

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA
FACULDADE DE DIREITO**

CAROLINE VICTOR SOEIRO CABRAL

**A EFICÁCIA DO COMPLIANCE: UMA ANÁLISE DOCUMENTAL EM MATÉRIA
DE INTEGRIDADE DA CIA VALE S.A.**

**Juiz de Fora
2020**

CAROLINE VICTOR SOEIRO CABRAL

**A EFICÁCIA DO COMPLIANCE: UMA ANÁLISE DOCUMENTAL EM MATÉRIA
DE INTEGRIDADE DA CIA VALE S.A.**

Artigo científico apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel. Na área de concentração Direito Privado (Empresarial) sob orientação do Prof.(a) Dr.(a) Caroline da Rosa Pinheiro.

**Juiz de Fora
2020**

FOLHA DE APROVAÇÃO

CAROLINE VICTOR SOEIRO CABRAL

A EFICÁCIA DO COMPLIANCE: UMA ANÁLISE DOCUMENTAL EM MATÉRIA DE INTEGRIDADE DA CIA VALE S.A.

Artigo científico apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel. Na área de concentração Direito Empresarial submetida à Banca Examinadora composta pelos membros:

Orientador: Profa. Dra. Caroline da Rosa Pinheiro
Universidade Federal de Juiz de Fora

Prof. Dr. Fabrício de Souza Oliveira
Universidade Federal de Juiz de Fora

Profa. Loren Dutra Franco
Instituto Vianna Júnior

PARECER DA BANCA

() APROVADO

() REPROVADO

Juiz de Fora, 12 de Novembro de 2020

RESUMO

O trabalho pretende analisar o instituto do *Compliance*, em linhas gerais, como conjunto de iniciativas adotadas pelas pessoas jurídicas no intuito de promoção da cultura de diligência, legalidade e ética no ambiente empresarial, e, assim, como esse processo impacta os mecanismos de autorregulação. Para tanto, volta-se à investigação dos diversos parâmetros, trabalhados pela legislação e doutrina jurídica, os quais devem estar refletidos nos documentos que ilustram tais compromissos. Adota-se como referência o programa da Vale S.A., empresa nacional de grande porte, listada pela Bolsa, Brasil e Balcão (B3) no mais alto nível em matéria de governança corporativa. Apoiar-se a escolha no fato de que a Companhia foi objeto de atenção midiática e social devido ao desastre ambiental de Brumadinho (2019), o que motiva o exame dos documentos públicos em matéria de integridade no período de 2018 a 2020, com o objetivo de verificar se os mesmos abarcam a dimensão da responsabilidade da Vale, sobretudo no que tange à prevenção e mitigação de riscos inerentes à sua atividade.

Palavras-chave: *Compliance*; Vale S.A.; governança corporativa; integridade; mitigação de riscos.

ABSTRACT

This article aims to analyse Compliance as an institute, generally, as a set of initiatives adopted by companies in order to promote the culture of diligence, legality and ethics in the corporate environment and how it impacts on self-regulatory mechanisms. To this end, it turns to the investigation of the various parameters on legislation and legal doctrine, which must be reflected in these documents that illustrate such commitments. In this regard, it is adopted as reference the “Vale S.A.” program, a large Brazilian company, listed by Bolsa Brasil Brasil Balcão (“B3”)¹ in the highest level in terms of corporate governance. The choice is justified by the fact that recently, the Company was the subject of the media and social attention due to the environmental disaster in Brumadinho (2019), which motivates the examination of its public documents in terms of integrity in the period from 2018 to 2020, in order to verify if they embrace the dimension of Vale's responsibility, especially regarding prevention and mitigation of risks that are inherent to its activity.

Keywords: Compliance; Vale S.A.; integrity; risk mitigation.

¹ Brazilian Stock Market.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO

2. DIMENSÃO TEÓRICA

2.1. AS INTERFACES DO COMPLIANCE NO DIREITO BRASILEIRO

2.2. REGULAÇÃO, AUTORREGULAÇÃO E COMPLIANCE

3. DIMENSÃO PRÁTICA

3.1. A VALE S.A.

3.2. COMPROMISSOS FIRMADOS EM MATÉRIA DE INTEGRIDADE

3.3. O PAPEL DOS ÓRGÃOS DE CONTROLE FRENTE AOS COMPROMISSOS DA COMPANHIA

4. CONCLUSÃO

5. REFERÊNCIAS

1. INTRODUÇÃO

O presente trabalho investiga o *compliance* enquanto mecanismo de autorregulação, que, em atenção a valores éticos, tem o potencial de garantir o cumprimento das normas jurídicas e de desenvolvimento por parte das organizações, em especial, das empresas. A partir dos ensinamentos de Ricardo Villas Bôas Cueva e Ana Frazão, “são grandes as expectativas que o *compliance*, como instrumento de viabilização de observância das normas jurídicas e éticas, possa superar as deficiências do modelo regulatório tradicional, baseado no comando e no controle”².

Nesse sentido, verifica-se que a produção legislativa nacional³ avança à um reconhecimento progressivo desta ferramenta, a princípio, por recomendações veiculadas nas instruções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e do Banco Central do Brasil (BACEN)⁴. Esse movimento alcançou maiores proporções com a publicação da Lei 12.529/2011, a Lei de Defesa da Concorrência que ficou conhecida como “Lei do CADE” - que alinhou a agenda concorrencial com os pilares do *compliance*, sobretudo com o complemento do Guia de *Compliance* do CADE, que confere diretrizes em matéria de programas de integridade⁵.

Do mesmo modo, o efeito deste processo foi potencializado pela promulgação da Lei 12.846, a Lei de Anticorrupção no ano de 2013, que posteriormente foi complementada e, por certo, regulada com a expedição do Decreto nº8420 de 2015⁶. Todos estes fatores foram

² “Afinal, os programas de integridade estão alicerçados na valorização da autonomia privada dos agentes econômicos, a fim de estimular a participação destes na adoção, difusão e exigência do cumprimento legal da legalidade e ética empresarial em relação a todos os empregados, colaboradores e administradores de empresa. Trata-se, portanto, de uma mudança de “dentro para fora” que desafia os agentes econômicos a saírem de sua postura passiva tradicional” (CUEVA, Ricardo Villas Bôas; FRAZÃO, Ana (Coord.). *Compliance: perspectivas e desafios dos programas de conformidade*. 3. reimp. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

³ Importante destacar o papel da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) neste processo. Esse órgão foi responsável pela edição da Convenção de Paris (1999), que buscava combater a corrupção na seara das transações comerciais estrangeiras. O Brasil internalizou a Convenção pelo Decreto 3678/2000, assim como a Convenção Interamericana contra a Corrupção (Caracas, 1996), pelo Decreto 4410/2002, também fruto do trabalho da OCDE. Nesse ínterim, ao redor do mundo surgia, paulatinamente, matéria legal em termos de *compliance*, sobretudo após escândalos de corrupção nos Estados Unidos – envolvendo duas grandes empresas, Enron e Worldcom – o que influenciou a Sarbanes-Oxley Act, que classificou criminalmente ações de corrupção no âmbito privado. Além disso, o Reino Unido, em 2010, editou a UK Bribery Act, um conjunto de regras estritas para tratamento dos atos lesivos à diligência.

⁴ Ambas publicadas no ano de 2009 (CVM - Instrução nº 480 de 2009; BACEN - LC 130/2009) e atualizadas, respectivamente, em 02.10.2019 (CVM) e na Resolução nº4.595/ 2017 (BACEN).

⁵ Disponível em:

http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-compliance-versao-oficial.pdf. Acesso em 20/10/2020, 07:47.

⁶ A Lei, que prevê a responsabilidade objetiva da pessoa jurídica envolvida em atos de corrupção, foi promulgada em um contexto acalorado no Brasil – tanto político quanto social. Manifestações despertadas pela indignação coletiva com o governo tomaram conta do país enquanto, concomitantemente, se desenrolava o que ficou conhecido como “Operação Lava Jato” – que revelou robustos esquemas de corrupção envolvendo grandes instituições nacionais, como a Petrobrás.

essenciais para o reconhecimento do *compliance* no Brasil, gerando impactos no tratamento dado à governança - no âmbito nacional, através, por exemplo, da regra de responsabilização objetiva da pessoa jurídica envolvida em atos de corrupção, produto de um novo arcabouço sancionatório que vêm combinado com vantagens para as organizações que contam com programas de integridade.

É importante destacar que, desde dezembro de 2000, a Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), hoje Brasil, Bolsa e Balcão (B3), já havia introduzido um sistema que classificava os diferentes níveis de governança, a fim de criar incentivos para valorização de boas práticas nesta seara. Assim, nasceu o Novo Mercado⁷, expoente da autorregulação, cuja adesão representa altos níveis de governança - constituindo um diferencial marcante no mercado de capitais, e, porquanto, um sinal positivo para atração de investidores.

Dessa forma, a introdução gradativa do *compliance* contribuiu para sofisticar a regulação, em especial, o desenvolvimento das engenharias de autorregulação. Tornou-se requisito que as empresas do Novo Mercado divulgassem em seus meios de comunicação a política de negociação de valores mobiliários, junto ao código de conduta e ética⁸. Contudo, para além destes esforços, é preciso compreender como vêm operando na prática a dinâmica regulatória no Brasil.

Isto posto, neste estudo, trabalha-se nos tópicos 3.2 e 3.3 os fatores fundamentais na construção de programas de integridade sólidos e de fato eficazes, contribuindo com o *enforcement* das técnicas de autorregulação, assim como as razões que levam à escolha de determinado programa, e, se para tanto, são sopesadas as particularidades das companhias enquanto complexos de atividade empresarial, tal como determinam os órgãos reguladores. Nesse passo, busca-se referências nos estudos dos professores Calixto Salomão Filho e John Coffee Jr, na tentativa de alinhar o que seria um “conteúdo essencial” para um programa de integridade consoante às atividades regulatórias – tanto as desenvolvidas nas empresas quanto as de órgãos como o CADE e a CGU, os quais traçam diretrizes para ratificar o nível de *enforcement* em *compliance*.

Para verificação de uma das hipóteses do presente trabalho, qual seja, se há no Brasil funcionalidade na dinâmica entre autorregulação e heterregulação, elegeu-se a Vale S.A., como

⁷ Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/. Acesso em 20/10/2020, 07:52.

⁸ Exigências constantes no Regulamento do Novo Mercado. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/estrutura-normativa/listagem/. Acesso em 28/05/2020, 23:49.

ponto focal do estudo. A companhia está listada no Novo Mercado desde o ano de 2017⁹, e é uma das maiores empresas do Brasil, contando com negócios de grande vulto em todo território nacional, além de operações em cerca de 30 outros países. Como uma das maiores mineradoras globais, impacta a economia brasileira diretamente desde o ano de sua fundação, em 1942 – fator que a torna, sem dúvidas, uma referência enquanto sociedade empresária, sobretudo em níveis nacionais¹⁰.

No ano de 2019, a Vale foi protagonista do desastre de Brumadinho - MG, devido ao rompimento de uma de suas barragens, o que gerou dano ambiental inestimável, além de várias vítimas e desaparecidos¹¹. Dada a magnitude do acontecimento, a empresa foi alvo de atenção da mídia e da sociedade, principalmente no tocante às condutas que podem ter conduzido à tragédia, conforme será apresentado no item 3.3.

A responsabilidade da companhia em decorrência do rompimento das barragens vem sendo discutida desde então, desencadeando a abertura de inquéritos de investigação civil e criminal, e, inclusive, ensejando a aplicação da multa de R\$ 250 milhões de reais pelo Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e Recursos Naturais Renováveis (Ibama)¹².

Assim, optou-se por utilizar a tragédia de Brumadinho como marco temporal, não só pelo acontecimento de fato, mas por representar o momento posterior a todas as mudanças empreendidas pela Vale em matéria de integridade e governança - que tiveram como ponto de partida a correção dos fatores que levaram ao desastre em Mariana (2015). Será analisado então o código de conduta e integridade da companhia posterior à tragédia de Brumadinho, revisado em dezembro de 2019.

Por fim, busca-se articular a referida análise com o modo que o *compliance* se insere no panorama regulatório nacional, conforme será explicitado no tópico 3.2.

Sobre a Vale, trabalha-se a dimensão e história da companhia no item 3.1, buscando visualizar o reflexo prático do sistema regulatório – verificando em que grau as tragédias podem ou não revelar falibilidade em termos de fiscalização por parte dos órgãos de controle. Ainda, no

⁹ Disponível em: <http://www.vale.com/brasil/PT/investors/information-market/press-releases/Paginas/Vale-anuncia-migracao-para-o-Novo-Mercado.aspx>. Acesso em 29/05/2020, 00:07.

¹⁰ Dados retirados do site. Disponível em <http://www.vale.com/brasil/PT/aboutvale/Paginas/default.aspx>. Acesso em 29/05/2020, 00:10.

¹¹ É de conhecimento notório que o mesmo ocorreu com o rompimento da barragem de Mariana - MG, em novembro de 2015. Entretanto, para fins de recorte temporal, e, levando em consideração o *enforcement* produzido pela publicação do Decreto nº8420 a partir do ano de 2015, entendendo a relevância da entrada da Vale no Novo Mercado somente no ano de 2017, o presente trabalho irá explorar com maior ênfase o desastre de Brumadinho enquanto marco para a análise dos programas de integridade da empresa.

¹² Disponível em: <https://g1.globo.com/mg/minas-gerais/noticia/2019/04/08/multas-aplicadas-pelo-ibama-a-vale-serao-investidas-e-m-sete-parques-em-mg-diz-ministro-do-meio-ambiente.ghtml>. Acesso em 29/05/2020, 00:28.

tópico 4 (Conclusão) questiona-se a efetividade dos compromissos de integridade, bem como se os mesmos levam em consideração toda conjuntura de exposição a riscos, se determinam os deveres e a responsabilidade dos controladores, e qual é o nível de influência dos órgãos de controle na fiscalização e na reformulação das políticas – compreendendo que o *compliance* não deve operar como ferramenta meramente declaratória, mas em uma convergência de ações para que possa produzir efeitos e vincular as companhias aos compromissos por elas assumidos.

2. DIMENSÃO TEÓRICA

O termo *compliance*, no seu sentido estrito, deriva do inglês “*to comply*” - ação que, essencialmente, corresponde ao ato de cumprir, estar de acordo. Nesse sentido, o ministro Ricardo Villas Bôas Cueva destaca:

[...] “Pode-se entender o *compliance* não apenas como a observância de comandos legais e regulatórios, mas também como cumprimento de outras exigências, tais como normas éticas, padrões de conduta fixados no seio das organizações e expectativas dos stakeholders”¹³.

O autor ressalta que, apesar de preocupações de tal sorte não serem propriamente inéditas, a crescente complexidade dos riscos na atividade econômica e empresarial conduziu o desenvolvimento de “reações normativas”, efeito esse que alcançou o Brasil, gerando alterações no tocante às estratégias de regulação e controle.

O *compliance* é um instituto que apresenta feições múltiplas, podendo ser investigado, por exemplo, sob a lente de teorias econômicas – a partir de Coase e a da Teoria da Firma¹⁴, cuja análise se centra na ideia dos custos de transação. Há também vertentes que buscam explorar a questão da racionalidade limitada dos agentes que protagonizam tais transações (*bounded*

¹³ CUEVA, Ricardo Villas Bôas. Funções e finalidades dos programas de *compliance*. In: CUEVA, Ricardo Villas Bôas; FRAZÃO, Ana (Coord.). *Compliance: perspectivas e desafios dos programas de conformidade*. 3. reimp. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p.54.

¹⁴ Em perspectiva da análise econômica do Direito, Ronald Coase explicita em “*The Nature of the Firm*” a noção da empresa enquanto um feixe de contratos, cada qual com o seu custo, que, a partir de um conjunto de esforços coordenados, influenciam nas transações que são realizadas pelos agentes. COASE, Ronald H. *The nature of the firm*. *Economica*, Londres, v. 4, n. 16, pp. 386-405, nov. 1937.

rationality), como é o caso da contribuição do economista Richard Thaler¹⁵, vencedor do prêmio Nobel, na obra *A Behavioral Approach to Law and Economics*.

Assim, entende-se que é essencial enfrentar o tema a partir da noção de que o *compliance* exige uma ótica interdisciplinar. Portanto, ao pensá-lo na prática, por certo, sua abordagem na sociedade deve englobar as particularidades da organização, a habitualidade das transações, os riscos, as orientações dos órgãos reguladores, além é claro de todo arcabouço normativo, fonte substancial de referências para estruturação dos programas de integridade, e, igualmente, fornecedor de balizas legais para aspectos regulatórios e sancionatórios. Para além de garantir incentivos legislativos, um programa de integridade pode atestar a seriedade do agente econômico, e, por conseguinte, promover a cultura de conformidade e ética no ecossistema empresarial.

Logo, um programa de integridade não se resume em manual de adoção de boas práticas, através, por exemplo, da segunda linha de governança da B3¹⁶, que consiste na exigência de alinhamento do programa de *compliance* com os riscos internos e corporativos. Isso significa que a estrutura de um programa de integridade pode fomentar a área de negócios da companhia, assim como auxiliar os Administradores na tomada de decisões mediante mensuração dos riscos que comprometam os indicadores estratégicos.

2.1 AS INTERFACES DO COMPLIANCE NO DIREITO BRASILEIRO

No Brasil, pode-se entender que há, na atualidade, difusão da lógica de internalização do direito de regulação nas empresas – ilustrado pela gradativa introdução do *compliance* no país. Tal mecanismo evidencia a chamada autorregulação, modalidade regulatória que implica no desenvolvimento de métodos de controle voluntário, internos à própria organização. Esse processo desenha novos contornos à questão regulatória, vez que tem o condão de desenvolver padrões e *standards* de conduta no seio das próprias empresas, movimento que impacta a

¹⁵ Ao contrário da teoria econômica clássica, que pressupõe que os sujeitos são racionais, o trabalho de Richard Thaler, unindo a economia à psicologia, “humanizou” esta através do desenvolvimento da chamada economia comportamental, que demonstra o modo que as pessoas tomam decisões, a partir de uma racionalidade limitada, imperfeita, afeta a economia e as transações no mercado. JOLLS, Cristine, SUNSTEIN, Cass; THALER, Richard. *A Behavioral Approach to Law and Economics*. Stanford Law Review, v. 50, n. 5, p. 1471–1550, 1998.

¹⁶ O modelo de governança recomendado pela B3 segue um modelo de 4 (quatro) linhas: 1) áreas de negócio; 2) controles internos, *compliance* e risco corporativo; 3) Auditoria Interna; 4) Auditoria Externa independente. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/controles-internos-e-riscos-corporativos/. Acesso em 23/04/2020.

produção de normas em matéria de heterorregulação – em harmonia com a autorregulação em comento¹⁷.

O Estado, nesse plano, através dos agentes que atuam no mercado de capitais, tem o papel de tanto de cobrar e sancionar quanto de ditar balizas, estimular a capacidade da empresa de exaurir, *per se*, a própria função preventiva e estrutural, modificando a dinâmica de fornecer exclusivamente o substrato para fomento de cláusulas e ações regulatórias - o que propicia espaço favorável à incorporação de ferramentas como o *compliance*.

Ao fim do ano de 2000, a Brasil, Bolsa e Balcão, B3 - à época, ainda denominada como BOVESPA¹⁸, inaugurou o sistema que classificava os níveis de governança, do qual originou-se o Novo Mercado, o que representa o segmento mais elevado neste particular, sendo assim um fator chave para o incentivo de adoção das medidas de *compliance*. Ademais, o instituto passou a ser exigência vinculada em instruções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)¹⁹ e do Banco Central do Brasil (BACEN)²⁰, para atuação em certas atividades.

Progressivamente, certos efeitos jurídicos foram se incorporando à estas medidas, por exemplo, o Artigo 7º da Lei 12.846/2013 - “Lei Anticorrupção” (LAC) ou “Lei do *Compliance*” - elenca um rol de circunstâncias levadas em consideração na sanção da pessoa jurídica, e, no inciso VII, destaca a aplicação efetiva dos códigos de ética e conduta. Nesse passo, vão se consolidando os contornos do *compliance* no ordenamento nacional, convertendo-se, através do fomento à autorregulação, como mencionado, em um processo construtivo em matéria de prevenção de danos – reforçado, indubitavelmente, pela promulgação da Lei de Defesa da Concorrência (Lei 12.529/2011), que, posteriormente, foi complementada através das inúmeras

¹⁷ “A implementação de programas de *compliance* tem adquirido progressiva importância. Esse movimento deve-se ao reconhecimento do papel fundamental do *compliance* na prevenção de ilícitos e na criação de uma cultura corporativa baseada na competição ética e na integridade. Com efeito, a regulação estatal sozinha acaba sendo insuficiente para assegurar a eficácia dos comandos legais. Daí o espaço que vem ganhando a autorregulação.” (*Desafios para efetividade dos programas de Compliance* – MEDEIROS, Ana Rafaela M; FRAZÃO, Ana; Disponível em: CUEVA, Ricardo Villas Bôas; FRAZÃO, Ana (Coord.). *Compliance: perspectivas e desafios dos programas de conformidade*. 3. reimp. Belo Horizonte: Fórum, 2018).

¹⁸ A BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo) é o principal mercado de negociação de ações de empresas do Brasil, maior bolsa de valores da América Latina e a oitava maior do mundo. Até meados da década de 1960, a *Bovespa* e as demais bolsas brasileiras eram entidades oficiais corporativas, vinculadas às secretarias de finanças (atuais Secretarias da fazenda estaduais). Em 2000, visando o desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil, todas as bolsas então Estaduais integraram-se à Bolsa de Valores de São Paulo, concentrando a negociação de ações e contribuindo para organização do mercado acionário. Disponível em: <https://br.advfn.com/bolsa-de-valores/bovespa/historia>. Acesso em 29/05/2020, 10:30.

¹⁹ Instrução CVM nº480, atualizada em 7 de Dezembro de 2009. Tópico 5. Política de Gerenciamento de riscos e controles internos. Destaques: “5.4. Em relação aos mecanismos e procedimentos internos de integridade adotados [...] iii. Se o emissor possui código de ética ou de conduta formalmente aprovado, indicando [listagem de recomendações básicas para efetividade do programa de integridade]”.

²⁰ Resolução 2.554/1998. Art. 1º Determinar às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil a **implantação e a implementação de controles internos voltados para as atividades por elas desenvolvidas, seus sistemas de informações financeiras, operacionais e gerenciais e o cumprimento das normas legais e regulamentares a elas aplicáveis**.

utilidades elencadas no Guia de “Programas de *compliance*” do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE²¹ - versando sobre o pilar da concorrência na seara da integridade.

Entretanto, no Brasil, dentre todos os adventos que contribuíram para consolidar a associação entre governança corporativa e *compliance*, como as exigências do BACEN, da CVM, e as disposições da Lei 12.529/2011, pode-se dizer que o salto mais significativo se deu com a promulgação da Lei 12.846/2013, LAC – editada em especial para o setor privado, em vista de todo o contexto brasileiro à época, marcado sobretudo por grandes escândalos de corrupção.

O cenário internacional também contribuiu para a implementação da lei, sobretudo os compromissos assumidos pelo Brasil junto a OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico) – que opera junto às Nações Unidas. Havia no panorama geopolítico toda uma discussão envolvendo os reflexos da corrupção, e o debate foi se aprimorando na medida que surgiam novos grandes escândalos, como os casos da *Enron* e *Worldcom* nos Estados Unidos – que motivaram a rotulagem criminal para as fraudes financeiras no âmbito privado, reforçando o regramento legal em torno de atos dessa natureza com a publicação do *Sabarnes-Oxley Act*. Experiência similar ocorreu no Reino Unido (*UK Bribery Act*), enquanto, concomitantemente, o Brasil, signatário das Convenções Internacionais²², sentia os mesmos efeitos da corrupção, com a Operação Lava Jato, o que, eventualmente, fez surgir a Lei nº12.846/2013, cuja matéria foi posteriormente detalhada no Decreto nº8.420/2015.

Sobre a norma em questão, a professora Veruska Sayonara de Góis ressalta:

“O relacionamento entre empresas particulares (fala-se da empresa aqui de maneira subjetivada juridicamente) e Estado é contínuo. Ao dispor sobre a responsabilização objetiva administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, a Lei 12.846/2013 prevê que ‘a existência de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e

²¹ Alguns parâmetros elencados no Guia em referência são essenciais para a compreensão do presente estudo, tais como: o envolvimento da alta direção, os recursos adequados à particularidades da organização (porte, mercado, cadeia de fornecimento e distribuição), identificação antecipada de programas, redução de custos e contingências e benefícios reputacionais. Guia disponível em http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-compliance-versao-oficial.pdf. Acesso em 20/10/2020, 08:53.

²² Convenção de Paris (1999), editada pela OCDE, que buscava tratar da corrupção na seara das transações comerciais estrangeiras; Convenção Interamericana contra a Corrupção (Caracas, 1996), pelo Decreto 4410/2002, também fruto do trabalho da OCDE; Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção (adotada pela Assembleia-Geral das Nações Unidas, 2003).

incentivo à denúncia de irregularidades e a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica será levada em consideração na aplicação de sanções”.

O impacto da promulgação da Lei Anticorrupção fortaleceu a preocupação com o estabelecimento de mecanismo de transparência e ética. Ao dispor sobre a responsabilidade administrativa e civil das pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, e, conseqüentemente, atribuindo-se vantagens às empresas que adotassem mecanismos de prevenção de riscos²³, solidificou-se o incentivo à adoção *compliance*, evidenciando assim sua eficácia prática e potencial prevenção de riscos.

Destarte, mencionada política pública introduzida pela Lei 12.846/13 contribuiu efetivamente no trato da heterorregulação no plano nacional, mas também fomentou o desenvolvimento da autorregulação, através de mecanismos de incentivo à existência e efetividade dos programas de *compliance*.

Dois anos após a Lei Anticorrupção, a publicação do Decreto nº 8.420/2015 detalhou a aplicação e os objetivos da norma, especificando os mecanismos da LAC e – dentre outras questões - critérios para aplicação de multas e parâmetros para avaliação de programas de *compliance*²⁴. O Decreto também atribuiu à Controladoria-Geral da União (CGU) a função de controle sobre estes procedimentos, definindo assim o que seria mais um protagonista no quesito da heterorregulação.

A Controladoria-Geral da União fornece um Manual Público de Implementação de programas de integridade²⁵, além do Guia de Diretrizes para Empresas Privadas²⁶. Tais orientações são importantes, sobretudo considerando a autoridade deste órgão na questão regulatória, a qual foi ratificada pelas disposições do Decreto 8420. Contudo, conforme será melhor explorado no tópico 3.3, pode-se questionar a efetividade desta alocação, considerando as

²³ Art. 7º Serão levados em consideração na aplicação das sanções: I - a gravidade da infração; II - a vantagem auferida ou pretendida pelo infrator; III - a consumação ou não da infração; IV - o grau de lesão ou perigo de lesão; V - o efeito negativo produzido pela infração; VI - a situação econômica do infrator; VII - a cooperação da pessoa jurídica para a apuração das infrações; **VIII - a existência de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades e a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica**; IX - o valor dos contratos mantidos pela pessoa jurídica com o órgão ou entidade pública lesados

²⁴ Destaque aos Artigos 41 e 42, Decreto 8.420/2015.

²⁵ https://www.legiscompliance.com.br/images/pdf/manual_implementacao_programa_integridade.pdf. Acesso em 29/05/2020, 10:59.

²⁶ Disponível em: <https://www.gov.br/cgu/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/etica-e-integridade/arquivos/programa-de-integridade-diretrizes-para-empresas-privadas.pdf/view>. Acesso em 29/05/2020, 11:06.

demais funções e as próprias condições da CGU para realizar esforços de fiscalização, além da coexistência de diferentes órgãos que desempenham papéis de controle neste mesmo panorama.

2.2. REGULAÇÃO, AUTORREGULAÇÃO E COMPLIANCE

No tópico anterior, destacou-se o desenvolvimento dos programas de *compliance* no direito brasileiro, como instrumento indutor de mudanças no ambiente regulatório e, conseqüentemente, na organização das empresas. Nesse sentido, Márcio Iorio Aranha destaca que “Governança, regulação e *compliance* são termos indispensáveis ao estudo da relação entre o Estado e o mundo empresarial”²⁷.

No deslinde destas questões, impossível dissociar a governança da noção de regulação, seja com a adoção de práticas de gestão de riscos e de controle interno, tudo com objetivo de melhor compreender o *compliance*. Em nível nacional, é crescente o movimento de delimitação dos conceitos de autorregulação²⁸ e heterorregulação, por exemplo, através da promulgação dos Guias como o do CADE, que fornecem indicações e referências para implementação de estruturas de autorregulação nas empresas. No aspecto heterorregulatório, como apresentado no tópico anterior, abarca-se a produção e fiscalização de normas regulatórias pela Administração Pública, estatal, afetas à atividade empresarial, como por exemplo, as instruções da CVM²⁹.

Noutro plano, percebe-se, concomitantemente, o surgimento de novas responsabilidades para os atores que exercem papéis de conformidade dentro das companhias, conforme exemplificado pelos incisos do Art. 42, Decreto nº 8420/2015. Sublinha-se, novamente, as reflexões do professor Márcio Iorio Aranha:

²⁷ ARANHA, Márcio Iorio. Compliance, Governança e Regulamentação. In: Compliance: Perspectivas e desafios dos programas de conformidade. 3. reimp. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 437.

²⁸ “Brazil has strong foundations in self-regulation dating back to before the turn of the century. The Brazilian Corporate Governance Institute (“IBGC”) was established in 1995 to guide qualifying directors and senior officers of companies in the application of corporate governance principles [...] In 2000, the stock exchanged launched the *Novo Mercado* and *Corporate Governance Levels II* and *III* listing segments, involving corporate government standards and requirements that also went further than the law”. CÁRDENAS, Eugenio J. *Globalization Of Securities Enforcement. A Shift Toward Enhanced Regulatory Intensity in Brazil’s Capital Market?* In: BROOK J. INT’L. 2012. P. 836.

²⁹ A CVM, dentre outras funções, disciplina matérias da operação da Bolsa de Valores e práticas irregulares de administradores de companhias abertas. Exerce suas atribuições conforme previsão do Art. 4 da Lei 6.385/1976: I - estimular a formação de poupanças e a sua aplicação em valores mobiliários; II - promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais; III - assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão; IV - proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado [...]

“Quando se parte da ideia de governança empresarial, a regulação se transforma em objeto de estratégia de negócios. A relação entre governança e regulamentação advém, nesse caso, da necessidade de se orientar o comportamento empresarial rumo ao cumprimento de regras, mediante o chamado *compliance* regulatório”.

Há, portanto, um enfoque voltado à criação de regras para os agentes privados que atuam no mercado, seara na qual intervêm a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), pessoa jurídica de direito privado, constituída na forma de sociedade anônima, cujo papel se centra na fiscalização do mercado de capitais, estimulando o desenvolvimento das sociedades pertencentes aos seus segmentos, sendo o Novo Mercado o mais valorizado em termos de governança. Nesse ponto, ao estimular o estabelecimento de padrões de qualidade e *enforcement*³⁰, expande-se também a cultura da autorregulação, cenário no qual cresce a importância de funções que envolvem cumprimento de regras no interior da empresa.

Em atenção à delimitação entre autorregulação (associada ao poder de polícia e *enforcement* no interior das empresas, atividade interventiva do ente privado sobre outros entes privados) e heterorregulação (regulação externa, à exemplo das atividades da CVM), recorre-se à lição dos professores Alexandre Ferreira de Assumpção Alves e Caroline da Rosa Pinheiro³¹:

“A CVM e a B3 possuem um papel de suma importância nesse contexto. Ao regularem, no âmbito de suas competências, a atividade privada dos agentes que atuam no mercado de valores mobiliários, essas entidades expedem diretrizes administrativas, que auxiliam na delimitação do conceito do instituto (*compliance*), bem como exercem verdadeiro poder de polícia sobre as sociedades empresárias [...] As regras introduzidas pelo Novo Mercado incentivam a implementação de efetivos programas de integridade e técnicas de governança corporativa nas companhias, a fim de que estas possam ter valores mobiliários listados e valorados no mercado de capitais”

³⁰ *Enforcement* is defined by the Cambridge Dictionary as “the process of making people obey a law or rule, or making a particular situation happen or be accepted”. Tradução livre: *Enforcement* é definido pelo Dicionário de Cambridge como “processo de fazer com que as pessoas obedeçam a lei ou uma regra, ou fazer com que determinada situação aconteça ou seja aceita”.

³¹ DE ASSUMPÇÃO ALVES, Alexandre Ferreira, Caroline Da Rosa Pinheiro. O Papel Da Cvm E Da B3 Na Implementação E Delimitação Do Programa De Integridade (Compliance) No Brasil. 2017. P. 58.

A partir desta reflexão, verifica-se a importância pautada pela fonte de regulação externa, espelhada no papel e grau de influência de órgãos tal como a B3 e a CVM. Pode-se dizer que o ambiente corporativo passa por um processo de adoção de normas de condutas³², as quais devem ser acatadas com ênfase no dever de comprometimento da alta administração³³, que tem papel essencial de assegurar a efetividade do programa de *compliance*³⁴.

Em termos de fiscalização, controle e prevenção, Ricardo Cueva menciona a figura do “regulador”, que seria um espectador dos esforços da empresa, aquele que fiscaliza a atividade. Nesse ponto, em análise da Lei das Sociedades Anônimas, o professor Calixto Salomão Filho³⁵, defende, na autorregulação, a existência conflitante entre “dois direitos”: aquele que suporta a perseguição dos interesses particulares dos acionistas e outro que sustenta os interesses da sociedade como um todo. Logo, na linha da Teoria Crítico Estruturalista do Direito Comercial, o jurista conclui que por vezes a doutrina e a jurisprudência pátria são isentas no que diz respeito às decisões tomadas em sede de Assembleia, o que fomenta nas sociedades anônimas a cultura de predominância dos interesses próprios dos acionistas, em prejuízo da sociedade³⁶.

Oportunamente, importa salientar que, segundo o professor John Coffee Jr., é preciso enxergar a figura do “regulador” não só no corpo de direção de uma Companhia. Na obra *Gatekeepers - The professions and Corporate Governance*, o autor vincula a noção de que, em verdade, o Conselho de diretores de grandes empresas têm suas ações diretamente interligadas à atuação de profissionais como auditores, advogados e contadores. Ou seja, a autorregulação é uma função difusa, que se estende a vários agentes dentro da empresa, cada qual com a sua responsabilidade, todos em igual dever de diligência.

³² Apresenta-se como exemplo a disposição do Art.34, constante no Regulamento do NM lançado pela B3: *A política de gerenciamento de riscos deve contemplar, no mínimo, os processos e, em cada caso, os responsáveis pela identificação, pela avaliação e pelo monitoramento de riscos relacionados à companhia ou seu setor de atuação, tais como riscos estratégicos, operacionais, regulatório, financeiro, político, tecnológico e ambiental.*

³³ A prioridade pelo envolvimento da alta administração (ver nota 32), é uma tendência conhecida como *Tone at the Top*, encontrada também em normas estrangeiras, como a *Sarbanes-Oxley Act (USA)*. A expressão pode ser explicada por “O exemplo vem de cima” – ou seja, destaca o envolvimento das lideranças da companhia desde a introdução dos mecanismos de integridade até a incorporação do *compliance* na cultura da organização.

³⁴ “Consequentemente, o *compliance* reforça a dimensão organizacional do dever de diligência, a fim de que controladores e administradores estruturem a organização empresarial de forma compatível com as atividades da companhia e com o risco por ela assumido. Para isso, torna-se necessário criar adequados sistemas de vigilância, supervisão e investigação sobre as atividades da sociedade, de modo a assegurar o respeito às obrigações legais e possibilitar a intervenção adequada diante da identificação de problemas e ameaças [...]” (FRAZÃO, Ana. Dever de diligência: novas perspectivas em face de programas de *compliance* e de atingimento de metas. In: *JOTA*).

³⁵ Na obra “Teoria Crítico Estruturalista do Direito Empresarial” o professor Calixto Salomão Filho trabalha uma análise crítica do Direito Comercial, afastando o mesmo da defesa exclusiva dos interesses do empresário. A obra utiliza lentes como a função social da empresa e a relação próxima entre economia e disciplina do mercado com as transformações constantes da empresa.

³⁶ CALIXTO, Salomão Filho. *Teoria crítico-estruturalista do direito comercial*. 1.ed. – São Paulo: Marcial Pons, 2015. P.127.

Aproveita-se destas referências teóricas para assimilar o que se entende por controle interno, a autorregulação, seja através do esforço coletivo ressaltado por John Coffee Jr., ou pela coexistência de múltiplos interesses, extrínsecos ou intrínsecos, sopesados, com efeito, na esfera regulatória interna, como pontua o professor Calixto Salomão Filho – a fim de vislumbrar como estes fatores, desde os atores regulatórios principais até as condições externas, produzem resultados de fato dentro da organização empresarial.

Logo, a partir da análise do programa de integridade da Vale S.A., objeto central do presente artigo, apresenta-se de pronto o destaque “Quem deve seguir nosso Código de Conduta”³⁷ – a preocupação em definir os destinatários serão afetados pelas normas contidas no programa, delimitando, assim, o alcance das normas de *compliance* para membros do Conselho de Administração, Diretoria Executiva, e demais funcionários.

O documento elenca que todos devem “respeitar e compreender o Código, as demais políticas e normas da empresa, as leis e os regulamentos”. Há um teor genérico nesta assertiva, o que pode vir a prejudicar o *enforcement* da norma. Em tese, estes primeiros conceitos demonstram que existe na Companhia o cuidado encaixar o programa nas linhas das exigências legais, concomitantemente, satisfazendo os requisitos de pertencimento ao Novo Mercado, conforme destacado no Art. 34 do Regulamento da B3³⁸. A grande questão que se coloca é exatamente se o disposto no programa da Vale se projeta na conduta da companhia, se há eficácia nestas disposições, e, simultaneamente, se os mecanismos de regulação operam de forma harmoniosa.

3. DIMENSÃO PRÁTICA

3.1. A VALE S.A.

A importância que a companhia exerce no cenário brasileiro constitui parte da justificativa de sua escolha da Vale S.A como ponto focal do presente estudo, considerando que exploração do minério no Brasil é predominantemente realizada pela Vale, desde a sua fundação em 1942³⁹. Segundo informações de seu sítio eletrônico⁴⁰, a sociedade hoje conta com mais de

³⁷ Versão disponível em: <http://www.vale.com/brasil/PT/investors/corporategovernance/Paginas/default.aspx> – Downloads – Código de Conduta. Acesso em 22/04/2020, 07:40.

³⁸ Vide nota nº 32.

³⁹ Todas as informações acerca da história da Companhia têm por base o livro “Vale: Nossa História”, publicado no ano de 2012 em comemoração aos 70 anos de atividade da Vale no Brasil. Disponível em: <http://www.vale.com/brasil/PT/aboutvale/news/Paginas/Vale-conta-sua-historia-em-livro.aspx>. Acesso em 22/04/2020, 07:50.

⁴⁰ <http://www.vale.com/brasil/PT/aboutvale/Paginas/default.aspx>

120 mil empregados no Brasil e no mundo, além de se posicionar como a maior produtora e exportadora de minério, ferro, pelotas e níquel em nível mundial.

A “Vale do Rio Doce”, foi criada pelo Estado brasileiro nos anos 40 e, posteriormente, vendida à iniciativa privada na onda de privatizações dos anos 90, em 1996. Em 1995, quando Fernando Henrique Cardoso assumiu a Presidência da República, as privatizações tornaram-se a tônica do Programa Nacional de Desestatização (PND), um dos instrumentos usados para equilíbrio da balança comercial e contas públicas, com fito de prolongar a estabilização promovida pelo Plano Real (1994)⁴¹.

Após a privatização, o organograma da Vale elencava a presidência exercida por um Conselho de Administração, que abarcava a atuação e influência de sócios controladores, além da nomeação de diretores responsáveis por áreas de negócios. A reorganização era a base das mudanças estruturais que acompanhavam os reordenamentos financeiros. Segundo o *Relatório Anual* de 1997, todo esse processo fazia parte do novo foco da Companhia: a otimização do empreendimento, com objetivo de levar as áreas da empresa à inserção no mercado global. Desse modo, foram criadas novas unidades de negócios (celulose e papel, minério de ferro e alumínio) e um Centro Corporativo, com a meta de fomentar a produção⁴².

Hoje, a Vale S. A é líder global na seara da mineração, e, decerto, é uma grande referência nacional em termos de empresa de grande porte que movimenta investimentos e impacta a economia do país. A companhia tem capital aberto e atualmente está listada no Novo Mercado da B3, o que significa adesão a altos níveis de governança corporativa, conformidade com os parâmetros de transparência e demais compromissos com acionistas.

Todavia, o fator que mais chamou atenção para a Vale nos últimos anos foi o envolvimento em grandes tragédias. O maior desastre ambiental na área de mineração do mundo aconteceu no município de Mariana, Minas Gerais, em 2015. O rompimento da barragem provocou uma enxurrada de lama tóxica, que devastou a bacia hidrográfica do Rio Doce, deixando dezenas de vítimas, além de prejudicar a subsistência das comunidades locais.

Após o desastre de Mariana, a Vale passou por um período de reestruturação interna⁴³, recolocando-se no mercado em 2017 com a migração para o Novo Mercado B3. A conversão das ações preferenciais para ordinárias⁴⁴ ampliou a base de acionistas da Vale, criando um novo

⁴¹ VALE, Nossa História, 2012, p.250.

⁴² VALE, Nossa História, 2012, p.251 e 252.

⁴³ Informação retirada do Relatório de Sustentabilidade, lançado no site da Companhia em 2017. O documento já não se encontra disponível para download, vez que foi atualizado no ano de 2019, após Brumadinho.

⁴⁴ As ações ordinárias garantem direito a voto e participação nas decisões da Companhia. Tal participação varia de acordo com o número de ações que o investidor possui – normalmente, grandes acionistas influenciam os rumos dos negócios. Por outro lado, as ações preferenciais dizem respeito à distribuição de lucro. Um acionista preferencial receberá compensações antes do investidor que ostenta ações ordinárias.

perfil de investidores, inclusive, pela maior participação dos acionistas minoritários⁴⁵. Esse processo consagrou a entrada da empresa no mais elevado segmento de governança, gestão e transparência da B3. Nesse particular, torna-se necessária a reflexão sobre o papel dos órgãos de controle do mercado de capitais, uma vez que presume-se a higidez de uma companhia deste segmento.

Concomitante a tais mudanças, a Vale reforçou sua postura na questão da sustentabilidade - o relatório lançado no mesmo ano de 2017 segue o padrão GRI (*Global Report Initiative*)⁴⁶, que contém diretrizes universais para empresas de diversos portes, incluindo metas de transparência e abrangência, com alvo em ressaltar o comprometimento socioambiental. Aos olhos do mercado, uma companhia que se apoia no parâmetro GRI é aquela que possui os requisitos necessários para atuar competitivamente enquanto modelo de sustentabilidade. Sem dúvidas, essa característica é um forte atrativo para investidores.

Após Mariana, a Vale parece ter reformulado o seu projeto de governança, acompanhado de esforços em ações de sustentabilidade. Conforme indicado no item introdutório já trabalhado, incorporar o *Compliance* é sinônimo de transparência com os acionistas e com o mercado. Todavia, não é suficiente existir um programa que cumpra com requisitos básicos de ética se este não possui um nível de *enforcement* satisfatório, indicando o “poder de polícia” que se propõe a fiscalização das iniciativas de integridade e considerando as particularidades existentes na atividade da companhia - aos riscos específicos ela se expõe. Ou seja, o *compliance* precisa não apenas induzir, mas também vincular as ações da companhia ao instrumento compromissório por ela assumido através das regras que estabelece no programa.

Nesse ponto, infelizmente, parece habitar o grande erro e negligência da Vale, ao lado da B3, enquanto motor de autorregulação, e dos órgãos de controle, como a CVM, enquanto força de heterorregulação. Tendo em vista que mesmo após todas as supostas reformas motivadas por Mariana⁴⁷, em janeiro de 2019, o rompimento das barragens da Mina de Feijão, no município de Brumadinho, Minas Gerais, resultou no despejo de mais de 12 milhões de metros cúbicos de

⁴⁵ O acionista minoritário é aquele que, por contar com pequena porcentagem das ações em uma sociedade, não possui, tecnicamente, o controle da empresa. A Lei 10.303/2001 alterou e acrescentou dispositivos à Lei das S.A. (6.404/76) no que tange à proteção dos direitos dos acionistas minoritários – por exemplo, a previsão de eleição de um representante minoritário no Conselho de Administração.

⁴⁶ A *Global Reporting Initiative* é uma organização internacional que auxilia empresas a entender e comunicar o impacto dos negócios em questões de sustentabilidade. O objetivo é apontar informações confiáveis, relevantes e padronizadas para que a Companhia avalie oportunidades e riscos a partir desses impactos para que possa melhor embasar suas decisões nesta seara.

⁴⁷ Sublinha-se que essas reformas se concentram com maior ênfase no Relatório de Sustentabilidade publicado em 2017 – assim como no programa de integridade que acompanhou a publicação deste. Após Brumadinho, reformulou-se o Relatório de Sustentabilidade, que foi relançado em 2019, mas manteve-se a mesma estrutura e os mesmos termos no programa de integridade (2019).

rejeitos na natureza⁴⁸, sem mencionar a morte (e o desaparecimento) de centenas de pessoas. Nos meses que seguiram a esta nova tragédia, a Vale passou por momentos similares ao pós Mariana – houve mudanças na alta direção, inclusive, a substituição do CEO⁴⁹.

Por outro lado, não se pode analisar o programa de integridade anterior à Brumadinho, (datado de fevereiro de 2017) vez que este foi retirado do site algumas semanas após a tragédia⁵⁰ e substituído pelo atual. O Código de Conduta disponível para *download*⁵¹ aponta dezembro de 2019 como a última data de atualização. A seguir, parte-se para a análise do Código mais recente (2019), em conjunto com o Relatório de Sustentabilidade, considerando que em vários momentos esses documentos são apontados como complementares entre si.

3.2. OS COMPROMISSOS FIRMADOS EM MATÉRIA DE INTEGRIDADE

Primeiramente, parte-se do pressuposto de que, sem a existência de um adequado programa de integridade, a estrutura de governança da companhia está fadada à ineficiência – fato que se ilustra por casos como o da *Enron*, empresa norte-americana que protagonizou um grande escândalo de fraude, com alto envolvimento do corpo de administração da companhia, propagando os atos de corrupção por toda a estrutura de governança⁵².

Considerando a necessidade do *compliance*, um dos objetivos do presente trabalho é, sobretudo, verificar o grau de efetividade do programa da Vale diante da complexidade das operações empreendidas pela companhia, sendo certo que, especial atenção será conferida aos efeitos do seu programa como fator de mitigação de riscos e controle interno⁵³.

⁴⁸ Informações disponíveis em: <https://www.mpmg.mp.br/comunicacao/noticias/mpmg-acompanha-situacao-da-barragem-de-mineracao-em-brumadinho.htm>; <http://www.mpf.mp.br/grandes-casos/caso-samarco/atuacao-do-mpf/linha-do-tempo>. Acesso em 20/10/2020, 13:23.

⁴⁹ O Executivo Fábio Schvartsman foi substituído por Eduardo Bartolomeu, a pedido do Ministério Público, que denunciou o ex-CEO como corresponsável pela tragédia.

⁵⁰ Explica-se: o programa lançado após Mariana (2017) estava disponível no site da Vale até poucos dias após a tragédia de Brumadinho (2019). Com o presente estudo em estágio embrionário, arquivou-se o programa de 2017 antes da retirada do site, a fim de armazenar as informações contidas neste.

⁵¹ Disponível em: <http://www.vale.com/brasil/PT/investors/corporate-governance/Paginas/default.aspx>. Acesso em 20/10/2020, 13:25.

⁵² “The word “Enron” has taken on a meaning that goes far beyond the oil and gas [...] Enron, rightly or wrongly, has become a moniker for corporate scandal, accounting shenanigans and corporate excess. Laws have been passed “post-Enron” to deal with the “Enron” issues” (SUMOSKI, M. Diane – Enron: Navigating the Civil Side of the Corporate Case of the Century. In: ABA Section of Litigation Annual Conference, April 11-14, 2007)

⁵³ Paralelamente ao programa de integridade, será tecida análise do Relatório de Sustentabilidade da Vale, publicado no ano de 2019 (no formato GRI), apontado pelo Código de Conduta como complemento essencial às suas disposições. http://www.vale.com/PT/investors/information-market/annual-reports/sustainability-reports/Sustentabilidade/Relatorio_sustentabilidade_vale_2019_alta_pt.pdf. Acesso em: 12/10/2020, 16:25.

Nesse ínterim, sublinha-se o Relatório de Sustentabilidade (2019), parte essencial da política de integridade da companhia, pautado principalmente por uma exposição de motivos e consequências da tragédia de Brumadinho⁵⁴. O Relatório aponta que a Vale foi responsabilizada pela reparação dos danos decorrentes do rompimento da barragem de rejeitos do Córrego do Feijão – demonstrando em seguida quais foram as ações concretas que a empresa empreendeu a partir deste veredito. Consta no relatório: “*O ano de 2019 foi marcado pelo luto e pela preocupação em estabelecer ações emergenciais para lidar com as adversidades suscitadas pelo rompimento*”.

De maneira geral, o relatório de Sustentabilidade coloca em detalhes as ações da Vale dentro da sua mandala de operação, explorando todas as possíveis áreas de impacto da atividade da empresa⁵⁵. O foco maior consiste em construir uma nova imagem para assegurar ao público e aos investidores que a companhia compreende a magnitude das tragédias e que atualmente trabalha para minimizar estes impactos⁵⁶, o que pode se considerar um sinal positivo, entendendo que este pilar está sustentado pelo GRI – que, por sua vez, também é endossado pela B3⁵⁷.

Noutro giro, o Código de Conduta⁵⁸ aborda eixos básicos, e é estruturado em um padrão que já se espera encontrar em um documento dessa espécie. Contudo, a abordagem é considerada genérica, não se explora a fundo os *features* do Código. Há uma interdependência direta entre o Código de Conduta Ética o Relatório de Sustentabilidade, um documento faz menção ao outro, principalmente quando há um *gap* entre planejamento e iniciativa.

⁵⁴ *A Vale está escrevendo um novo capítulo de sua história focada em transformar o seu futuro, promovendo, principalmente, o desenvolvimento socioeconômico das regiões que opera [...] Alinhada aos pilares estratégicos para a transformação e evolução da empresa, a Vale visa garantir a gestão efetiva de riscos e impactos sociais e ambientais [...] A Vale está direcionada a reconquistar a confiança das comunidades e stakeholders em geral*”.

⁵⁵ Destaca-se tópicos relacionados ao trabalho com saúde e segurança; inúmeras referências à Política de Sustentabilidade e preocupação ambiental; menção aos direitos humanos e respeito da diversidade; alusão a matéria concorrencial, relacionamento com fornecedores, troca de presentes, conflito de interesses e representação pública da Companhia, além de menção explícita às Políticas Anticorrupção.

⁵⁶ O Capítulo 1 do Relatório é denominado “*Brumadinho: o desafio de reparar e reconstruir*” e conta com tópicos como “Reparação Socioeconômica”; “Reparação Ambiental”; “Sanções legais” e “Novo Pacto com a sociedade: proximidade e transparência”.

⁵⁷ São Paulo, 07 de dezembro de 2018 – Em linha com o protagonismo que ocupam no desenvolvimento de ações que incentivem boas práticas de governança corporativa e no suporte à criação de novos mercados e incremento à agenda socioambiental das companhias, B3, CVM (Comissão de Valores Mobiliários), GRI (Global Reporting Initiative) e Rede Brasil do Pacto Global da ONU se uniram para criar um documento que correlacione os itens do Formulário de Referência (documento do Regulador do mercado de capitais que as empresas listadas brasileiras devem responder, no mínimo anualmente, reportando suas atividades), às diretrizes da GRI utilizadas para reportar o avanço nos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/governanca-corporativa-8AE490C96785EAAA0167890D020F4774.htm. Acesso em 16/06/2020, 09:36.

⁵⁸ Disponível em: <http://www.vale.com/brasil/pt/aboutvale/ethics-and-conduct-office/code-of-ethics/Paginas/default.aspx>. Acesso em 12/10/2020, 16:47.

Pode-se ilustrar ao comparar a seção “Como devemos agir”, presente no Código, no tópico “Respeito aos Direitos Humanos” com a seção “Compromisso com as pessoas e os Direitos Humanos”, elencada no Relatório de Sustentabilidade. No Código, há referência de atitudes⁵⁹ que abarcam o “monitoramento de riscos aos direitos humanos”. Ora, é óbvio que é essencial monitorar esses riscos, mas, tendo em vista o contexto trágico que motiva a presente análise, à primeira vista, não se pode associar essa intenção com o *modus operandi* da empresa. Contudo, ao vislumbrarmos o Relatório, encontra-se menção a mecanismos de gestão de riscos e impactos, como a integração dos canais de escuta de queixas e tratamento consolidado das reclamações⁶⁰.

Apesar de menção ao Conselho de Administração, o Código não elenca formas diretas e concretas de sanção em casos de descumprimento. A citação da existências de sanções não acompanha “quem”, “como” e “de que forma” – atributos que, se constantes, podem fornecer o conceito mais adequado de *enforcement*. Por exemplo:

“Violações a este Código, a demais políticas, normas, procedimentos e orientações da Vale sujeitam os infratores a consequências, que incluem advertência verbal ou formal, suspensão ou demissão. As medidas disciplinares são aplicadas considerando o tipo de violação e sua gravidade, as orientações do Comitê de Ética da Vale e a legislação aplicável [...]. A Diretoria Executiva é responsável por garantir a aplicação deste Código e por propor ao Conselho de Administração o seu aperfeiçoamento e a sua atualização, sempre que necessário”.

O trecho supra apresenta aspectos potencialmente problemáticos do programa, uma vez que não há menção às sanções que poderiam ser aplicadas a diretoria executiva e ao conselho de administração, e até mesmo às empresas subcontratadas. Uma leitura crítica em relação ao *compliance* examinado deve ser no sentido de que esse instrumento seja capaz de

⁵⁹ “Monitore os riscos de violação aos direitos humanos em nossas operações e nas comunidades onde atuamos para identificar, prevenir, mitigar e remediar, de forma voluntária, os possíveis impactos negativos gerados”.

⁶⁰ Relatório de Sustentabilidade (2019), Capítulo 3, P.63/64. Disponível em: <http://www.vale.com/brasil/PT/sustainability/relatorio-de-sustentabilidade-2019/Paginas/default.aspx>. Acesso em 16/06/2020, 10:04.

dar curso – no âmbito das sociedades – às normas já existentes e muitas vezes ignoradas (ainda que parcialmente), inclusive por administradores e controladores⁶¹.

Entretanto, o Código de Conduta da Vale, numa perspectiva ampla, apesar de parecer vezes genérico e falhar em determinar responsabilidades de forma direta, pode ser considerado razoavelmente estruturado em termos de tópicos de abordagem⁶², demonstrando o aspecto de interdisciplinaridade, necessária aos programas de integridade. Como recomenda tanto a B3, CADE e CGU⁶³, o programa também acompanha a previsão de treinamentos obrigatórios para os funcionários, assim como ressalta a existência de um canal de ética e ouvidoria para reporte de violações ao Código⁶⁴.

Questiona-se, no entanto, a real efetividade de todo este arcabouço regulatório, tendo em vista a ocorrência dos desastres ambientais que ora fornecem espaço para ponderação acerca da efetividade do conteúdo do programa de integridade. Apesar da Vale contar com um Relatório de Sustentabilidade completo, que segue os padrões GRI, e que complementa com grande valia as disposições do Código de Conduta - ressaltando os empreendimentos fáticos da Companhia - esse mesmo quadro já era realidade quando avaliado o contexto pós Mariana e pré Brumadinho⁶⁵, haja vista as mudanças que a Vale empreendeu neste período. Mesmo assim, verificou-se a repetição da tragédia, levando a empresa novamente a buscar meios de amenizar a repercussão das inúmeras consequências.

Em suma, pode-se dizer que há um vácuo no que diz respeito à autorregulação – frente ao que se verifica no Código de Conduta Ética, a falha em apontar os responsáveis nas funções de fiscalização e a carência de esforços ao definir incumbências diretamente relacionadas ao controle interno, tem o potencial de gerar resultados trágicos, tal como verificado, tendo em vista o nível de operacional da empresa, com atividades de alto risco desempenhadas por seus colaboradores.

Retomando a lição do professor John C. Coffee Jr., no prisma do caso Vale, os *gatekeepers* – ou “salvaguardas” – seriam aqueles responsáveis por resguardar estes pontos críticos relacionados aos aspectos da atividade de risco, que seriam atores essenciais no desempenho do controle difuso, fator expoente da autorregulação. Sob esse ponto de vista,

⁶¹ PINHEIRO, Caroline. Compliance *sob a perspectiva da função social da empresa e da Governança Corporativa*. In: *Compliance: Perspectivas e desafios dos programas de conformidade*. 3. reimp. Belo Horizonte: Fórum, 2018. p. 201.

⁶² Vide nota 53.

⁶³ CADE: Guia de Compliance, P.21; B3: Regulamento do Novo Mercado, Art 31, VIII ; CGU: Programa de Integridade: Diretrizes para empresas privadas, P.19 e 20

⁶⁴ Código de Conduta Ética, P.25 e 26. Disponível em: <http://www.vale.com/brasil/PT/investors/corporate-governance/policies/Paginas/default.aspx>. Acesso em 20/10/2020, 13:47.

⁶⁵ Vide nota 50.

estas funções deveriam ter papel de destaque para o *compliance* – sobretudo considerada a experiência falaciosa da companhia, fruto de falhas no processo de controle interno⁶⁶.

3.3. O PAPEL DOS ÓRGÃOS DE CONTROLE FRENTE AOS COMPROMISSOS DA COMPANHIA

A fim de melhor compreender a esfera de influência dos órgãos de controle em relação à eficácia ou não dos programas de integridade, deve-se retomar a análise do sistema de regulação como todo. Assevera-se que a autorregulação é uma ferramenta útil e entende-se que, com a falta de fiscalização, esta se converte em um instrumento potencialmente falível⁶⁷, o que pode ocasionar consequências drásticas, o que se verificou em relação aos documentos de integridade de Vale, conforme exame e exemplos dados ao longo do presente estudo.

Entretanto, sublinhou-se que há toda uma base – operacionalizada por órgãos de controle tal como a B3, CVM⁶⁸, CGU e CADE – dedicada à regulação, sobretudo em termos de fiscalização. Vale identificar, nestes órgãos, onde reside a função pública que é desempenhada por estes, na medida em que a regulação que parte da Lei e do Estado, em tese, deve ser capaz de preencher o vácuo regulatório que possa permanecer se somados tão somente os esforços de autorregulação por parte das empresas privadas. Em outras palavras, é preciso avaliar a razão pela qual a regulação protagonizada pelos atores que exercem controle e fiscalização do mercado, também falha em desempenhar seu papel preventivo – o que permite, eventualmente, violação contumaz dos programas de *compliance* instituídos pelas companhias.

Nesse sentido, tais argumentos convergem com o que prevê brevemente a Constituição Federal sobre os princípios que fundam a concepção de “democracia econômica” que é veiculada nesta, conforme pontuam Calixto Salomão Filho e Fábio Konder Comparato, estes são princípios desenvolvimentistas, centrados no contexto da economia capitalista de

⁶⁶ COFFEE, John C. Jr., (2006), P.15 e 16.

⁶⁷ “If self-regulation was to be effective, he argued, it had to be more than ‘the current propensity to trust people to behave themselves’. Self-regulation had benefits and advantages which should be used, but it should be subject to surveillance otherwise it could degenerate into nothing more than a system of cartels with rules which were seldom reviewed and ineffectively enforced.” BLACK, Julia. *Rules and Regulators*. Oxford: Oxford University Press, 1997.

⁶⁸ “A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a B3 possuem um papel de suma importância nesse contexto [*compliance*]. Ao regularem, no âmbito de suas competências, a atividade privada dos agentes que atuam no mercado de valores mobiliários, essas entidades expedem diretrizes administrativas, que auxiliam na delimitação do conceito do instituto, bem como exercem verdadeiro poder de polícia sobre as sociedades empresárias”. DE ASSUMPTIÃO ALVES; PINHEIRO, op.cit., p. 58, 2017.

mercado – explícitos, sobretudo, nos Artigos 170⁶⁹ e 174. Esse último, todavia, merece destaque, vez que contribui para justificar a existência dos órgãos como os de mercado, e o motivo pelo qual esses desempenham, essencialmente, função pública:

Art. 174. Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado.

Assim, encontra-se na Constituição uma expressão da função reguladora – ou seja, há um acento à importância da fiscalização, no sentido de assegurar a efetividade e eficácia do que é definido em Lei. No Brasil, como já sublinhado, esse papel é protagonizado pelo Estado e se faz presente na realidade da atividade empresarial de forma indireta, através de órgãos de controle, que assumem para si esta função pública, interferindo de forma mais direta na responsabilização das Companhias e dos seus respectivos administradores.

Neste quadro, entende-se que se estes órgãos, como a B3 na frente autorregulatória, quanto a CVM⁷⁰ na esfera heteroregulatória, ostentam função de grande responsabilidade no cenário da atividade empresarial no Brasil, o que se concretiza, inclusive, pelo Convênio⁷¹ existente entre as duas instituições, considerando a sobreposição das suas atividades de monitoramento - sobretudo consoante questões de *enforcement*, as quais, necessariamente, devem contar com mecanismos que permitam o exercício ativo desta fiscalização, ou ao menos parâmetros para exercê-la. Além do que, tal atividade exercida pelos órgãos de controle pode determinar, em sincronia, o *enforcement* dos programas de integridade.

⁶⁹ Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País [...]

⁷⁰ Novamente, faz-se destacar as disposições da Lei 6385/1976, que dispõe sobre a criação da CVM. O inciso VII do Artigo 1º (Redação dada pela Lei 10303/2001) sublinha a disciplina e fiscalização, por parte da CVM, das auditorias das companhias abertas. Ainda, o Artigo 8º elenca no inciso III que compete à CVM “fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art 1º, bem como veiculação de informações relativas ao mercado [...]”

⁷¹ Informação disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/regulacao-de-emissores/atuacao-sancionadora/convenio-com-a-cvm.htm. Acesso em 20/10/2020, 14:00.

Por conseguinte, compreendendo a essencialidade da fiscalização para a harmonia e êxito de toda dinâmica regulatória, buscou-se encontrar na autorregulação da B3 – sobretudo, no regulamento do Novo Mercado, segmento que reúne as empresas de mais alto nível em aspectos corporativos, inclusive, a Vale S.A. - as respostas para as seguintes questões: o que faz de programa de integridade eficaz? Se tais padrões existem, há como assegurar um certo patamar de *enforcement*? Se sim, como fiscalizá-los? Qual o nível de intervenção dos agente heterorregulatórios? Como criar um vínculo de comprometimento entre a função pública da B3 e a eficácia dos programas de integridade?

A tentativa satisfação plena de destes questionamentos representa uma pretensão em explicar o hiato do modelo regulatório instituído diante da situação da Vale e das tragédias de Mariana e Brumadinho, a despeito da Companhia evidenciar os requisitos de participação no Novo Mercado. Ora, no Regulamento⁷² publicado pela B3, são elencados alguns pontos que deveriam constar em um código de conduta para garantir o mínimo de *enforcement*⁷³ - mas, em contrapartida, não se vislumbra previsão ou execução de medidas heterorregulatórias.

Porém, o padrão dos pontos fundamentais para o *compliance* é reproduzido em orientações de demais órgãos, como o CADE e GRU, constituindo, portanto, arcabouço básico para aferir a qualidade de um programa de integridade. Consequentemente, poderia se concluir que a reprodução deste padrão, presumindo-se que fosse complementado por ações concretas, teria efeito de *enforcement* satisfatório, e, desse modo, se realizaria o potencial preventivo do *compliance*, alcançando o efeito desejado pela existência dos programas de integridade.

⁷² Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/estrutura-normativa/listagem/. Download: “Regulamento do Novo Mercado – em vigor a partir de 02/01/2018”. Acesso em 26/04/2020.

⁷³ SEÇÃO X: DOS DOCUMENTOS DA COMPANHIA. **Art.31.** A companhia deve elaborar e divulgar o Código de Conduta aprovado pelo Conselho de Administração, e aplicável a todos os empregados e administradores que contemple, no mínimo: I – os princípios e os valores da companhia; II – as regras objetivas relacionadas à necessidade de compliance e conhecimento sobre a legislação e regulamentação em vigor, em especial, às normas de proteção à informação sigilosa da companhia, combate à corrupção, além de políticas da companhia; III – os deveres em relação à sociedade civil, como responsabilidade socioambiental, respeito aos direitos humanos, e às relações de trabalho; IV – canal que possibilite o recebimento de denúncias internas e externas, relativas ao descumprimento do código, de políticas, legislação e regulamentação aplicáveis à companhia; V – a identificação do órgão ou da área responsável pela apuração de denúncias, bem como a garantia de que a elas será conferido anonimato; VI – os mecanismos de proteção que impeçam retaliação à pessoa que relata ocorrência potencialmente violadora do disposto no código, em políticas, legislação e regulamentação aplicáveis à companhia; VII – sanções aplicáveis; VIII – a previsão de treinamentos periódicos aos empregados sobre a necessidade de cumprimento do disposto no código; e IX – as instâncias internas responsáveis pela aplicação do código. Parágrafo único. O código de conduta pode abranger terceiros, tais como fornecedores e prestadores de serviço.

Entretanto, a problemática reside exatamente no “como”. Atualmente, a despeito das evoluções legislativas em matéria de fomento à cultura do *compliance* no Brasil, apesar de toda a estrutura representada pelos órgãos de controle, cuja função pública se justifica pela necessidade veemente de fiscalização das iniciativas em matéria de integridade, há poucas ações concretas neste sentido. O caráter vinculativo do programa depende da conduta dos órgãos de controle – e estes fornecem parâmetros regulatórios através da divulgação de guias, mas não pode-se avaliar o grau de inspeção e policiamento das empresas que adotam programas de integridade – ou, sequer, se o conteúdo destes é, de fato, apreciado, vez que pode-se verificar que várias empresas listadas no Novo Mercado não apresentam em seus programas os requisitos mínimos elencados pela B3⁷⁴.

Este cenário sinaliza o porquê o sistema regulatório como um todo, inclusive a operação dos órgãos de controle, é fadada à negligência – o que pode dar azo a consequências mais extremas, como no caso da Vale – onde reside explícita indiferença em relação à política de gerenciamento de riscos. Ainda assim, o Código de Conduta da companhia⁷⁵ não apresenta quaisquer dos pontos sensíveis neste aspecto, conforme é exigido pelo Regulamento da B3 - quadro que, mais uma vez, ilustra o fraco elo de compromisso em voga entre os órgãos de regulação e as empresas sob o seu controle, comprometendo negativamente, o *enforcement* do *compliance*.

4. CONCLUSÃO

A partir de todo exposto, buscou-se compreender o tratamento do instituto do *compliance* no Brasil até o presente momento, e como este evoluiu paulatinamente, desde a preocupação em definir a esfera de responsabilidade da figura do “regulador” – presente na Lei de Sociedades Anônimas de 1976, passando pela previsão da Constituição de 88 acerca da ordem econômica, as instruções da CVM e BACEN, até culminar na promulgação das Leis de Defesa à Concorrência (2011) e Anticorrupção (2013), seguidas pela respectiva publicação de Guias e Decretos Regulamentadores. Desse modo, percebeu-se que este movimento interferiu

⁷⁴ A título de ilustração, utiliza-se os dados recolhidos no período entre 15/01/2020 e 15/02/2020, como parte das atividades de pesquisa empírica do grupo de pesquisa EDRESP (Empresa, Direito e Responsabilidade). O exercício consistiu na análise dos programas de integridade das 142 empresas listadas no Novo Mercado. Uma das exigências de *enforcement* mencionadas no presente estudo, qual seja, a importância do treinamento dos colaboradores, foi um dos pontos de avaliação da coleta de dados, cujo resultado foi o seguinte: 76,4% das empresas listadas falham ao mencionar a questão dos treinamentos, enquanto apenas 23,6% (dentre elas, a Vale) destaca este ponto como fundamental à eficácia do *compliance*

⁷⁵ Disponível em: <http://www.vale.com/brasil/pt/aboutvale/ethics-and-conduct-office/code-of-ethics/Paginas/default.aspx>. Acesso em 12/10/2020, 16:54.

de forma sensível no modelo regulatório nacional, criando uma dinâmica que envolve, de um lado, os entes privados enquanto atores de autorregulação, e, de outro, a heteroregulação, papel do Estado enquanto agente de direção e fiscalização.

Nesse passo, pôde-se investigar alguns dos parâmetros fornecidos por este arcabouço normativo e regulatório, a fim de estudar o programa de integridade de uma grande empresa brasileira: a Vale S.A. – cujo contexto de governança guarda relevância no cenário nacional, sobretudo após a sucessão de dois grandes desastres ambientais com conexão direta à responsabilidade da companhia frente aos compromissos por ela assumidos. Esta pesquisa revelou que, apesar do Código de Conduta apresentar os elementos básicos e esperados em matéria de *compliance*, não há evidências de *enforcement* destas disposições, que, por vezes, seguem o pautado por regulamentos como o do Novo Mercado, porém, simultaneamente, carecem ao apontar responsáveis, ao delegar funções concretas, em suma, em fornecer uma base prática para efetivar a prevenção de riscos – panorama que pode dar azo (como de fato deu) à ocorrência de desastres em razão das principais operações da empresa.

Observou-se também que os órgãos reguladores, independente de contarem com regimentos e fornecer bases para orientar o *enforcement* dos programas de integridade – consoante à função pública que desempenham, podem incorrer em negligência quanto ações de fiscalização e eventual punição, cuja ausência de policiamento contribui para o colapso do sistema regulatório como um todo, na medida em que permite desvirtuamento daquilo que é disposto em matéria de integridade – rompendo, eventualmente, com o compromisso máximo do *compliance*, qual seja, a prevenção dos riscos. Nesse particular, não obstante os esforços empreendidos por companhias como a Vale S.A., em criar documentos e apresentar intenções em relação às suas condutas, a pesquisa conclui que o *compliance* ainda tem sido utilizado como mecanismo declaratório, sendo necessário, portanto, uma convergência de ações para que possa produzir efeitos e vincular as companhias aos compromissos por elas assumidos perante do mercado.

5. REFERÊNCIAS

ARANHA, Márcio Iorio. ***Compliance, Governança e Regulamentação***. In: *Compliance: Perspectivas e desafios dos programas de conformidade*. 3. reimp. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 05 de outubro de 1988.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em 20 de outubro de 2020.

BRASIL. **Decreto Regulamentador nº 8.420 de 18 de março de 2015.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/decreto/d8420.htm. Acesso em 20 de outubro de 2020.

BRASIL. **Lei Complementar nº 130, de 17 de Abril de 2009.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp130.htm. Acesso em 20 de outubro de 2020.

BRASIL. **Lei nº 12.846 de 1º de agosto de 2013. Lei Anticorrupção.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112846.htm. Acesso em 20 de outubro de 2020.

BRASIL. **Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Lei das Sociedades por Ações.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404consol.htm Acesso em 20 de outubro de 2020.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO, B3. **Empresas Listadas: Novo Mercado.** Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em 20 de outubro de 2020.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO, B3. **Regulamento do Novo Mercado.** Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/regulacao/estrutura-normativa/listagem/. Acesso em 20 de outubro de 2020.

CADE, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Guia de Programas de Compliance.** Brasília/DF, 2016. Disponível em: http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-compliance-versao-oficial.pdf. Acesso em 20 de outubro de 2020.

CGU, Controladoria Geral da União. **Programa de Integridade: Diretrizes para Empresas Privadas.** Disponível em: <https://www.cgu.gov.br/Publicacoes/etica-e-integridade/arquivos/programa-de-integridade-dir-ettrizes-para-empresas-privadas.pdf>. Acesso em 20 de outubro de 2020.

CALIXTO, Salomão Filho. **Teoria crítico estruturalista do Direito Comercial**. 1. Ed – São Paulo: Marcial Pons, 2015.

COFFEE, John C. Jr., *Gatekeepers - The professions and Corporate Governance*. Published in the United States by Oxford University Press Inc., New York, 2006.

CVM, Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução nº 480, Dezembro de 2009**. Disponível em:

<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst480consolid.pdf>. Acesso em 20 de outubro de 2020.

COMPARATO, Fábio Konder; SALOMÃO FILHO, Calixto. **O poder de controle nas sociedades anônimas**. 5. Ed., Rio de Janeiro: Forense, 2008.

CUEVA, Ricardo Villas Bôas; FRAZÃO, Ana (Coord.). **Compliance: perspectivas e desafios dos programas de conformidade**. 3. reimp. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

CUEVA, Ricardo Villas Bôas. **Funções e finalidades dos programas de compliance**. In: CUEVA, Ricardo Villas Bôas; FRAZÃO, Ana (Coord.). *Compliance: perspectivas e desafios dos programas de conformidade*. 3. reimp. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

DE ASSUMPTÃO ALVES, Alexandre Ferreira, Caroline Da Rosa Pinheiro. **O Papel da CVM e da B3 na Implementação e Delimitação do Programa de Integridade (Compliance) No Brasil**. 2017.

DE GÓIS, Veruska Sayonara. **A Lei de COMPLIANCE e a sua Configuração Enquanto Política Pública Regulatória para o Setor Privado Brasileiro**. Revista Controle: Doutrinas e artigos. Vol. 12, Nº. 2, 2014.

MINISTÉRIO PÚBLICO FEDERAL. **Linha do Tempo – Atuação do MPF no Caso Samarco**. Disponível em: <http://www.mpf.mp.br/grandes-casos/caso-samarco/atuacao-do-mpf/linha-do-tempo>. Acesso em 20 de outubro de 2020.

PINHEIRO, Caroline. **Compliance sob a perspectiva da função social da empresa e da Governança Corporativa**. In: Compliance: Perspectivas e desafios dos programas de conformidade. 3. reimp. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

SUMOSKI, M. Diane – Enron: *Navigating the Civil Side of the Corporate Case of the Century*. In: ABA Section of Litigation Annual Conference, April 11-14, 2007.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário - volume 1**. 9. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

VALE, **Código de Conduta** (2019). Disponível em: <http://www.vale.com/brasil/PT/investors/corporate-governance/policies/Paginas/default.aspx>. Acesso em 20 de outubro de 2020.

VALE, **Nossa História**. 1ª.ed. 2021. Disponível em: http://www.vale.com/pt/aboutvale/book-our-history/documents/livro/vale_livro_nossa_historia_cap9.pdf. Acesso em 20 de outubro de 2020.

VALE, **Relatório de Sustentabilidade** (2019). Disponível em: <http://www.vale.com/brasil/PT/sustainability/relatorio-de-sustentabilidade-2019/Paginas/default.aspx>. Acesso em 20 de outubro de 2020.

