conformação de práticas de *compliance* em companhias abertas. Questiona-se, ainda, se as exigências de *disclosure* de temas de *compliance* para companhias abertas é apta a satisfazer ao principal objetivo do regime informacional aplicável: o suporte à decisão de investimento.

Tem-se como hipótese, portanto, que as especificidades associadas aos princípios da transparência e prestação de contas, frequentemente citados como balizas da governança corporativa das companhias abertas, produzem impactos significativos em seus programas de integridade, principalmente em razão **(i)** do estabelecimento de um padrão de mercado, fomentado pela comparação entre as estruturas divulgadas por meio de informações periódicas, como o formulário de referência e o informe de governança corporativa; e **(ii)** da necessidade de conciliação entre obrigações impostas pelo regulador e os parâmetros descritos no Decreto Regulamentar, especialmente no que diz respeito a pleiteantes de listagem em segmentos especiais. Questiona-se, no entanto, se a estratégia utilizada pelo regulador do mercado de capitais é ideal à promoção de um ambiente de investimentos menos assimétrico e que promova os estímulos adequados à adoção de bons programas de integridade.

b. Delimitação de escopo

À luz do disposto, o trabalho de conclusão a ser desenvolvido buscará responder à seguinte questão central: *como se delineiam os regimes informacional e regulatório aos quais companhias abertas estão sujeitas no que tange a* Compliance *e como podem influenciar (a) a conformação*

de sua governança corporativa voltada aos seus programas de integridade, especialmente o viés anticorrupção; e (b) a qualidade da informação transmitida ao mercado a respeito de tais programas?

O trabalho, que assumirá natureza predominantemente exploratória, perpassará quatro principais eixos, complementares entre si: (i) a análise do arcabouço legal e regulatório e das exigências de mercado voltadas a *compliance* aplicáveis a companhias abertas; (ii) a análise dos pontos de interseção e potencial conflito entre a legislação societária, o mercado de capitais e as normas anticorrupção; (iii) análise de indicadores representativos das principais práticas de *compliance* adotadas pelas companhias abertas listadas em segmento especial (Novo Mercado) e de (a) sua efetividade na prevenção à prática de atos lesivos contra a administração pública; (b) sua eficácia na promoção de um ambiente de menor assimetria informacional na tomada de decisão de investimento; e (iv) avaliação de eventuais fragilidades identificadas para prescrição de melhores práticas de *compliance* e *disclosure* para companhias abertas.

2. Quesitos, fontes de pesquisa e formas de acesso

O trabalho de conclusão será desenvolvido de modo a responder aos seguintes quesitos, organizados ao longo das seguintes etapas:

I. Contextualização fática

- Há pontos de interseção entre governança corporativa e *compliance*?
- Para companhias abertas, qual a relevância da adoção de programas de integridade e estruturação de uma governança corporativa voltada a integridade e *compliance*?
- Qual a relevância do regime informacional aplicável às companhias abertas na conformação e efetividade de seus programas de integridade?

Fontes de Pesquisa: legislação brasileira, doutrina nacional e estrangeira, trabalhos acadêmicos, uso de experiência própria.

II. Referencial teórico-normativo

- Qual o arcabouço legal e regulatório aplicável a companhias abertas quanto a *compliance* e integridade?
- Quais parâmetros estabelecidos pela Lei Anticorrupção e seu Decreto Regulamentar são particularmente desafiadores para companhias abertas?

Fontes de Pesquisa: legislação brasileira, doutrina nacional e estrangeira, trabalhos acadêmicos e uso de experiência própria.

III. Abordagem analítica

- A regulamentação aplicável às companhias abertas fornece incentivos adequados à implementação de um programa de integridade considerado robusto à luz da Lei Anticorrupção?

- Os programas de integridade e estruturas de governança voltadas a *compliance* usualmente adotados pelas Companhias abertas são adequados à luz da Lei Anticorrupção, ou estão restritos ao mínimo estabelecido para listagem em segmentos especiais?
- Há semelhanças entre as práticas de *compliance* adotadas pelas companhias abertas?
- Há semelhanças nos indicadores de efetividade de programas de integridade na prevenção de atos lesivos à administração pública?
- O *disclosure* dos indicadores analisados é capaz de reduzir a assimetria informacional entre investidor e Companhia?

Fontes de Pesquisa: legislação brasileira, doutrina nacional e estrangeira, trabalhos acadêmicos, uso de experiência própria e coleta de dados (entrevistas, formulários de referência, informes anuais de governança corporativa, comunicados ao mercado).

Pretende-se avaliar, no curso da abordagem analítica, a influência dos regimes informacional e regulatório ao qual estão submetidas companhias abertas (i) na conformação e estruturação de programas de *compliance*, sob a perspectiva de parâmetros selecionados de avaliação de programas de integridade previstos no Decreto Regulamentar e pilares definidos pela Controladoria Geral da União ("CGU"); e (ii) no *disclosure* relativo a questões relativas a tais programas.

Para tanto, serão analisados os seguintes indicadores, extraídos de informações periódicas prestadas pelas 53 (cinquenta e três) companhias abertas listadas no segmento Novo Mercado nos últimos 5 (cinco) anos, por força da Resolução nº 80/2022 da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), e/ou de documentos de governança apresentados em observância ao disposto no regulamento do referido segmento de listagem:

Indicador	Fonte	Pilar de efetividade do Programa de Integridade / Correspondência com o Decreto Regulamentar
O número de casos confirmados nos últimos 3 (três) exercícios sociais de desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública e medidas corretivas adotadas	Item 5.3.c do Formulário de Referência	**Monitoramento Contínuo/** Art. 57, 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*"
Valores de contribuições financeiras para custear o exercício de atividade de influência em decisões de políticas públicas, notadamente no conteúdo de atos normativos	Item 1.6.d.iii do Formulário de Referência	
Existência de uma função de *compliance* autônoma e segregada,	Item 5.3.a.ii do Formulário de	**Instância responsável pelo programa/**

com reporte ao mais alto nível de governança	Referência; item 27.a. do Informe de Governança	Art. 57, IX – " *independência, estrutura e autoridade da instância interna responsável pela aplicação do programa de integridade e pela fiscalização de seu cumprimento*"
Previsão regimental de competência do Conselho de Administração para avaliar a eficácia do sistema de *compliance*	Regimento interno do Conselho de Administração; item 9.a do Informe de Governança Corporativa	**Comprometimento e apoio da alta administração/** Art. 57, I – "*comprometimento da alta direção da pessoa jurídica, incluídos os conselhos, evidenciado pelo apoio visível e inequívoco ao programa, bem como pela destinação de recursos adequados*"
Periodicidade e abrangência de treinamentos sobre integridade	Item 27.a. do Informe de Governança	**Estruturação de regras e instrumentos/** Art. 57, IV – **"***treinamentos e ações de comunicação periódicos sobre o programa de integridade***"**
Frequência de avaliação de riscos	Item 5.4.a.i do Formulário de Referência	**Análise de Perfil e Riscos/** Art. 57, V – "*gestão adequada de riscos, incluindo sua análise e reavaliação periódica, para a realização de adaptações necessárias ao programa de integridade e a alocação eficiente de recurso*".

IV. Recomendações finais

- Quais as melhores práticas para companhias abertas na estruturação de sua governança voltada a integridade e *Compliance,* de modo a favorecer a adoção de um programa robusto à luz da Lei Anticorrupção, comercialmente eficiente e considerado adequado sob a perspectiva regulatória e informacional?

Fontes de Pesquisa: legislação brasileira, doutrina nacional e estrangeira, trabalhos acadêmicos, uso de experiência própria.

3. Relevância prática, caráter inovador e potencial de impacto

É escassa a literatura jurídica brasileira voltada à análise qualitativa e crítica de programas de integridade e suas deficiências sistêmicas, mas principalmente suas causas e possíveis soluções. Casos recentes envolvendo falhas graves de governança corporativa voltada a *compliance*, controles internos e gerenciamento de riscos em companhias abertas atestam a premência da discussão sobre o tema, a ser voltada principalmente à identificação de fatores comuns de fragilidade e potenciais oportunidades de melhoria.

O trabalho de conclusão a ser desenvolvido terá três objetivos principais dotados de grande impacto prático em potencial, se bem-sucedidos: (i) o estudo das fontes de pressão normativa e de mercado sobre companhias abertas no que tange a integridade, partindo-se do pressuposto de que os regimes informacional e societário possuem tanto peso quanto o regime regulatório quanto a esse aspecto; (ii) a análise das práticas de *compliance* efetivamente

adotadas pelas companhias brasileiras listadas em segmentos especiais, sob a perspectiva de potenciais fragilidades causadas pelos regimes regulatório e informacional ao qual estão sujeitas; e (iii) a formulação de melhores práticas para o segmento sob estudo.

4. Familiaridade com objeto da pesquisa

Como advogada atuante na prática de Compliance e Ética Corporativa no Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados, certificada e pós-graduada no tema, tenho contato frequente com a estruturação de programas de integridade e adequação de governança corporativa para companhias abertas, tanto em preparação para abertura de capital quanto em momento posterior, voltado ao aprimoramento ou ao atendimento a requisitos de acionistas ou *stakeholders* em geral. Por meio do escritório de advocacia onde trabalho, mantenho também interlocução com órgãos públicos que exercem autoridade regulatória sobre companhias abertas, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Controladoria Geral da União (CGU), a nível federal, bem como com a bolsa de valores brasileira (B3).

A prestação de serviços jurídicos a companhias abertas, uma das minhas principais atividades profissionais, me concede enquanto pesquisadora uma perspectiva única tanto quanto aos desafios enfrentados pelas companhias a nível gerencial e organizacional quanto das posições adotadas pelos órgãos fiscalizadores e reguladores. Nesse sentido, destaco que minha experiência me levou a formar não vieses, mas hipóteses – a principal delas no sentido de que a multiplicidade de requisitos regulatórios e tendências de mercado voltados a *compliance* para companhias abertas vem produzindo programas de integridade massificados, e que os elementos de *disclosure* atualmente em vigor, conforme redigidos, não produzem informações particularmente relevantes para os investidores.

5. Cronograma de execução

	2023					2024												2025			
Atividade	8	9	10	11	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3-6	Hrs.
Alinhamento preliminar com orientador																					5h
Levantamento e Revisão bibliográfica																					300h
Análise de Formulários de Referência e Informes de Governança																					50h
Redação Introdução/ Capítulo 1																					50h
Versão Preliminar																					-
Redação Capítulo 2																					100h

Redação Capítulo 3																					50h
Versão intermediária																					-
Redação Capítulo 4																					50h
Redação Capítulo 5																					
Conclusão da Redação																					50h
Versão Provisória																					-
Qualificação																					-
Ajustes Finais																					50h
Versão Final																					-
Depósito																					-
Total																					**705h**

6. Bibliografia preliminar

ARJOON, Surendra. Corporate Governance: An Ethical Perspective. Journal of Business Ethics, vol. 61, no. 4, 2005, pp. 343–52. Disponível em http://www.jstor.org/stable/25123630. Acesso em 27/06/2023.

ARMOUR, John; HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. Agency Problems and Legal Strategies. The Anatomy of Corporate Law. 3. ed. Oxford University Press. Disponível em: http://ssrn.com/abstract=1436555. Acesso em 27/06/2023.

ASSIS, Marcos. Governança, riscos e compliance: mudando a conduta nos negócios. São Paulo: Saint Paul, 2017.

AYRES, Lucas; SILVEIRA, Alexandre di Miceli. Determinantes da Qualidade da Governança Corporativa das Companhias Abertas Brasileiras. Revista Eletrônica de Administração, Porto Alegre. Edição 61, vol 14, n.3 (set/dez. 2008). Disponível em https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/20746/000690726.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Acesso em 27/06/2023.

B3 (Brasil Bolsa Balcão). Regulamento do Novo Mercado. Disponível em: <http://www.b3.com.br/data/files/B7/85/E6/99/A5E3861012FFCD76AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20%2003.10.2017%20(Sancoes%20pecuniarias%202019).pdf >. Acesso em 27/06/2023.

B3: PUBLICAÇÕES E SERVIÇOS ESG. Guia de Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas: Como começar, quem envolver e o que priorizar. Primeira Edição, 2011. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/b3/sustentabilidade/produtos-e-servicosesg/guias-e-publicacoes/ Acesso em 26/06/2023.

BHAGHAT, Sanjai, et al. The Promise and Peril of Corporate Governance Indices. Columbia Law Review, vol. 108, no. 8, 2008, pp. 1803–82. Disponível em http://www.jstor.org/stable/40041812. Acesso em 27/06/2023.

BRASIL. Lei 12.846, de 01.08.2013. Dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil das pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e dá outras

providências. Disponível em: [www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm]. Acesso em 26/06/2023.

CHEFFINS, B. R. The history of corporate governance. In The Oxford Handbook of Corporate Governance. 1. ed. New York: Oxford University Press, 2014.

COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION (COSO). Internal Control – Integrated Framework: Executive Summary. p. 20, [s.l.], 2013.

CVM – COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS. Edital da Audiência Pública SDM 09/20. Alterações da Instrução CVM nº 480 com objetivo de reduzir o custo de observância e de aprimorar o regime informacional dos emissores de valores mobiliários com a inclusão de informações que reflitam aspectos sociais, ambientais e de governança corporativa. Disponível em: http://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2020/sdm0920.html. Acesso em 26/06/2023.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa, jun. 2002. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0001/3935.pdf. Acesso em 27/06/2023.

CVM. Relatório de Análise da Audiência Pública SDM 09/20. Alterações da Instrução CVM nº 480 com objetivo de reduzir o custo de observância e de aprimorar o regime informacional dos emissores de valores mobiliários com a inclusão de informações que reflitam aspectos sociais, ambientais e de governança corporativa. Disponível em: http://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2020/sdm0920.html. Acesso em 26/06/2023.

DEMOTT, D. A. Beyond Metaphor: An Analysis of Fiduciary Obligation. Duke Law Journal, v. 1988, p. 46, [s.d.].

EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada. 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015.

FELO, Andrew J. Ethics Programs, Board Involvement, And Potential Conflicts Of Interest In Corporate Governance. Journal of Business Ethics, vol. 32, no. 3, 2001, pp. 205–18. Disponível em http://www.jstor.org/stable/25074569. Acesso em 27/06/2023.

FILATOTCHEV, Igor; NAKAJIMA, Chizu. Corporate Governance, Responsible Managerial Behavior, and Corporate Social Responsibility: Organizational Efficiency versus Organizational Legitimacy?. Academy of Management Perspectives, vol. 28, no. 3, 2014, pp. 289–306. Disponível em http://www.jstor.org/stable/43822069. Acesso em 27/06/2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - IBGC (coord.). Código Brasileiro de Governança Corporativa: Companhias Abertas. São Paulo: IBGC, 2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC (coord). Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

JANSEN, Michael C. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. Disponível em: https://ssrn.com/abstract=220671. Acesso em 27/06/2023.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (coord.). Direito das Companhias. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

LANZANA, Ana Paula. Relação entre *Disclosure* e Governança Corporativa das Empresas Brasileiras. Dissertação (Mestrado). 2016. Escola de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2004. Disponível em

https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-11022005-094807/publico/DissertacaoAnaPaulaLanzana.pdf . Acesso em 27/06/2023. Acesso em 27/06/2023.

LOVE, Inessa. Corporate Governance and Performance around the World: What We Know and What We Don't. The World Bank Research Observer, vol. 26, no. 1, 2011, pp. 42–70. Disponível em http://www.jstor.org/stable/41261422. Acesso em 27/06/2023.

LUND, Dorothy; POLLMAN, Elizabeth. The Corporate Governance Machine. Columbia Law Review, vol. 121, no. 8, 2021, pp. 2563–634. Disponível em https://www.jstor.org/stable/27093857. Acesso em 27/06/2023.

MCGRAIL, Michael A. "Corporate Governance and Compliance." American Bar Association. Recent Developments in Public Utility, Communications and Transportation Industries, 2014, 2014, pp. 147-158. Disponível em https://heinonline-org.sbproxy.fgv.br/HOL/P?h=hein.journals/pubutili2014&i=163. Acesso em 27/06/2023.

New York Stock Exchange (NYSE). NYSE Listed Company Manual. Disponível em: <https://nyseguide.srorules.com/listed-company-manual>. Acesso em: 21 fev. 2021. Acesso em 26/06/2023.

Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). G20/OECD Principles of Corporate Governance 2015. [s.l.] OECD Publishing, 2015. Acesso em 26/06/2023.

PARGENDLER, Mariana. "The Corporate Governance Obsession." Journal of Corporation Law, vol. 42, no. 2, Winter 2016, pp. 359-402. Disponível em https://heinonline-org.sbproxy.fgv.br/HOL/P?h=hein.journals/jcorl42&i=377. Acesso em 27/06/2023.
PURCELL, Theodore V. The Ethics of Corporate Governance." Review of Social Economy, vol. 40, no. 3, 1982, pp. 360–70. Disponível em http://www.jstor.org/stable/29769130. Accessed 27 June 2023. Acesso em 27/06/2023.

RODRIGUES, Vitor Hugo de Medeiros. Governança Corporativa e Custo de Agência: Uma visão do mercado Brasileiro. Dissertação (Mestrado). 2016. Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas. São Paulo, 2016.

RODRIGUEZ-DOMINGUEZ, Luis, et al. Corporate Governance and Codes of Ethics. Journal of Business Ethics, vol. 90, no. 2, 2009, pp. 187–202. Disponível em http://www.jstor.org/stable/27735236. Acesso em 27/06/2023.

ROSENBLUM, Steven A. CAIN, Karessa L. NILES, Sabastian V. NYSE: Corporate Governance Guide. 2014, disponível em <https://www.nyse.com/publicdocs/nyse/listing/NYSE_Corporate_Governance_Guide .pdf>. Acesso em 26/06/2023.

SCOTT, Helen S. The SEC, the Audit Committee Rules, and the Marketplaces: Corporate Governance and the Future. Washington University Law Quarterly, vol. 79, no. 2, 2001, p. 549-568, disponível em http://heinonline.org. Acesso em 26/06/2023.

SNEIRSON, Judd F. Shareholder Primacy And Corporate Compliance. Fordham Environmental Law Review, vol. 26, no. 3, 2015, pp. 450–73. Disponível em http://www.jstor.org/stable/26195883. Acesso em 27/06/2023.

TEIXEIRA, João Victor Olmos Aleixo; AZEVEDO, Charles. O Mercado de Capitais como Incentivador das Práticas de Governança Corporativa e Compliance nas Empresas Brasileiras. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais , vol. 76/2017. p. 73 - 96 .

TROKLUS, Debbie; VACCA, Sheryl. International Compliance 101: How to build and maintain an effective compliance and ethics program. Society of Corporate Compliance and Ethics. Edição eletrônica (Kindle), capítulos 3-4. Acesso em 26/06/2023.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Governança Corporativa no Mercado de Capitais. As Antilições da Petrobras. Revista de Direito Empresarial, v. 9, p. 224237, mai./jun. 2015.

VIEIRA, Solange Paiva; MENDES, Andre Gustavo Salcedo Teixeira. Governança corporativa: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v.11, n.22, p. 103-122, dez. 2004. Disponível em https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/8177. Acesso em 27/06/2023.

XUN, Wu. Corporate Governance and Corruption: A Cross-Country Analysis, National University of Singapore. Disponível em: https://pdfs.semanticscholar.org/aea1/61b94c0fc8656bf30d59afbcddd0258f61b9.pdf. Acesso em 27/06/2023.

7. Sumário propositivo

1. INTRODUÇÃO
2. METODOLOGIA
    a. Análise Qualitativa
        1. Fontes doutrinárias, legais e regulamentares
        2. Entrevistas
    b. Análise de Indicadores
        1. Critérios de seleção de indicadores
        2. Critérios valorativos
3. REFERENCIAL TEÓRICO-NORMATIVO
    a. Capítulo 1 - Programas de integridade e sua evolução e aplicação
        1. A evolução do *compliance* no Brasil e a influência da lei nº 12.846/2013
        2. O regime de responsabilidade objetiva e os incentivos de governança
        3. O decreto nº 11.129/2022 e a avaliação de programas de integridade
    b. Capítulo 2 - Governança corporativa e sua influência no *compliance*
        1. Histórico e desenvolvimento da ideia de governança corporativa no Brasil e nos Estados Unidos
        2. A interseção entre governança e *compliance*
        3. A influência dos arranjos de governança corporativa em companhias abertas na estruturação de programas de integridade
    c. Capítulo 3 - Companhias abertas e suas especificidades no que tange a *compliance*
        1. O regime regulatório
            a. As obrigações de governança corporativa
            b. As obrigações ASG
            c. O papel da CVM e da B3
            d. O interesse do mercado em questões de *Compliance*
        2. O regime informacional
            a. A ideia de *disclosure*
            b. As obrigações informacionais das companhias abertas
            c. O *enforcement* das obrigações e a responsabilização pelo defeito informacional
            d. As limitações das entidades fiscalizadoras
        3. O regime societário
            a. A prevalência dos *stakeholders* e a ascensão da *shareholder theory*
            b. A influência do controlador
4. ABORDAGEM ANALÍTICA
        1. Capítulo 4 - Indicadores de efetividade e conformação de programas de *compliance* em companhias abertas
            a. Casos confirmados de desvios e irregularidades

b. Contribuições financeiras para custeio de atividades de influência em decisões de política pública
c. Existência de função de compliance autônoma e segregada
d. Competência do conselho de administração para acompanhar o sistema de integridade
e. Abrangência e periodicidade de treinamentos
f. Periodicidade de análise de riscos

2. Capítulo 5 - Análise normativa – os cinco pilares de programas de integridade considerados efetivos aplicados às companhias abertas
   a. Comprometimento e apoio da alta administração
   b. Instância responsável pelo programa de integridade
   c. Análise de perfil e riscos
   d. Estruturação de regras e instrumentos
   e. Monitoramento contínuo

5. CONCLUSÃO