



UNIVERSIDADE D  
COIMBRA

Carolina de Novaes Uchôa

**A GESTÃO RESPONSIVA DO RISCO PENAL EMPRESARIAL**  
A RESPONSABILIDADE PENAL DA EMPRESA E OS PROGRAMAS DE  
*COMPLIANCE* EM UM AMBIENTE INTEGRADO E COLABORATIVO

Dissertação no âmbito do 2º Ciclo de Estudos em Direito (conducente ao grau de mestre), na Menção de Ciências Jurídico-Criminais, orientada pela Professora Doutora Anabela Miranda Rodrigues e apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra.

Julho de 2019



FACULDADE DE DIREITO  
UNIVERSIDADE DE  
COIMBRA

Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

Carolina de Novaes Uchôa

**A GESTÃO RESPONSIVA DO RISCO PENAL EMPRESARIAL**  
A RESPONSABILIDADE PENAL DA EMPRESA E OS PROGRAMAS DE  
COMPLIANCE EM UM AMBIENTE INTEGRADO E COMUNICATIVO

**RESPONSIVE MANAGEMENT OF THE CORPORATE  
CRIMINAL RISK**  
THE CORPORATE LIABILITY AND COMPLIANCE PROGRAMS IN AN  
INTEGRATED AND COMMUNICATIVE ENVIRONMENT

Dissertação no âmbito do 2º Ciclo de Estudos em Direito  
(conducente ao grau de mestre), na Menção de Ciências  
Jurídico-Criminais, orientada pela Professora Doutora  
Anabela Miranda Rodrigues e apresentada à Faculdade de  
Direito da Universidade de Coimbra

**Coimbra, 2019**

## RESUMO

O caráter complexo da sociedade contemporânea culminou em novos instrumentos de trabalho na área jurídico penal. A responsabilidade penal das pessoas coletivas é um tema de discussão em diversos ordenamentos jurídicos para a promoção de uma política criminal voltada para a prevenção de crimes no ambiente corporativo. A inserção desse novo sujeito penalmente responsável trouxe o desenvolvimento de modelos para a construção de uma autêntica culpabilidade empresarial, com destaque à autorresponsabilidade e a previsão de uma culpabilidade pela deficiente organização interna. Com isso, o debate também passa a incluir os chamados programas de *compliance*, demonstrando uma crescente preocupação não apenas em torno do cumprimento normativo, mas também para satisfazer exigências éticas e de responsabilidade social corporativa. O *compliance* passa a adquirir relevância em termos jurídico-penais quando o ordenamento jurídico trabalha com a hipótese de exclusão ou atenuação da responsabilidade, a partir da comprovação de que medidas efetivas contra os riscos penais foram implementadas pela a empresa. No entanto, pontos abertos em torno dessa *efetividade* exigida colocam em xeque a própria eficiência do instituto. Com o objetivo de pensar em perspectivas evolutivas para o tema, o estudo abordou a hipótese de o Estado participar mais ativamente nas questões da efetividade das medidas a partir da teoria da regulação responsiva para que, de fato, seja construída uma legítima *autorregulação regulada* dos programas de *compliance*.

**Palavras-chave:** *Compliance*; Responsabilidade Penal; Pessoa Coletiva; Gestão do Risco Penal; Regulação Responsiva.

## **ABSTRACT**

The current risk society, marked by increasing complexity, fragmentation, and conflict, has as one of its elementary consequences the insertion of the corporate criminality, evidencing the occurrence of crimes within a collective entity, with negative repercussions on the external environment. In response to these questions, there is an expansion of criminal law, with a new criminally responsible legal: the corporations. The corporate liability of legal persons in criminal law is a topic of discussion in a lot of legal systems for the promotion of a criminal policy aimed at crime prevention in the corporate environment. The insertion of this new corporate responsibility subject has led to the development of models for the construction of authentic corporate guilt, with emphasis on self-responsibility and prediction of culpability for poor internal organization. As a result, the debate also includes so-called compliance programs, showing growing concern not only about regulatory compliance but also to meet ethical and corporate social responsibility requirements. Compliance becomes more relevant in legal-criminal terms when the legal system works with the hypothesis of exclusion or mitigation of liability, based on the evidence that the company implemented effective measures against criminal risks. However, open questions about this required effectiveness call into question the very efficiency of the institute. To think about evolutionary perspectives for the subject, the study will also address the hypothesis that the State participates more actively in these issues from the theory of responsive regulation to legitimate, regulated self-regulation of the compliance.

**Keywords:** Compliance; Corporate Liability; Criminal Risk Management; Responsive Regulation.

## RIASSUNTO

Il carattere complesso della società contemporanea è culminato in nuovi strumenti di lavoro nell'area penale. La responsabilità penale delle persone giuridiche è un argomento di discussione in vari sistemi giuridici per la promozione di una politica criminale finalizzata alla prevenzione della criminalità nell'ambiente aziendale. L'inserimento di questo nuovo soggetto criminale responsabile ha portato allo sviluppo di modelli per la costruzione di un'autentica colpevolezza corporativa, con enfasi sull'autoresponsabilità e sulla previsione di colpevolezza per la scarsa organizzazione interna. Di conseguenza, il dibattito include anche i cosiddetti programmi di *compliance*, che mostrano una crescente preoccupazione non solo sulla conformità normativa, ma anche per soddisfare i requisiti di responsabilità sociale etica e aziendale. Il *compliance* diventa più rilevante in termini legali-criminali quando il sistema funziona con l'ipotesi dell'esclusione o della mitigazione della responsabilità, in base all'evidenza che le misure efficaci contro i rischi criminali sono state implementate dalla società. Tuttavia, le domande aperte su questa efficacia richiesta mettono in discussione l'efficienza stessa dell'istituto. Con lo scopo di riflettere sulle prospettive evolutive per la materia, lo studio tratterà l'ipotesi che lo Stato partecipi più attivamente a queste questioni di efficacia dalla teoria della regolazione reattiva in modo che, di fatto, un'autoregolamentazione regolamentata legittima della conformità.

**Parole chiave:** Compliance; Modello di organizzazione e gestione; Responsabilità penale; Enti collettivi; Gestione dei rischi criminali; Responsive Regulation.

Ao amor, que a tudo supera. Especialmente, durante toda essa jornada, supera e vence uma *sobra de falta* constante. Quem sente, sabe.

*«There is no single model of good corporate governance».*

Preâmbulo das Orientações da OCDE.

## ÍNDICE

<b>SIGLAS E ABREVIATURAS</b>	<b>11</b>
<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>12</b>
<b>PRIMEIRA PARTE</b>	<b>15</b>
<b>PONTOS INTRODUTÓRIOS</b>	<b>15</b>
<b><u>A TEMÁTICA DA RESPONSABILIDADE PENAL EMPRESARIAL E A ORIGEM DOS PROGRAMAS DE <i>COMPLIANCE</i></u></b>	<b>15</b>
<b>CAPÍTULO I</b>	<b>16</b>
<b><u>A RESPONSABILIDADE PENAL DA PESSOA COLETIVA PARA A LUTA CONTRA A CRIMINALIDADE DE EMPRESA</u></b>	<b>16</b>
<b>1. A RESPONSABILIDADE PENAL DAS EMPRESAS E A INFLUÊNCIA DO DIREITO COMUNITÁRIO</b>	<b>16</b>
1.1 EXEMPLO PRÁTICO DA INTERVENÇÃO EUROPEIA NO DIREITO PENAL: O <i>ABUSO DE MERCADO</i>	20
<b>2. O DIREITO PENAL DO RISCO E A OPÇÃO POLÍTICO-CRIMINAL DE RESPONSABILIZAR OS ENTES COLETIVOS</b>	<b>29</b>
<b>CAPÍTULO II</b>	<b>32</b>
<b><u>A ORIGEM DOS PROGRAMAS DE <i>COMPLIANCE</i> PARA A PREVENÇÃO DE RISCOS PENAIS</u></b>	<b>32</b>
<b>1. NOTAS INTRODUTÓRIAS: A ORIGEM DA GOVERNANÇA CORPORATIVA E DA RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA</b>	<b>32</b>
<b>2. OS PROGRAMAS DE <i>COMPLIANCE</i>: ALIADO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA E DO GERENCIAMENTO DO RISCO EMPRESARIAL</b>	<b>38</b>
<b>3. OBJETIVOS DO <i>COMPLIANCE</i>: ASPECTOS RELEVANTES PARA A CONSTRUÇÃO DO PROGRAMA</b>	<b>40</b>
<b>4. O DIREITO PENAL NA <i>ERA COMPLIANCE</i>: A RELAÇÃO ENTRE OS DOIS «UNIVERSOS»</b>	<b>52</b>
<b>SEGUNDA PARTE</b>	<b>57</b>
<b>PONTOS DE ENCONTRO</b>	<b>57</b>
<b><u>A RELEVÂNCIA DOS PROGRAMAS <i>COMPLIANCE</i> PARA A RESPONSABILIDADE DAS PESSOAS COLETIVAS</u></b>	<b>57</b>

<b>CAPÍTULO I</b>	<b>58</b>
<b><u>O LIMITE DO ALCANCE JUDICIAL DO COMPLIANCE NOS DIFERENTES MODELOS DE IMPUTAÇÃO DO FATO JURÍDICO-PENAL</u></b>	<b>58</b>
1. O COMPLIANCE E A IMPUTAÇÃO DO FATO JURÍDICO-PENAL À PESSOA COLETIVA	58
1.1 O MODELO DA HETERORRESPONSABILIDADE OU RESPONSABILIDADE INDIRETA	59
1.2 O MODELO DA AUTORRESPONSABILIDADE OU RESPONSABILIDADE DIRETA	62
2. A INCIDÊNCIA DO COMPLIANCE NOS MODELOS DE HETERORRESPONSABILIDADE E AUTORRESPONSABILIDADE	65
3. O USO DO COMPLIANCE COMO FERRAMENTA DE ATENUAÇÃO OU ISENÇÃO DA RESPONSABILIDADE (PENAL) CORPORATIVA	69
<b>CAPÍTULO II</b>	<b>72</b>
<b><u>PERSPECTIVAS DE DIREITO COMPARADO: AS LINHAS DE ABORDAGEM EM ALGUNS PAÍSES EUROPEUS</u></b>	<b>72</b>
1. PORTUGAL: O SILÊNCIO ELOQUENTE DO COMPLIANCE E O ARTIGO 11º DO CÓDIGO PENAL	72
2. VENTOS DA ESPANHA: REFORMA AO CÓDIGO PENAL MEDIANTE A LO 1/2015 E O DESENVOLVIMENTO DE CRITÉRIOS PARA PROGRAMAS DE COMPLIANCE COMO CAUSA DE EXCLUSÃO DA RESPONSABILIDADE DA PESSOA COLETIVA	74
3. ITÁLIA E O SISTEMA 231: A RESPONSABILIDADE «PENAL» DA PESSOA COLETIVA	77
<b>CAPÍTULO III</b>	<b>83</b>
<b><u>QUESTÕES ABERTAS: A EFETIVIDADE DO PROGRAMA DE COMPLIANCE E O PERIGO DO USO COSMÉTICO</u></b>	<b>83</b>
1. NOTAS INTRODUTÓRIAS: INTERROGAÇÕES EM TORNO DO PROGRAMA DE COMPLIANCE	83
2. À ELASTICIDADES DOS PARÂMETROS DE EFETIVIDADE: O PERIGO DO USO COSMÉTICO E OS CHAMADOS PROGRAMAS DE VITRINE	85
3. A (IM)POSSIBILIDADE DE CERTIFICAÇÃO DO PROGRAMA DE COMPLIANCE	91
<b>TERCEIRA PARTE</b>	<b>96</b>
<b><u>PESPECTIVAS DE EVOLUÇÃO</u></b>	<b>96</b>
<b><u>A REGULÇÃO RESPONSIVA E A NECESSIDADE DE CONSTRUIR UM AMBIENTE FAVORÁVEL À AUTORREGULAÇÃO: OS PROGRAMAS DE COMPLIANCE PARA ALÉM DO SIMBOLISMO</u></b>	<b>96</b>

<b>CAPÍTULO I</b>	<b>97</b>
<b><u>A REGULAÇÃO RESPONSIVA E A PIRÂMIDE DE BRAITHWAITE: O COMPLIANCE COMO FIGURA CENTRAL</u></b>	<b>97</b>
1. O DIÁLOGO E A CONFIANÇA: A COMUNICAÇÃO COMO PONTO CHAVE	97
2. A REGULAÇÃO RESPONSIVA E A PIRÂMIDE REGULATÓRIA DE JOHN BRAITHWAITE	99
2.1 AS PIRÂMIDES REGULATÓRIAS DE SUPORTES E SANÇÕES	101
2.2 PRINCÍPIOS ORIENTADORES DA REGULAÇÃO RESPONSIVA	105
<b>CAPÍTULO II</b>	<b>113</b>
<b><u>A DINÂMICA RELAÇÃO ENTRE O COMPLIANCE E A ATIVIDADE DE ENFORCEMENT: O EXEMPLO DO DIREITO PENAL NO MERCADO MOBILIÁRIO</u></b>	<b>113</b>
1. NOTAS INTRODUTÓRIAS: O COMPLIANCE E O ENFORCEMENT EM SINERGIA	113
2. ESBOÇOS PARA UMA VISUALIZAÇÃO MAIS PRÁTICA: RETOMANDO A TEMÁTICA DO ABUSO DE MERCADO	116
2.1 OBRIGAÇÕES GERAIS EM TORNO DO ABUSO DE MERCADO E PONTOS PARA O PROGRAMA DE COMPLIANCE	117
2.2 O PERFIL DE RISCO EM MUDANÇA – A PERSPECTIVA DA <i>FINANCIAL CONDUCT AUTHORITY</i>	127
2.3 A IDEIA DA REGULAÇÃO RESPONSIVA NO DIREITO PENAL DO MERCADO MOBILIÁRIO: ALGUMAS BREVES PONTUAÇÕES	129
3. LUZES NO FIM DO TÚNEL? A AVALIAÇÃO DA EFETIVIDADE DO COMPLIANCE LEVANDO EM CONTA TODO UM PERCURSO COLABORATIVO	133
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>136</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>141</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>149</b>
1. ANEXO I: ARTIGO 31-BIS DO CÓDIGO PENAL ESPANHOL	149
2. ANEXO II: ARTIGOS 5 A 8 DO DECRETO LEGISLATIVO 231 DA ITÁLIA	151
3. ANEXO III: CAPÍTULO 8 DA USSG	155
4. ANEXO IV: PROPOSTA DE MODIFICAÇÃO DO DECRETO 231	158
5. ANEXO V: PRINCÍPIOS DA REGULAÇÃO RESPONSIVA	159

## **Siglas e Abreviaturas**

CdVM	Código de Valores Mobiliários
CMVM	Comissão de Valores Mobiliários
EM	Estados-Membros
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESRB	European Systemic Risk Board (Comitê Técnico Consultivo)
FCA	Financial Conduct Authority
FMI	Fundo Monetário Internacional
FSMA	Financial Services and Markets Act
ISSO	International Organization for Standardization
TFUE	Tratado de Funcionamento da União Europeia
MAR	Market Abuse Regulation
MVM	Mercado de Valores Mobiliários
OCDE	Organisation for Economic Co-operation and intergovernmental
SOX	Sarbanes Oxley Act
UE	União Europeia
USSG	United States Sentencing Commission

## INTRODUÇÃO

A questão da responsabilidade penal das pessoas coletivas assumiu grande relevância nas discussões contemporâneas sobre a política criminal dos Estados, com uma interrogação quanto a legitimidade e a necessidade da intervenção penal nesse domínio que atravessa o tempo atual de uma forma sensível<sup>1</sup>.

A explicação para o interesse ao ambiente coletivo tem origem situada especialmente na última década do século XX, com o posterior advento da crise financeira, evidenciando que determinados delitos – a criminalidade econômica – são produtos não apenas de uma má conduta individual, mas também motivados por falhas estruturais sistêmicas dentro da empresa. Foi percebido que crimes como a corrupção, crimes tributários ou financeiros, tinham uma co-explicação no caráter criminógeno das organizações a que os indivíduos pertenciam. Além disso, foi sendo cada vez mais evidente que os crimes econômicos não são dotados de sinais externos facilmente identificados com os crimes característicos da delinquência convencional<sup>2</sup>.

Frente a essa nova perspectiva da realidade social, surge a ideia de prevenção da criminalidade pensando na esfera do ambiente coletivo. A inserção da pessoa coletiva como um novo sujeito penalmente responsável evidencia um contexto de profundas transformações sociais, o qual vem sendo denominado de *sociedade do risco*<sup>3</sup>. É uma sociedade essencialmente complexa por seu caráter global, que se agrava ainda mais com a atual revolução tecnológica, despertando um intenso debate sobre a divisão de responsabilidades de cada sujeito envolvido em relações interpessoais, com uma necessidade crescente do direito se adaptar ao desafio posto pelas características dos novos riscos e conflitos que surgem.

---

<sup>1</sup> RODRIGUES, Anabela Miranda. Direito penal económico: uma política criminal na era compliance – (Manuais Universitários), Grupo Almedina, 2019, p. 11.

<sup>2</sup> RODRIGUES, 2019, cit., p. 15.

<sup>3</sup> A expressão “sociedade do risco” foi consagrada pelo sociólogo alemão Ulrich Beck em 1986 na sua obra “*La sociedad del riesgo. Hacia una nueva modernidad*” (BECK, Ulrich. *La sociedad del riesgo hacia. Hacia una nueva modernidade*, Ediciones Paidós, Barcelona, 1998, (original 1986). Título original da obra: *Risikogesellschaft. Auf dem Weg in eine andere Moderne*. Publicado em alemão por Suhrkamp, Francfort del Meno). Como aponta ANABELA RODRIGUES, mesmo após três décadas da obra de BECK, o seu diagnóstico não perdeu atualidade e hoje é reafirmado não apenas pela disrupção dos sistemas econômicos e financeiros, mas também com a inevitável interação com a globalização, que evidencia novos autores da política num novo espaço. (RODRIGUES, 2019, cit., p. 11).

A todo esse impulso teórico não escapou a dogmática jurídico-penal, que plantou e foi protagonista de intensos debates concernentes a responsabilidade criminal coletiva, demonstrando ser uma área em expansão em diversos ordenamentos jurídicos, com o claro intuito de lidar com a prevenção de delitos no seio coletivo. Afora as discussões jurídico-penais acerca da viabilidade dogmática da responsabilidade coletiva, defendendo que as pessoas coletivas não delinquem, atualmente é admitido o problema político-criminal vindo de organizações criminógenas, assumindo que estas são sim sujeitos penalmente responsáveis e *delinquem*.

Assim, dentro da temática da prevenção da criminalidade de empresa, pensamos inevitavelmente tanto na escolha da política criminal voltada para a responsabilidade (penal) corporativa e, conseqüentemente, a ascensão de mecanismos de autorregulação regulada, especialmente o valor adquirido pelos programas de *compliance*. O ambiente empresarial também vira pauta de discussão, fazendo até mesmo com que a organização interna adquira o papel central na temática da culpabilidade coletiva.

Nesse sentido, nas últimas décadas, as empresas vêm implementando programas com o objetivo de alcançar o melhor cumprimento dos regulamentos e exigências éticas, e também facilitar a detecção das respectivas infrações. Além de programas de *compliance* com o objetivo do «cumprimento legal», existem outras vertentes mais amplas, focados em questões éticas, de responsabilidade social corporativa e da gestão do risco corporativo.

Para as questões jurídico-penais, os programas de *compliance* acabam ganhando muito interesse, uma vez que voltados para a prevenção e detecção do crime. Tais programas prometem não apenas a prevenção de crimes, mas também possuem um importante papel para a construção da boa reputação para as empresas. Além disso, começaram a ganhar cada vez mais relevância legal, uma vez que são exigidos por lei em algumas áreas específicas, e podem ainda eliminar ou reduzir a responsabilidade criminal das empresas quando os funcionários cometem algum crime em seu nome ou interesse.

Ocorre que, em razão da temática ser muito jovem, diversos problemas práticos giram em torno de como lidar com todo o contexto dos modelos organizativos internos. O assunto se agrava quando o instituto do *compliance* passa a ser usado de forma cosmética pelas empresas (como uma «decoração de vitrine») para que tão somente reduza sua responsabilidade, sem se preocupar, de fato, com a prevenção da criminalidade no ambiente

coletivo. Assim, a fim de proporcionar a percepção de legitimidade econômica e de mercado, há a proliferação de programas custosos, mas ineficientes para detectar má conduta corporativa. O sistema acaba sendo usado pelos administradores para aumentar seu poder na empresa e evitar que essa seja responsabilizada. Isso acaba por tornar a autorregulação como algo simbólico, perdendo o crédito e legitimidade.

Objetivando trabalhar nessas questões e em perspectivas de mudanças, depois de abordar pontos introdutórios sobre a responsabilidade penal das pessoas coletivas e os programas de *compliance* (Primeira Parte), o estudo demonstrará os pontos de encontro entre os dois institutos, demonstrando a relação existente em termos jurídico-penais e as questões abertas desse *relacionamento* (Segunda Parte). Com o intuito de abordar perspectivas evolutivas para aumentar a credibilidade em torno dos programas de *compliance* antes da intervenção do Poder Judiciário, isto é, antes da persecução penal, a dissertação apontará possíveis caminhos para um diálogo maior entre Estado-empresa, nesse momento demonstrando um exemplo prático em umas das temáticas do direito penal econômico, qual seja, o mercado de valores mobiliários (Terceira Parte).

**PRIMEIRA PARTE**

**PONTOS INTRODUTÓRIOS**

**A TEMÁTICA DA RESPONSABILIDADE PENAL EMPRESARIAL E A ORIGEM  
DOS PROGRAMAS DE *COMPLIANCE***

## CAPÍTULO I

### A RESPONSABILIDADE PENAL DA PESSOA COLETIVA PARA A LUTA CONTRA A CRIMINALIDADE DE EMPRESA

#### 1. A responsabilidade penal das empresas e a influência do direito comunitário

A atual *sociedade de risco*, marcada pela crescente complexidade, fragmentariedade e conflitividade, possui como uma das suas consequências elementares a inserção da chamada *criminalidade da empresa*<sup>1</sup> no cenário social, evidenciando a ocorrência de delitos no seio de um ente coletivo, com repercussões negativas ao ambiente externo. Em resposta à tais ameaças, há a expansão do direito penal, com a inserção no discurso político-criminal de um novo sujeito jurídico responsável criminalmente: a pessoa coletiva.

Em virtude dessa crescente criminalidade da empresa, com a ofensa a bens jurídicos – coletivos, na sua maioria – muitos países ao redor do mundo começaram a regulamentar a punição criminal de pessoas coletivas, com base na necessidade de aplicação do direito penal para frear as ameaças protagonizadas por empresas e entidades equiparadas. Buscou-se uma solução legal para tal problemática, adotando regras que respondessem às necessidades político-criminais de combate à uma criminalidade que adquire proporções vultuosas de prenúncios ao sistema econômico<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> A criminalidade *da empresa* compreende delitos cometidos no interesse da empresa e que lesem bens jurídicos que lhe são externos. (Cf. SILVA, GERMANO MARQUES DA. *Responsabilidade penal das sociedades e dos seus administradores e representantes*. / Germano Marques da Silva, Lisboa: Verbo, 2009, p. 10).

<sup>2</sup> A crescente criminalidade da empresa faz inserir no discurso a análise do próprio contexto organizativo do ente coletivo, colocando-a como destinatária de deveres jurídicos – não só ao ente coletivo, mas também às pessoas singulares que o compõem – expandindo, por consequência, os critérios de responsabilidade, visto que comportamentos antes tidos como irrelevantes, podem ser objeto de imputação criminal. Tal constatação revelou-se mais evidente no âmago das sociedades comerciais, enquanto atores permanentes de um tráfego mercantil, perseguindo seus fins lucrativos e seus fins sociais com uma tendência ao desvio do dever-ser jurídico-penal.

A responsabilidade criminal das sociedades, como uma resposta ao aumento de crimes que surgem no âmbito empresarial – notadamente, no domínio tributário e infrações contra a economia – é uma realidade político-criminal de muitos ordenamentos jurídicos europeus e que, como aponta SEMINARA, não se trata de uma inovação politicamente espontânea, mas sim imposta em atos internacionais e instrumentos comunitários<sup>3</sup>.

Os desenvolvimentos recentes da União Europeia demonstram a prioridade conferida à matéria penal na construção comum, com o surgimento de instrumentos normativos que impactam diretamente as legislações penais dos Estados-membros<sup>4</sup>. E tal situação é fundamental para consolidar o espaço comum europeu: além da integração econômica, há objetivos mais vastos que demandam um enquadramento sancionatório que, por vezes, necessita ser penal<sup>5</sup>.

Assim, nos últimos anos, a independência do direito penal frente ao direito europeu tem-se relativizado. Evidencia-se que o primeiro não ficou imune à influência do segundo, mesmo a matéria penal sendo considerada manifestação última da soberania nacional, uma vez que cada vez mais é observado uma cooperação internacional e europeia no âmbito político-criminal. Embora a UE não detenha uma competência penal em si, certo é que determinadas incriminações nacionais e a utilização de instrumentos sancionatórios penais evidenciam uma realidade dos EM em unir esforços para a proteção dos interesses em causa no espaço comum<sup>6</sup>.

---

<sup>3</sup> Cf. ALESSANDRI, Alberto. SEMINARA, Sergio. *Diritto penale commerciale – volume I: principi generali*. G. Giappichelli Editore, Torino, 2018, p. 87.

<sup>4</sup> Como aponta INÊS LEITE: «trata-se de uma intervenção comunitária cuja necessidade resulta do próprio modo de funcionamento e implementação da comunidade. A liberalização, e conseqüente unificação do mercado de capitais, a livre-circulação de capitais dentro do espaço europeu e o direito de estabelecimento de profissionais liberais (profissões associadas ao mercado de capitais) criaram a necessidade de uma intervenção comunitária nos direitos nacionais». (LEITE, Inês Ferreira. *Direito penal europeu: do Corpus Juris aos métodos de integração europeia*. In: *Direito Penal Económico*, Ed. 1, [p. 343-367], p. 358.

<sup>5</sup> Assim RODRIGUES, Anabela Miranda. *O direito penal europeu emergente*. Coimbra Editora, 2008, p. e também SILVA, 2009, cit., p. 64-65. Como aponta CRISTINA DE MAGLIE a necessidade de harmonização da política sancionatória dos EM se manifestou primeiramente com urgência na tutela penal dos interesses financeiros da comunidade. A autora aponta a sentença de 1989 da Corte de Justiça que trouxe uma posição importante no assunto, traçando uma linha fundamental para uma verdadeira política criminal europeia. Na ocasião, a Corte identificou que os EM tem a obrigação de tomarem todas as medidas idôneas a assegurarem a validade e a eficácia do direito comunitário. (DE MAGLIE, Cristina. *L'etica e il mercato: la responsabilità penale delle società*. Giuffrè Editore, 2002, p. 229)

<sup>6</sup> CRISTINA DE MAGLIE indica que as formas de afirmar o fenômeno da intromissão do direito comunitário no espaço do ordenamento nacional são muitas: vai de uma verdadeira e própria substituição do direito europeu ao direito do EM, à produção legislativa interna que confere efeitos ao direito europeu, e a um condicionamento do direito europeu no direito nacional à nível de princípios, jurisprudência, doutrinas em senso amplo. Afirma que após o direito privado da economia e os ramos do direito público interessados ao desenvolvimento

Todo esse processo de europeização do direito penal<sup>7</sup> é resultado de alguns fatores, como a tendência de harmonização dos países europeus ocidentais em matéria de direitos fundamentais, a qual influi desde a escolha da tutela penal de certos bens jurídicos<sup>8</sup>, até o plano das sanções; além de que, o crescente estabelecimento de interesses comunitários e regras comuns trazem uma inclinação para uma disciplina punitiva que busque uma maior harmonização. Ademais, estamos diante de uma «*comunidade de direito*» que vai além das fronteiras do Estado, perseguindo objetivos homogêneos de proteção à bens fundamentais de todos os componentes, sendo o direito penal uma via que hoje ultrapassa a proteção de bens jurídicos tradicionais, para a salvaguarda de bens supra individuais, difusos e instrumentais. Toda essa evolução do direito penal impõe, portanto, a superação de eventuais barreiras que possam diminuir a tutela dos bens jurídicos escolhidos<sup>9</sup>.

Dentre os temas fundamentais que constam na agenda política da UE encontra-se a proteção dos interesses financeiros, na luta contra fraudes e irregularidades que afetem o orçamento da União<sup>10</sup>. Crimes como o abuso de mercado, a corrupção, fraudes financeiras prejudicam a economia e a sociedade, afetando o desenvolvimento econômico dos EM,

---

supranacional do comércio, chega a vez do direito penal ceder à *vis attractiva* de contaminação da normativa europeia para ceder espaços que antes eram exclusivos dos órgãos de produção nacional. (DE MAGLIE, 2002, cit., p. 227-228).

<sup>7</sup> ANABELA RODRIGUES destaca que a «europeização» do direito penal econômico deve ser olhada sob o ponto de vista da sua «americanização», no sentido de que a existência da UE e da sua consequência busca por harmonização fez com que o processo fosse mais rápido, simples e uniforme. (RODRIGUES, 2019, cit., p. 75).

<sup>8</sup> Existem argumentos de que o direito penal recorre ao princípio do bem jurídico como um mero reforço de disposições administrativas, sendo usado não como um parâmetro de incriminação, mas como um impulso para evitar déficits na tutela estatal. Assim, nos ensina ANABELA RODRIGUES que a proteção de bens jurídicos na esfera econômica constitui um dos desafios principais do direito penal (econômico), ligado quer a natureza coletiva dos bens e também às dificuldades de tipificação do ilícito e à frequente utilização de crimes de perigo abstrato. No entanto, cabe sublinhar que os riscos não são ilusórios, uma vez que não apenas existem novas formas de agressão a bens jurídicos em «contextos coletivos», assim como as «relações pessoais» são substituídas por «comportamentos anônimos e estandardizados»; além de tudo, há ainda uma «aparência externa de licitude» dos crimes econômicos, o que dificulta a identificação das vítimas enquanto tais. Assim, quando o Estado assume a tutela penal, trazendo para si a responsabilidade de reconhecer a relevância de bens jurídicos coletivos, não o faz para expandir artificialmente o âmbito punível, está a responder às novas e sofisticadas formas de lesão a esses bens com o último recurso que dispõe de maneira legítima (RODRIGUES, 2019, cit., p. 26).

<sup>9</sup> Cf. DE MAGLIE, 2002 cit., p. 228-229.

<sup>10</sup> Neste sentido, RODRIGUES, 2019, cit., p.75, apontando que a UE, na construção do seu mercado interno, leva em conta uma política de luta contra a fraude, especialmente acentuada após a crise econômico-financeira de 2008. A intervenção legislativa nesse domínio vem demonstrando um claro intuito de promover estabilidade e consolidação no bom funcionamento do sistema financeiro, com uma atitude crescentemente sancionatória, com um apelo às sanções «efetivas, proporcionadas e dissuasoras».

resultando em um custo altíssimo para os contribuintes, além de fortalecer a operação de grupos de criminalidade organizada<sup>11</sup>.

Pode-se dizer que as bases sobre a discussão de uma «*unificação do direito penal europeu*» surgiram com o projeto *Corpus Juris*, de iniciativa da Comissão Europeia em 1995, com a função de traçar um conjunto de normas comuns de direito penal e processual penal concernentes à tutela dos interesses financeiros da UE. Esse processo de uniformização do Direito Penal tem passado por várias fases e diferentes métodos de integração jurídica. Podemos falar de métodos menos intrusivos como o da assimilação, consistindo numa mera equiparação, expressa ou implícita, dos interesses comunitários aos interesses nacionais, a exemplo do papel exercido pelas decisões-quadro. Com o Tratado de Lisboa, a anterior exceção relativa à matéria penal foi eliminada<sup>12</sup>, sendo previsto no art. 325, n. 4 do TFUE que: «*O Parlamento Europeu e o Conselho, deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário e após consulta ao Tribunal de Contas, adotarão as medidas necessárias nos domínios da prevenção e combate das fraudes lesivas dos interesses financeiros da União, tendo em vista proporcionar uma proteção efetiva e equivalente nos Estados-Membros, bem como nas instituições, órgãos e organismos da União*». Assim, abriu-se caminho para que as disposições do *Corpus Juris* ganhassem vida, legitimando uma iniciativa de cariz comunitário e de natureza penal sobre a fraude lesiva, com a adoção de instrumentos como Diretivas ou mesmo um Regulamento<sup>13</sup>.

---

<sup>11</sup> Como apontado por INÊS LEITE, no âmbito da tutela penal dos interesses financeiros da UE cita-se quatro textos legais fundamentais, embora apenas o último tenha entrado em vigor: 1.A Convenção, estabelecida com base no artigo K.3 do Tratado da União Europeia, Relativa à Protecção dos Interesses Financeiros das Comunidades Europeias (Resolução da Assembleia da República n.º 86/2000, de 15 de Dezembro); 2.Os Protocolos Primeiro e Segundo à Convenção relativa à Protecção dos Interesses Financeiros das Comunidades Europeias (Resolução da Assembleia da República n.º 86/2000, de 15 de Dezembro); 3. Convenção Relativa à Luta contra a Corrupção em Que Estejam Implicados Funcionários das Comunidades Europeias ou dos Estados-Membros da União Europeia (Resolução da Assembleia da República n.º 72/2001) – entrou em vigor em Setembro de 2005. (LEITE, 2012, cit., p. 345).

<sup>12</sup> A forma de alcançar uma tutela penal dos interesses europeus limitava-se às técnicas de reenvio e assimilação como forma de alcançar uma tutela penal dos interesses financeiros, estando a União impedida de aprovar regulamentos ou directivas sobre a matéria penal (podendo intervir criando sanções administrativas ou contraordenacionais). LEITE, 2012, cit., p. 353.

<sup>13</sup> LEITE, 2012, cit., p. 355.

## 1.1 Exemplo prático da intervenção europeia no direito penal: o abuso de mercado

Exemplo recente de instrumentos sobre a temática em questão, que trazem previsões sobre a responsabilidade das pessoas coletivas para a proteção dos interesses financeiros<sup>14</sup>, é o pacote comunitário sobre o abuso de mercado<sup>15</sup>: o Regulamento (UE) N.º 596/2014 (a seguir MAR) e a Diretiva 2014/57/UE, essa última relativa às sanções penais aplicáveis às condutas, para ser aplicada em conjunto com a política europeia estabelecida no regulamento. Seguindo a tendência comunitária, os novos instrumentos europeus privilegiam a resposta penal, em vez da administrativa, colocando-a como mais idônea para construir uma política preventiva e repressiva ao fenômeno do abuso de mercado<sup>16</sup>. Mais precisamente, nas considerações iniciais, a normativa destaca que a adoção de medidas administrativas pelos EM revelaram-se insuficientes para assegurar o cumprimento das normas em matéria de prevenção e luta contra abusos do mercado. Assim, destaca que é preciso o reforço do cumprimento a partir da previsão de sanções penais, o que demonstraria uma maior desaprovação social da conduta<sup>17</sup>.

Além disso, com vistas à garantia da execução efetiva da política europeia, a Dir. 57 estabelece que os EM deverão alargar a responsabilidade às pessoas coletivas, mediante a imposição de sanções penais ou não penais ou outras medidas que sejam eficazes,

---

<sup>14</sup> Como destaca RODRIGUES, 2019, cit., p. 81, o pano de fundo da atuação político-criminal do legislador europeu é inserido no âmbito de uma nova estratégia de autorregulação regulada.

<sup>15</sup> No domínio do abuso de mercado, a UE mostrou uma atitude crescentemente sancionatória culminando na intervenção penal do legislador europeu. Como veremos oportunamente, essa opção insere-se num cenário estratégico mais vasto de regulação do mercado para promover a confiança no setor financeiro (Assim, RODRIGUES, 2019, cit., p. 77).

<sup>16</sup> Como pontua D’ALESSANDRO, Francesco. *Regolatori del mercato, enforcement e sistema penale*. Itinerari di Diritto Penale, n. 71. G. Giappichelli Editore – Torino, 2014, p. 90, o direito penal assume, no novo quadro comunitário, um papel de absoluto protagonismo, seja no aumento de fatos puníveis, mas também no aumento do poder de autoridade de vigilância do EM.

<sup>17</sup> Cf. LABIANCA, Giuseppe. *231 e abusi di mercato: Responsabilità delle società quotate, prevenzione degli abusi, modelli organizzativi*. 231 e impresa: collana diretta da Lucio Maria Brunozzi e Carlo Fiorio, 2019. p. 51. O uso do direito penal (a sua expansão para tutela de novas condutas e novos sujeitos responsáveis) é uma realidade sentida em muitos ordenamentos. Segundo ENGELHART, em termos de autorregulação, por exemplo, o legislador tem a possibilidade de implementar a abordagem no direito privado ou no direito administrativo. No entanto, no direito privado há poucas possibilidades de orientar o comportamento de uma empresa, deixando muitos aspectos à descrição das partes. No direito administrativo indica que há uma forte influência do Estado e teria uma função de apoio numa abordagem geral de autorregulação regulada. Já o contexto do direito penal ofereceria a possibilidade de orientar o comportamento da empresa por meio da motivação (o programa de *compliance*), sendo apontado pelo Autor que é especialmente adequado para os casos de crimes econômicos. (ENGELHART, Marc. *The Nature and Basic Problems of Compliance Regimes* (Vol. 3, Schriftenreihe des Max-Planck-Instituts für ausländisches und internationales Strafrecht: Beiträge zum Sicherheitsrecht. Freiburg i.Br.: Stückle Druck und Verlag. doi:10.30709/archis-2018-3, p. 36).

proporcionadas e dissuasivas. A atenção ao ambiente coletivo das sociedades cotadas vem com bastante força com a normativa que, em seu art. 8, traz a indicação de que os EM devem tomar as medidas necessárias para assegurar a responsabilização da pessoa coletiva pelas infrações contra o mercado cometidas em seu benefício por qualquer pessoa, agindo quer a título individual, quer como membro de um dos órgãos da pessoa coletiva e enquanto titular de um cargo de direção, com base: «a) em poderes de representação da pessoa coletiva; b) na autoridade para tomar decisões em nome da pessoa coletiva; ou c) na autoridade para exercer controlo dentro da pessoa coletiva». E o n. 2 adiciona ainda que: «Os Estados-Membros devem igualmente tomar as medidas necessárias para assegurar que as pessoas coletivas possam ser responsabilizadas caso a falta de supervisão ou de controlo por parte de uma pessoa referida no n. o 1 torne possível a prática das infrações referidas nos artigos 3. o a 6. o , em benefício da pessoa coletiva, por uma pessoa sob a sua autoridade».

De modo a complementar a exigência da responsabilidade da pessoa coletiva, seja ela de carácter penal ou administrativa, o legislador europeu no art. 9 do MAR disciplina como conduta legítima, não considerando a ocorrência de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado como responsabilidade do ente, quando a pessoa coletiva: o «a) estabeleceu, concretizou e manteve dispositivos e procedimentos internos adequados e eficazes para garantir que nem a pessoa singular que tomou, em seu nome, a decisão de adquirir ou alienar instrumentos financeiros a que a informação diz respeito nem qualquer outra pessoa singular que possa ter tido alguma influência nessa decisão se encontravam na posse de informação privilegiada; bem como b) não encorajou, recomendou, induziu ou de outra forma influenciou a pessoa singular que, em nome da pessoa coletiva, adquiriu ou alienou instrumentos financeiros a que a informação diz respeito».

Tais pontuações dizem respeito aos programas de organização interna do ente coletivo (programas de *compliance*) que veremos mais adiante<sup>18</sup>.

A promulgação do pacote comunitário sobre o abuso de mercado surgiu no contexto de revisão da supervisão financeira à *Larosière*, Relatório apresentado em 2009, com propostas legislativas para um novo paradigma de supervisão financeira para a Europa,

---

<sup>18</sup> O foco na responsabilidade (penal) da pessoa coletiva relacionada ao abuso de mercado abre espaço para a discussão da chamada governança corporativa e seu consequente desdobramento: os programas de *compliance*. A governança corporativa e a possibilidade de responsabilização da pessoa coletiva constituem duas das principais vertentes da harmonização da legislação sobre os crimes económicos.

direcionada para uma estrutura pautada pela urgência de cooperação e coordenação entre os EM para o seu bom funcionamento, superando o modelo nacionalizado de *Lamfalussy* antes existente<sup>19</sup>. As conclusões apresentadas por esse *Grupo de Alto Nível* enfatizavam a importância de retomar a confiança nos mercados para o bom funcionamento do sistema financeiro. Para isso, foi entendido que para a melhoria da integridade dos mercados e a proteção dos investidores, era de extrema relevância o desenvolvimento de normas fundamentais harmônicas em toda a extensão comunitária, especialmente no plano das sanções<sup>20</sup>.

O crescente nível da integração da União levou, necessariamente, a um aumento de situações plurilocalizadas e um risco cada vez maior de impactos negativos que contagia terceiros no EM anfitrião. O conflito entre a supervisão da atividade e o Estado de acolhimento poderia provocar danos ao nível da estabilidade econômica, sendo, pois, um problema de coordenação política. E neste sentido se encaixa a tradicional afirmação do economista CHARLES GOODHART, que diz: *cross-border banks are international in life, but national in death*<sup>21</sup>. O aforismo chama a atenção justamente para a deficiente estrutural

---

<sup>19</sup> O chamado processo de Lamfalussy teve início em 2001 e foi a primeira estrutura de supervisão para os mercados financeiros no espaço europeu, vigorando até a crise de 2007-2009. O processo constituiu uma nova abordagem ao desenvolvimento e adoção da legislação europeia a nível comunitário, criando uma estrutura fragmentada ao nível dos EM que, no entanto, careceu de uma melhor articulação, cooperação e eficácia. A supervisão financeira era a cargo das autoridades nacionais de cada EM, por setor de atividade, prevendo que estas atuassem conjuntamente e impulsionassem a afirmação comunitária. O processo contribuiu de forma significativa para o desenvolvimento de um sistema de regulamentação europeu mais flexível e abriu caminho para uma maior convergência e cooperação no domínio da supervisão. No entanto, apesar dos aspectos positivos, eram necessárias melhorias práticas e providências mais ambiciosas para assegurarem uma maior coerência na aplicação de medidas e de controle a nível comunitária nacional. A estrutura anterior mostrou-se desadequada perante a evolução e o estado do direito europeu. O mercado financeiro único já estava estabelecido e era notória a insuficiência do modelo de supervisão. A integração havia acelerado. As atividades financeiras empreenderam cada vez mais fora do mercado nacional, os produtos financeiros eram cada vez mais geridos numa perspectiva pan-europeia. A concentração do mercado incrementava-se em conjunto com a inovação e complexidade dos produtos. O aprofundamento da ideia de «legislar melhor» demonstrou que esse era um objetivo integrado: impõe-se que todas as partes integrantes colaborem para o melhor resultado global possível. Em *Lamfalussy*, a organização do sistema de supervisão a nível *intrassistemático* (entidades de supervisão em si) e *intracomunitário* demonstrou uma falta de articulação jurídica e institucional, levantando problemas no domínio transfronteiriço que não tinham solução, em razão do princípio estrutural do mercado europeu estar alicerçado no controle pelo país de origem. Em caso de conflito entre critérios nacionais ou europeus, as normas prevalentes eram as internas, por ausência de natureza vinculante da normativa europeia, e, consequentemente, constituiu-se como um grande prejuízo à convergência e à cooperação normativa (PAIS, Ana Rita de Almeida. A supervisão financeira e a coordenação europeia: uma inevitabilidade. Working Papers. Boletim de Ciências Econômicas. Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Série BCE 13, Coimbra, março 2016, p. 16-19).

<sup>20</sup> Assim, RODRIGUES, 2019, cit., p. 82.

<sup>21</sup> EPSTEIN, Rachel A. RHODES, Martin. *International in Life, National in Death? Banking Nationalism on the Road to Banking Union*. Paper prepared for the ECPR meeting in Salamanca, 10-15 April 2014. Disponível em: <https://ecpr.eu/filestore/paperproposal>. Acesso em dez 2019.

manifestada na grave falta de coordenação das ações de salvamento do EM perante uma entidade transfronteiriça. Essa falta impedia a busca de uma solução conjunta, uma vez que perante dificuldades, o interesse atendido era da instituição individualmente considerada, e não de todo o sistema. E como aponta GOODHART, o que faz sentido para uma instituição frequentemente não faz sentido para o sistema como um todo. Portanto, a regulamentação deveria trabalhar no interesse de todo o sistema, em vez de instituições individuais<sup>22</sup>.

Assim, o caminho passa a ser redirecionado para uma nova estrutura de supervisão, pautada pela urgência de cooperação e coordenação para o seu bom funcionamento. As falhas ao nível da coordenação institucional, tanto entre entidades supervisoras, como entidades externas, foram fatores que contribuíram para que os impactos da crise de 2007-2009 fossem potencializados<sup>23</sup>. Uma das lições retiradas foi a necessidade de uma abordagem holística de supervisores e autoridades responsáveis pelo setor financeiro. Foi preciso desenvolver novos mecanismos de estabilidades europeus, de forma a construir um «*sistema europeu mais eficiente, integrado e sustentável de supervisão*», conforme aponta o Relatório de *Larosière*, apresentando propostas legislativas para a nova estrutura de supervisão financeira para a Europa, imbuído com o espírito de *recuperar a Europa*, na esteira do que já vinha sendo notado desde a revisão do modelo nacionalizado de *Lamfalussy*<sup>24</sup>.

O aumento da importância do MVM é resultado de um conjunto de transformações que ocorreram nas últimas décadas. O primeiro refere-se a nada menos que a globalização,

---

<sup>22</sup> The future of EU financial regulation and supervision. Volume I: Report. Session of 2008-09, House of Lords, p. 11.

<sup>23</sup> Conforme ANABELA RODRIGUES, a crise financeira de 2008 foi desencadeada a partir das operações especulativas realizadas por bancos, que compararam os denominados títulos tóxicos, que eram valores baseados em hipotecas norte-americanas subavaliadas. Teve origem na explosão da bolha imobiliária nos EUA, com o desenvolvimento de uma prática no âmbito do mercado imobiliário e de crédito denominada *subprime*, que consistia no empréstimo de dinheiro a pessoas que normalmente não teriam a possibilidade de aceder a um crédito hipotecário para adquirir um imóvel, o que aumentava o risco da falta de pagamento. O clima de euforia causou uma cegueira generalizada, o que culminou em *dívidas inúteis* e sem saber exatamente quem era o verdadeiro dono delas, uma vez que bancos e assegurados tinham passado suas dívidas a investidores e a outros bancos através de complexos pacotes financeiros. As perdas começaram a aparecer e, em meados de 2008, os bancos e as principais entidades financeiras anunciaram enormes perdas. (RODRIGUES, 2019, cit., p. 14).

<sup>24</sup> Sendo assim, o estudo presidido por Jacques de Larosière produziu uma série de recomendações no sentido de maior harmonização regulatória para o Sistema Europeu de Supervisão Financeira (SESF), com um novo enquadramento regulamentar baseado em dois pilares distintos e interligado: **i**) a supervisão *microprudencial*, constituído pelas Autoridades Europeias de Supervisão (AES), que são três, cada qual operando na área designada: Autoridade Bancária Europeia – EBA; Autoridade Europeia dos Seguros e Pensões Complementares de Reforma – EIOPA e a Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados – ESMA; **ii**) e a supervisão *macroprudencial*, exercido na pessoa do Comitê Europeu de Risco Sistémico – ESRB. (PAIS, cit., 2016, p. 28).

elemento catalisador e transformador do mercado de capitais. A globalização trouxe um aumento da importância dos fluxos de capitais internacionais e aumento da concorrência entre os participantes do mercado. Outro fator é a desintermediação financeira que contribuiu para a dinamização do mercado de capitais, uma vez que os recursos que antes eram intermediados exclusivamente pelos bancos, passam a ser captados diretamente juntos aos aforradores. Em consequência, há o aumento da importância dos investidores institucionais no MVM e uma crescente internacionalização dos emitentes e dos investidores, com a criação de novos produtos e instrumentos financeiros transacionados no mercado.

As grandes corporações traçaram uma estrada de protagonismo no mercado de capitais<sup>25</sup>, seja focalizando cada vez mais seus negócios no campo financeiro e recorrendo com frequência às transações financeiras para enfrentar a gestão das suas atividades, como também sendo destinatária de normas de conduta para atuar dentro desse mercado. A relação entre a economia real e o mercado financeiro tornou-se cada vez mais estreita, conferindo ao mercado de capitais, inicialmente nos EUA e um pouco depois na Europa, o *status* de uma estrutura imprescindível para o sistema capitalista<sup>26</sup>.

Por representarem um importante elemento na promoção do desenvolvimento econômico, o mercado de capitais é indissociável de um enquadramento político, social e jurídico favoráveis, especialmente voltado para um melhor aparato de *management* nas corporações. Como o mercado, seus participantes e suas conseqüentes mutações estão sob evidência, há grandes atenções voltadas para manobras financeiras especulativas e a gestão e o desenvolvimento da empresa. A dimensão mundial, o constante desenvolvimento tecnológico e os ciclos de crise impõem desafios para a construção de estruturas regulatórias e operacionais eficazes, requerendo o desenvolvimento de uma incontornável convergência legislativa e regulatória com ordens jurídicas que dialogam entre si. Assim, os aspectos da regulamentação devem ter especial atenção por parte de legisladores e juristas, num esforço contínuo de reflexão.

Não à toa, houveram grandes contribuições da doutrina jurídica nos últimos anos que focaram atenção nos aspectos da regulamentação do mercado financeiro, com esforços direcionados às questões trazidas pela crise da empresa e dos mercados que abalaram a

---

<sup>25</sup> D’ALESSANDRO, 2014, cit., p. 7-8.

<sup>26</sup> D’ALESSANDRO, 2014, cit., p. 7-8.

economia mundial, nomeadamente, os escândalos financeiros nos EUA na Europa, e a crise do *subprime* em 2008; sendo essas as motivações que levaram ao desenvolvimento de muitas alterações legislativas e de esforços internacionais para lidar com o assunto, o que veremos com mais detalhes mais adiante<sup>27</sup>.

Desde os anos 80, o sistema financeiro global passou por diversas crises que forçaram a análise da conjuntura e problemas estruturais pelos reguladores. A emergência de novos parceiros como China e Índia aumentou a quantidade de liquidez necessária para suportar o desenvolvimento econômico<sup>28</sup>. Pressões sobre bens primários levaram a um aumento geral dos preços e o retorno da inflação a maioria dos países desenvolvidos. Essa flutuação dos preços fez com que as estratégias especulativas se tornassem vantajosas e valiosas. Ao mesmo tempo, os investidores acabaram por assumir cada vez mais atitudes de risco. Os escândalos financeiros e a crise 2007-8 permitiram que economistas e analistas financeiros chegassem a algumas conclusões<sup>29</sup>. Primeiro que os riscos sistêmicos cresceram exponencialmente nas últimas quatro décadas, e para resolver esse problema, os reguladores fizeram regras para avaliar a informação de maneira mais eficiente. Segundo que estratégias de longo prazo deveriam prevalecer sobre decisões financeiras de curto prazo. Os colapsos citados demonstram a importância da antecipação dos riscos como um fator para a estabilidade dos mercados, além do mais, para que se restabeleçam condições adequadas para um funcionamento eficaz da esfera econômica, os esforços deveriam vir dos governos nacionais e reguladores em conjunto, no caminho tortuoso de recriar uma atmosfera confiante ao mundo internacional. Terceiro, o capitalismo agressivo evidenciou certos limites. As falências de bancos na Europa e o super endividamento ao redor do mundo levaram a uma enorme quantidade de liquidez, cujo uso primário foi investimento especulativo. A crise de 2008 demonstrou a necessidade de reconsideração de alguns aspectos para promover bases mais estáveis para empresas e agentes do mercado. Dessa

---

<sup>27</sup> Conferir [Cap. II, Primeira Parte](#).

<sup>28</sup> Neste sentido, destaca-se que no âmbito das finanças globalizadas, há também o papel desempenhado pelos *hedge funds*, *private equity fund*, e também pelos *sovereign wealth funds* administrados pelos governos nacionais (com especial atenção aos países asiáticos, Dubai, Catar, China e Singapura) que alcançaram enormes dimensões e cancelaram a linha tradicional que separava a esfera pública do governo e o caráter privado da economia.

<sup>29</sup> PAULET, Elisabeth. *Financial markets and the banking sector: roles and responsibilities in a global world*. Routledge, Taylor & Francis Group, London and New York, 2009, p. 7.

maneira, uma abordagem mais sustentável começou a ser considerada, não apenas para a eficiência econômica, mas para promover um bem-estar geral<sup>30</sup>.

Recomendações pós-crise foram desenvolvidas apontando aspectos criticamente importantes dos mercados financeiros hoje<sup>31</sup>. Primeiro é que esses são altamente globalizados, demonstrando que a regulamentação por Estados isolados não fornece uma resposta suficiente às condições que criaram a crise. A interconectividade das estruturas e produtos financeiros trazem enormes desafios para delimitar o escopo e os limites da supervisão. Segundo, apesar da necessidade de convergência global para padrões internacionais, inevitavelmente as sugestões precisam ser adaptadas às singularidades de cada tipo e intensidade das supervisões regulatórias ao longo do sistema global. Terceiro, existem espaços regulatórios diversos para a supervisão do mercado financeiro (reguladores estaduais, organizações de autorregulação e coalizações de interesses comerciais/financeiros)<sup>32</sup>. Pode-se dizer também que os mercados se tornaram bem mais complexos e impenetráveis e a engenharia financeira demonstrou ser caracterizada pela ausência de transparência<sup>33</sup>. Assim, dentre as lições retiradas com a crise estão justamente que os produtos financeiros deveriam ser mais simples e de características conhecidas pelos investidores, além de que os mercados devem ser mais bem regulados e transparentes, com uma melhor avaliação e gestão dos riscos<sup>34</sup>.

---

<sup>30</sup> PAULET, 2009, cit., p. 8.

<sup>31</sup> Neste sentido cita-se o Comitê de Basileia de Supervisão Bancária. *Report and Recommendations of the Cross- Border Bank Resolution Group* (March 2010). Disponível em: Bank for International Settlements <http://www.bis.org>. Acesso em dezembro de 2018.

<sup>32</sup> SARRA, 2011, p. 780.

<sup>33</sup> Além disso, parte substancial das transações não passava pelos mercados regulamentados. Em âmbito europeu, destaca-se que a Diretiva 2004/39/CE, relativa aos mercados de instrumentos financeiros (DMIF), a qual entrou em vigor em 2007, demonstrou-se que a negociação de ações na Europa foi revelando-se cada vez mais fragmentada, fruto da evolução tecnológica, evidenciando um peso crescente das plataformas multilaterais de negociação e transações no mercado de balcão (OTC) e uma carências na proteção de investidores. A falta de resposta da DMIF à essa evolução dos mercados fez com que não fosse possível sua aplicação a um conjunto relevante de estruturas de negociação e impedindo a concretização de objetivos relacionados à divulgação da informação aos investidores. Simultaneamente, percebeu-se a existência de deficiências e abusos verificados nesses mercados, sobretudo «a conduta incorreta, o abuso de exceções e a assunção imprudente de riscos pelos intermediários e empresas determinaram a necessidade de alargamento do âmbito de aplicação do regime europeu dos mercados de instrumentos financeiros» (COUTO, Ana Sá. LOPES, Inês Dias. Notas prévias à transposição da DMIF II. *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 45-2017 [13-22], p. 13-14.).

<sup>34</sup> TAVARES, Carlos. *A crise financeira: aprendemos as lições?* Outubro, 2016. Working paper CMVM nº 03/2016, p. 3. Vale pontuar que esses cenários de crise trouxeram à aproximação entre fenômenos legislativos europeus e dos EUA, muito em razão dos efeitos que a crise espalha por todo o mundo, uma vez que os múltiplos sistemas financeiros estão interligados.

Para evitar que fenômenos como os observados nos últimos anos voltassem ciclicamente, evidenciando uma degradação ética que atingiu níveis considerados inaceitáveis, notamos que umas das opções dos legisladores foi a de priorizar a resposta penal e a inserção da pessoa coletiva como responsável penalmente. Atualmente há uma forte censura no confronto da forma particular de *white-collar crime* representada, por exemplo, na conduta de abuso de mercado que, por vezes, se traduzem em regras em âmbito criminal, civil ou administrativo, mas que infelizmente ainda não parecem exercer verdadeiros impactos sobre o fenômeno dos crimes financeiros<sup>35</sup>.

As constantes crises citadas demonstram que as antigas regras estavam bem longe do suficiente. Agências de auditoria encarregadas de avaliar informações e riscos para empresas e instituições bancárias, não forneceram dados adequados aos investidores e reguladores sobre o valor dos seus clientes; e para não citar o fato de que as empresas envolvidas em fraudes financeiras, dispunham de sistemas de controles e código de ética, na esteira da ideia da governança corporativa, mas que também não foram suficientes para prevenir as fraudes corporativas, demonstrando a existência de falhas estruturais não só em âmbito interno, mas com todo o aparato regulatório<sup>36</sup>.

Todos esses escândalos demonstram que a crise de confiança constitui um dos efeitos mais preocupantes no MVM, que obteve impulso significativo com a multiplicação de comportamento abusivos pelos operadores do mercado; e é precisamente nesses desvios que a atividade do legislador nacional e europeu deve ser mais concentrada, bem como as autoridades de vigilância<sup>37</sup>.

Como aponta INÊS FERREIRA LEITE, parece que estamos «*condenados a um Direito Penal Europeu*», explicando que usa a expressão «*condenados*» por ter dúvidas quanto à

---

<sup>35</sup> Assim, D'ALESSANDRO, 2014, cit., p. 17 e 23.

<sup>36</sup> Cf. DIBRA, Rezart. *Corporate Governance Failure: The case of Enron and Parmalat*. In: European Scientific Journal June 2016 edition vol.12. Disponível em: <http://eujournal.org/index.php/esj/article/view/7580>. Acesso em janeiro 2019, p. 284-285. O escândalo da Enron evidenciou que a sua governança corporativa era frágil em vários aspectos. A raiz genuína da falha da governança é apontada como a ausência de moralidade e eticidade por parte do conselho de administração, que se demonstrou favorável às atividades fraudulentas. As fraquezas do sistema anglo-saxônico estavam em uma gerência forte, influenciada diretamente por *blockholders* e com acionistas minoritários desprotegidos. Do lado europeu, o caso da Parmalat não foi tão diferente. O controle dos acionistas da família fundadora da empresa canalizava recursos ilegais para eles, à custa dos acionistas minoritários.

<sup>37</sup> D'ALESSANDRO, 2014, cit., p. 20. O Autor aponta que para a construção de um sistema de prevenção sério não deve perder de vista que os mercados são ameaçados todos os dias por numerosos comportamentos abusivos que, ainda que envolvam entidades monetárias mais baixas, também colocam em xeque a integridade e a transparência.

eficiência preventiva da europeização do direito penal. E aqui, de fato, temos que concordar com as dúvidas expostas pela a Autora. No tocante ao atual regulamento do abuso de mercado, vemos que o direito europeu traz a regulamentação da divulgação contínua de informações privilegiadas e também harmoniza as noções jurídico-penais do *insider trading* e *market manipulation*. Uma das grandes novidades por detrás do «novo» pacote comunitário de abuso de mercado é o incentivo em termos de estrutura de incentivos da administração, i.e, as jurisdições dos EM são chamadas ao desafio de garantir a compatibilidade entre o uso do conceito europeu e princípios domésticos interativos com conceitos como *corporate governance*. De antemão, o desafio é grande para as sociedades: o corpo administrativo da empresa terá que levar em conta as consequências da lei de abuso de mercado antes mesmo de decidir sobre a estratégia corporativa<sup>38</sup>.

Por envolver situações que, por vezes, ultrapassam fronteiras, é necessário, além dos esforços gerais para a definição de normas mínimas comuns em matéria de direito penal, uma política de combate integrada para a proteção aos interesses financeiros da UE. Isso porque, mesmo que haja uma maior preocupação em adequar o ordenamento interno ao direito europeu, existem ainda outras dificuldades. A falta de tratamento uniforme também pode comprometer a eficácia da tutela penal; e é justamente o direito penal da empresa o setor em que uma disparidade de tratamento entre os diversos sistemas pode ser mais prejudicial. É indispensável que também haja um equilíbrio – harmonização ou coordenação – entre as construções normativas, com uma maior dialética entre os poderes penais estatais, para que se obtenham respostas eficazes contra a realidade criminal, em especial para o nosso estudo, a criminalidade de empresa<sup>39</sup>.

---

<sup>38</sup> HÖSSL-NEUMANN, Mario. BAUMGARTNER, Andreas. *Dealing with Corporate Scandal under European Market Abuse Law: The Case of VM*. In: European Union Law Working Papers, n° 37. Stanford, Vienna, Transatlantic Technology Law Forum, 2018, p. 45-46.

<sup>39</sup> Cf. DE MAGLIE, 2002, p. 230. Quanto ao processo de harmonização vivido pela UE, ANABELA RODRIGUES fala que esse princípio reflete a busca de uma identidade comum. Fala-se em “socialização da Europa” por meio do uso do direito penal. (RODRIGUES, Anabela Miranda. *A globalização do direito penal: da pirâmide à rede ou entre a unificação e a harmonização*. In: Homenagem da Faculdade de Direito de Lisboa ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles, Ed. Almedina, 2007, p. 86). A Autora ainda, em outra oportunidade, aponta que um objetivo que ganhou premência depois da entrada em vigor do Tratado de Lisboa e depois da controversa competência penal *anexa* da UE, foi o de prosseguir uma política criminal europeia mais consistente e mais coerente. É uma questão que assume especial relevo para a legitimidade do direito penal europeu, convocando a identificação e a consolidação dos critérios que justificam a intervenção penal a nível europeu (RODRIGUES, 2019, cit., p. 100).

## 2. O direito penal do risco e a opção político-criminal de responsabilizar os entes coletivos

Como visto, a inserção da responsabilidade penal das pessoas coletivas no discurso político criminal dos EM foi motivada pela inevitável influência europeia. É difícil apontar se, na ausência dessa obrigação supranacional, *quando* e *como* os ordenamentos jurídicos introduziriam a temática. Isso porque não faltaram resistências por parte da doutrina e do mundo empresarial contra essa abertura dogmática do tradicional instituto da responsabilidade penal pessoal. As objeções dogmáticas são essencialmente reconduzidas à *incapacidade de ação* e à *incapacidade de culpa*, ligados diretamente ao aforismo latino *societas delinquere non potest*. Assim, aponta-se que o ente coletivo tem a necessidade de manifestar-se através de pessoas naturais, e, portanto, a responsabilidade penal teria como destinatária apenas às pessoas de carne e osso<sup>40</sup>. Há ainda ordenamentos como o italiano e o brasileiro que trazem em sua Constituição a previsão de que a responsabilidade penal é pessoal, o que poderia ser apontado como um obstáculo insuperável ao direito penal da pessoa coletiva<sup>41</sup>.

Não obstante, há tempos vem sendo reconhecido que a criminalidade de empresa representa um perigo muito maior do que o crime individual. Isso porque, vivemos uma sociedade hodierna «*crescentemente complexa, fragmentária e que reclama justiça*» – a chamada *sociedade do risco*. É, pois, uma sociedade em que os avanços científicos e tecnológicos, assim como o fenômeno da globalização, favorecem o aparecimento de novos perigos, anunciando o fim de uma sociedade industrial que antes tinha como riscos acontecimentos naturais ou que derivavam de ações humanas. Hoje, com uma sociedade exasperadamente tecnológica, complexa e global, a ação humana anônima tem lugar, com a produção de riscos globais e com a produção de danos coletivos e difusos<sup>42</sup>.

---

<sup>40</sup> Cf. ALESSANDRI, SEMINARA, 2018, cit., p. 88; SILVA, 2002, cit., p. 113-114. Cabe ressaltar que não nos cabe erguer toda a evolução histórica da problemática da responsabilidade penal da pessoa coletiva e nem nos debruçarmos especificamente sobre os conceitos de ação e de culpa tradicionais.

<sup>41</sup> Interessante notar que a Itália, apesar da previsão do art. 27 da Constituição, assume a responsabilidade penal das pessoas coletivas. Para mais conferir [ponto 3, Cáp. I, Segunda Parte](#).

<sup>42</sup> DIAS, Jorge de Figueiredo *Código Penal Português – Parte Geral, II: As Consequências Jurídicas do Crime*, 1.ª Edição, 4.ª Reimpressão, Coimbra Editora, setembro 2013, p. 134 e ss. Os novos perigos são artificiais, produzidos pela atividade humana e vinculados às suas decisões. Existem novos atores em um novo espaço: os grandes empresários em uma escala mundial. Com a atuação desses protagonistas fora das fronteiras nacionais, a dimensão do risco atinge um novo patamar, ameaçando um número indeterminado de agentes. Por outro lado, o capitalismo financeiro, aliado à revolução tecnológica e a construção de *cibermundos* fez surgir

Com o intuito de conter os crimes corporativos, o direito penal vem sendo utilizado como a primeira opção, sob o argumento de que a utilização desse possibilitaria uma solução mais eficaz<sup>43</sup>, uma vez que é o ramo do direito que possui uma forte censura social capaz de cumprir os fins de prevenção geral e especial. Além disso, é pontuado que sanções direcionadas apenas às pessoas físicas e/ou a utilização da via civil e administrativa para sancionar o ente coletivo não são suficientes para conter a criminalidade de empresa<sup>44</sup>. De um lado, a criminologia nos ensina que a agrupação de pessoas cria um ambiente que facilita e incita os autores físicos a cometerem delitos em benefício do grupo<sup>45</sup>; a partir daí que vem a ideia de não sancionar apenas os autores materiais da conduta, mas toda a agrupação. De outro, as novas formas de criminalidade (os delitos de negócio) instalam no sistema penal dificuldades que demandam por uma nova aproximação. A notável tendência a uma maior conformidade se dirige a admissão de uma responsabilidade penal das empresas. Não por acaso, as respostas dos grandes sistemas penais (*commom law* e sistema da Europa continental) se aproximam cada vez mais, admitindo o nascimento de um direito penal moderno<sup>46</sup>.

---

uma economia virtual e imaterial, com um capitalismo de acionistas e especuladores. É, portanto, um mundo mais complexo, em que são ineficientes muitas técnicas clássicas de intervenção frente a uma tecnologia com sofisticação crescente. Frente a tudo isso, torna-se evidente a vulnerabilidade e a dificuldade de o Estado enfrentar e lidar com questões político-criminais, trazendo à tona uma expansão do direito penal. O direito penal econômico vem, portanto, com inúmeros desafios e colocando em evidência bens jurídicos supra individuais, sociais e coletivos (RODRIGUES, 2019, cit., p. 17-18).

<sup>43</sup> A crescente intervenção do direito penal vem também como resposta ao modelo econômico liberal na sequência das graves crises que marcaram o início do século XX. Para assegurar o cumprimento de novas responsabilidades assumidas pelo Estado de garantias à população, o Estado recorreu ao direito penal (RODRIGUES, 2019, cit., p. 21).

<sup>44</sup> Cf. TIEDEMANN, Klaus. *Responsabilidad Penal de Personas Jurídicas y Empresas en Derecho Comparado*. In: Revista Brasileira de Ciências Criminais, n.º 11, Jul./Set., 1995, p. 21-35. TIDEMANN aponta que medidas de direito civil, por exemplo, se mostram demasiadas fracas para combater verdadeiramente a criminalidade, complementando que o Direito Civil encontra seu lugar legítimo e sua função própria em caso de acidentes e negligência, onde a simples reparação do dano pode ser suficiente.

<sup>45</sup> Um consenso para identificar o crime econômico é difícil de encontrar, sendo mais facilmente identificado no plano criminológico. É um crime, recorrendo a clássica e originária definição de EDWIN SUTHERLAND, não violento, com motivações financeiras, cometido por profissionais de negócio e do governo, isto é, pessoas de respeitável e da alta posição (status social) no curso da sua ocupação. (SUTHERLAND, Edwin H. *White Collar Crime*. New York: Dryden Press, 1949, p. 09) Para a perspectiva criminológica do crime de colarinho branco: SANTOS, Cláudia Cruz. *O crime de colarinho branco* (da origem do conceito à sua relevância criminológica à questão da desigualdade na administração da justiça penal). Coimbra: Coimbra Editora, 2001.

<sup>46</sup> As iniciais lógicas de intervenção diferenciada entre o sistema norte americano (resposta ao poder de grandes empresas) e o europeu (ligado aos modelos sociais de Estado através de cláusulas sociais) vão se diluindo cada vez mais, fazendo com que a política criminal europeia não se situe mais na dicotomia simplista de intervenção *versus* autorregulação. (RODRIGUES, 2019, cit., 24).

Assim, o fundamento da responsabilidade dos entes coletivos teve impulso essencialmente em sede político-criminal, projetado por razões práticas de prevenção e repressão da criminalidade de empresa. A discussão passa a abordar sobre o real papel regulatório do Estado sobre a economia. Mostrou-se necessário exigir que esses entes coletivos trabalhassem em conjunto com o Poder Público para a redução do perigo de condutas ilícitas, mediante uma atividade preventiva para impedir o cometimento de crimes por parte do próprio órgão de gestão e dos seus dependentes<sup>47</sup>.

Como veremos a seguir, surge o conceito de boas práticas de governança corporativa, tendo como um dos pilares de sustentação o denominado *compliance*, que funciona como uma estrutura verificadora e validadora do bom funcionamento interno, da correção e da confiabilidade da administração, prevenindo riscos inerentes à atividade empresarial. Dessa forma, o direito penal adquire novos papéis de demasiada relevância, quais sejam: a) o reforço à tutela de deveres organizacionais e de autofiscalização da atividade econômica; e b) a e de antecipação de tutela de bens jurídicos de interesse coletivo ou supra individuais a partir dos modelos de cumprimentos de normas<sup>48</sup>.

---

<sup>47</sup> Assim, ALESSANDRI, SEMINARA, 2018, cit., p. 88.

<sup>48</sup> Cf. SARCEDO, LEANDRO. “*Compliance e responsabilidade penal da pessoa jurídica: construção de um novo modelo de imputação, baseado na culpabilidade corporativa*”. Tese doutorado sob orientação do Professor Sérgio Salomão Schecaira, USP, São Paulo, 2014, p. 06 e ss. É notório que as normas de direito penal econômico representam, por um lado, uma tentativa normativa e institucional de defesa social frente às condutas antissociais praticadas pelos poderosos, e exercem, em contrapartida, um papel de integração e de harmonização dos mercados frente às incertezas e instabilidades que, por vezes, abalam a convicção dos investidores e proprietários ausentes. É, portanto, uma oscilação entre a função protetiva da sociedade e a função de criar identidade entre os mercados, de maneira a proteger a livre concorrência e o conceito de lealdade mercadológica. O tema relativo às crescentes exigências legais de cunho jurídico-penal que vêm forçando as corporações empresariais de todo o planeta a tomarem medidas organizacionais para a criação de estruturas de compliance (prevenção de fraudes e delitos), mistura-se à crescente expansão penal em torno do combate às práticas de crimes empresariais.

## CAPÍTULO II

### A ORIGEM DOS PROGRAMAS DE *COMPLIANCE* PARA A PREVENÇÃO DE RISCOS PENAIS

#### 1. Notas introdutórias: a origem da governança corporativa e da responsabilidade social corporativa

Com raízes nas políticas dos Estados Unidos de privatizações e desregulamentações de setores econômicos, associado às atuações dentro de um Estado não mais diretamente intervencionista, a chamada governança corporativa (*corporate governance*) começa a ganhar força no mundo empresarial, ao observarem a incapacidade das instâncias formais de controle fiscalizarem diretamente as atividades das empresas que exploravam segmentos econômicos, em âmbito interno e global<sup>49</sup>.

Foi percebida a necessidade da construção de uma estrutura coletiva que conferisse maior confiabilidade e transparência na apuração dos resultados empresariais, o que radicou no conceito de governança no seio corporativo. Em consequência, começou-se a pensar em instrumentos eficazes de monitoramento de administração da empresa com o intuito de alinhar os interesses dos executivos com as pretensões dos acionistas (os denominados proprietários ausentes) e, assim, alcançar os resultados desejados. A governança corporativa busca o respeito e a obediência ao sistema legal por parte da empresa, assim como busca melhorar as relações internas de trabalho e poder. Tradicionalmente, o conceito relaciona-se

---

<sup>49</sup> Sobre tal ponto expressivas são as palavras de RODRIGUES, ANABELA MIRANDA. “*Direito penal económico – fundamento e sentido da aplicação das penas de prisão e de multa*”. In: Revista do Ministério Público 151: Julho : Setembro 2017, p. 12: “A ausência de regulação pública efetiva – a desregulação –, característica do mercado global, e o seu contrapolo, que é o caráter transnacional e a financiarização da economia, são características da economia global, que busca a rentabilidade de quantidades ingentes de capital. Entretanto, a contrapartida das políticas econômicas neoliberais e da desregulação, a que se ligaram uma série de escândalos financeiros que a supervisão não conseguiu evitar, foram propostas de autorregulação que se consubstanciaram nas orientações de *corporate governance* e de *compliance*.”.

com regras de tomada de decisões de negócios, que se aplicam aos mecanismos internos das empresas. Assim, em um primeiro momento, vem para moldar as relações entre conselhos de administração, acionistas e gerentes, para a resolução de conflitos de interesse<sup>50</sup>.

O contexto que propiciou o aumento destes comportamentos empresariais situa-se na década de 80<sup>51</sup> denominado por JOHN BRAITHWAITE como *regulatory capitalism*<sup>52</sup>, evidenciando um corpo estatal menos intervencionista e protetor tanto no mercado interno, como no mercado a nível global. O Estado do século XX cada vez presta menos serviços, no entanto, não acredita na «*mão invisível*» defendida pelo liberalismo, de modo que a intervenção estadual procurar evitar comportamentos lesivos frente às regras de mercado, notadamente, a integridade do mercado e a livre concorrência, perpassando por dois conceitos: a *equidade* e a *transparência*, associada, em contrapartida, ao *risco* e à *incerteza*.

O primeiro instrumento legal a prever normas de autocontrole e autofiscalização foi o *Foreign Corrupt Practices Act* (FCPA), promulgado em 1977, nos EUA. Este diploma – que após foi ampliado e atualizado – teve o objetivo de estabelecer práticas comerciais morais, rechaçando o costume instalado em algumas empresas norte-americanas de conquistar mercados internacionais por meio de condutas corruptas, evidenciando uma nítida concorrência desleal. Um dos pontos importantes do FCPA foi a construção da percepção dos efeitos negativos da corrupção, verificando que este crime causa danos não apenas à administração pública estrangeira, mas, também, prejudicam a concorrência empresarial e os acionistas da empresa envolvida no escândalo – que, por vezes, não tem consciência do ocorrido no seio coletivo – o que gera repercussões nefastas para a integridade da empresa<sup>53</sup>.

---

<sup>50</sup> GILL, Amiram. *Corporate Governance as Social Responsibility: A Research Agenda*, 26 Berkeley J. Int'l Law. 452, 2008, p. 453; SARCEDO, 2014, cit., p. 47 e ss.

<sup>51</sup> Os anos 80 são também conhecidos com «*deal decade*», caracterizado por acionistas institucionais conquistando mais ações e ganhando mais controle, evidenciando um *shareholder activism*.

<sup>52</sup> BRAITHWAITE, John. *Regulatory capitalism: how it works, ideas for making it work better* / John Braithwaite; with a foreword by David Levi-Faur, Cheltenham: Edward Elgar, cop. 2008, p. 01. O Autor aponta que a regulação *não estatal* cresceu rapidamente, por isso ele concebeu o contexto não como uma era do Estado regulador, mas do capitalismo regulador, que envolveria a expansão do escopo, arenas, instrumentos e profundidade de regulação, em um binômio concorrência e propriedade privada. Identifica, portanto, transições do capitalismo: o *laissez-faire* (1800-1930), para o assistencialista (1930-1970) e o regulatório (anos 70 em diante).

<sup>53</sup> Assim, MARTÍN, Adan Nieto. “*La privatización de la lucha contra la corrupción*”. in: *El derecho penal económico en la era compliance*. Arroyo Zapatero, Luis; Nieto Martín, Adán. Valencia: Tirant lo Blanch, 2013, p. 193-195. E também: RODRIGUES, 2017, cit., p. 12.

Tal cenário evidencia aquilo que ZYGMUNT BAUMAN denomina de nova categoria de proprietários ausentes, em comparação com os atuais investidores e os proprietários rurais da fase inicial do capitalismo, que deixa sua terra para viver na cidade. Estes últimos, pela estrutura *não globalizada* da época, não tinham a possibilidade de trocar de propriedade, permanecendo preso na localidade dos seus investimentos. Já os atuais investidores da era globalizada apostam seus recursos em determinadas atividades econômicas que não possuem o controle direto da administração e operação, o que pode causar um choque de interesses entre a pretensão dos acionistas e investidores com a gestão da sociedade<sup>54</sup>. Frente a essa possível colisão, mostrou-se necessário o estabelecimento de regras e de manuais com o objetivo de proteger a saúde e o regular desenvolvimento da atividade da empresa «*de eventuais desmandos de sua gestão profissional, da inoperância de seu conselho de administração ou fiscal, ou mesmo das constantes omissões ou mesmo contestações das auditorias ditas pendentes*»<sup>55</sup>.

A temática também passou a ser considerada digna de atenção pela *Securities and Exchange Commission* a partir dos anos 70, com a elaboração do documento *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, sob a orientação do *American Law Institute* e Professor Melvin Eisenberg, publicado em 1994. O alargamento geográfico do tratamento da temática foi trazido para Europa pelo Reino Unido por meio da publicação do Relatório Cadbury em 1992, pela *London Stock Exchange*, com impacto em diversos países da região, notadamente, com o desenvolvimento de Códigos de boas práticas. Em 1998, a *Organisation for Economic Cooperation and Development* (OECD) constituiu um grupo de trabalho para desenvolver a temática, tendo sido aprovado no ano seguinte um conjunto de *Princípios sobre Governo das Sociedades*, representando indicações aos Estados na introdução de ajustes legislativos para a tutela dos acionistas e demais sujeitos envolvidos nas empresas cotadas<sup>56</sup>.

Toda a concepção de governança corporativa foi introduzida de forma veloz por três razões. A primeira se refere à pressão do próprio direito norte-americano: se as grandes

---

<sup>54</sup> BAUMAN, Zygmunt. Globalização: as consequências humanas – Globalization : the human consequences / Zygmunt Bauman ; trad. Marcus Penchel. Rio de Janeiro : Jorge Zahar, 1999, p. 18.

<sup>55</sup> SARCEDO, 2014, cit., p. 52.

<sup>56</sup> SANTOS, Fernando Teixeira dos. A importância do corporate governance: uma perspectiva institucional. Intervenção pública feita no Seminário do Barclay's – Value Based Management & Corporate Governance, 23/11/2000, Lisboa, p. 03.

empresas europeias querem participar do mercado financeiro dos EUA é preciso adotá-la. A segunda relaciona-se com a própria pressão do mercado, evidenciando a necessidade de uma gestão clara e eficiente nas empresas nas quais se investe, com instrumentos efetivos de prevenção de crimes e abusos na direção corporativa. A terceira razão é o impacto dos escândalos financeiros que sacudiram a economia americana nos últimos vinte anos e a consequente produção normativa em torno desses tópicos<sup>57</sup>.

Portanto, pode-se dizer que a temática é um assunto vasto, histórico e em constante discussão<sup>58</sup>.

No início, a preocupação girava em torno de garantir que os acionistas confiassem à gestão empresarial seus investimentos, os *propietários ausentes* citados anteriormente. Portanto, concentrando-se na resolução de conflitos de interesses, o discurso da governança corporativa era baseado na primazia do acionista, com uma análise voltada prioritariamente pra maximização do valor, excluindo, por vezes, outras partes interessadas – os denominados *stakeholders* – negligenciando igualmente fatores ambientais e sociais.

Os tópicos relacionados à política pública somente começaram a receber atenção após os escândalos financeiros do início dos anos 2000. Nos anos *pós-Enron e World-Com* a governança corporativa mudou do foco tradicional da gestão de conflitos para resolver também problemas relacionados à ética, prestação de contas, responsabilidade, transparência e divulgação de informações. Assim, muda-se de um enfoque funcional e econômico para

---

<sup>57</sup> Cf. MARTÍN, Adán Nieto. *Americanización o europeización del Derecho Penal económico?* Revista Penal, Instituto de Derecho Penal europeo e internacional, Valência, n. 19, 2007, [p. 120-135], p. 131 e ss. Quanto à última razão, ULRICH SIEBER pontua que as medidas de prevenção da criminalidade surgidas no âmbito corporativo são uma reação aos escândalos recentes nos EUA (Enron) e na Europa (World-Com, Parmalat, Barings e Arthur Anderson). O Autor complementa que tais desastres corroboraram o diagnóstico pioneiro de KLAUS TIEDEMANN, no sentido de que a criminalidade econômica pode causar a ruína do próprio empreendimento, além de prejuízos a toda a sociedade. (SIEBER, Ulrich. “Programas de compliance en el derecho penal de la empresa. Una nueva concepción para controlar la criminalidad económica”. in: El derecho penal económico en la era compliance. Arroyo Zapatero, Luis; Nieto Martín, Adán. Valencia: Tirant lo Blanch, 2013, p. 63-64). A este propósito também SOLA, Javier Cigüela. *La culpabilidad colectiva en el derecho penal: crítica y propuesta de una responsabilidad estructural de la empresa* / Javier Cigüela Sola; prólogo de Jesús-María Silva Sánchez; presentación de Carlos Pérez del Valle. Madrid [etc.]: Marcial Pons, 2015, p. 341.

<sup>58</sup> Em adição, vale destacar as pontuações de ANABELA RODRIGUES: «O conceito de *corporate governance* é difícil de definir. É poliédrico e complexo, respondendo a várias preocupações, mas onde avulta o alinhamento de interesses em conflito. Pode falar-se em ‘desordem’ conceptual, dependendo das várias perspectivas que se privilegiam: a gestão eficiente das empresas utilizando mecanismos de incentivo; as formas como os financiadores das empresas garantem que recebem o retorno dos seus investimentos; a relação da empresa com os seus acionistas, ou, de uma forma mais alargada, com a sociedade em geral; a promoção da justiça, da transparência e da responsabilidade das empresas». (Rodrigues, 2019, cit., p. 52-3).

uma abordagem de política pública de proteção aos investidores e demais participantes do mercado. À medida que surge a necessidade de as empresas garantirem aos reguladores e aos investidores que elas são transparentes e responsáveis, o compromisso com princípios honestos e justos de governança corporativa começam a fazer parte da agenda empresarial.

Dessa forma, pode-se dizer que a noção de governança corporativa começa a ser direcionada para uma administração que leve em consideração práticas éticas, surgindo o movimento da *responsabilidade social da empresa*. Esse novo comportamento começou a desenhar um progresso corporativo no equilíbrio das metas e interesses dos acionistas com a necessidade de reduzir eventuais conflitos com os *stakeholders*<sup>59</sup>.

Assim, em 2002, há também a publicação da *Sarbanes-Oxley Act*, introduzindo grandes mudanças na regulamentação da prática financeira e corporativa, com o objetivo de recuperar a credibilidade dos investidores no mercado quanto às demonstrações financeiras das empresas, uma vez que os escândalos contábeis de companhias americanas e europeias demonstraram um ponto fraco no mercado de capitais, evidenciando o risco de problemas relacionados à governança corporativa. A SOX surge, portanto, para restabelecer a confiança na informação financeira e contábil, por meio de uma divulgação mais precisa, a partir do cumprimento de «*deveres gerais e especiais de organização*»<sup>60</sup>.

O grande propósito da lei era evitar a fuga dos investidores financeiros que estavam receosos quanto às práticas de gestão adotadas pelas empresas. Após os escândalos citados, o tema da governança começa a ser debatido, com a intenção de criar mecanismos confiáveis de auditorias e comitês para supervisionar as atividades empresariais e assegurar independência na atuação da auditoria externa, na tentativa de mitigar os riscos, evitar fraudes e garantir transparência aos resultados contábeis<sup>61</sup>.

---

<sup>59</sup> GILL, 2008, cit., p. 453.

<sup>60</sup> RODRIGUES, 2017, cit., p. 3. E também: *A guide to the Sarbanes-Oxley*, Disponível em: [Act](http://www.soxlaw.com), in [www.soxlaw.com](http://www.soxlaw.com). Acesso em dezembro de 2018. A SOX é um claro sinal de que não é de hoje que as políticas de governança corporativa não constituem puramente estratégias privadas, mas integradas às regulamentações estaduais e institucionais. Posteriormente, em 2008, foi publicada a *Dodd-Frank Street Reform and Consumer Protection Act* com a intenção de restabelecer a confiança nos mercados, que foram fortemente abaladas pela crise de 2008, por meio da exigência de maior transparência na condução institucional financeira (RODRIGUES, 2019, cit., p. 24).

<sup>61</sup> MENDONÇA, Mark Miranda de. [et.al] O impacto da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) na qualidade do lucro das empresas brasileiras que emitiram ADRs. *Revista Contabilidade & Finanças*, USP, São Paulo, v. 21, n. 52, janeiro/abril 2010, p. 4.

A governança corporativa começa a se tornar um campo com a pretensão de injetar estímulos às empresas (e gradualmente obrigadas) a tomarem decisões baseadas em um sistema sólido de monitoramento interno. A boa governança nos anos pós-*Enron* reflete-se em comportamentos éticos, com uma gestão voltada para deveres de cuidado internos e externos e, conseqüentemente, uma maior responsabilidade perante os atos. A literatura da responsabilidade social da empresa passa a desafiar as razões econômicas contra o centralismo dos acionistas, trazendo a importância das abordagens voltadas ao bem-estar social, reconhecer as desiguais conseqüências distributivas da criação de superávits corporativos. Assim, governança corporativa e responsabilidade social da empresa começaram a formar um corpo unificado de normas, que constitui um «*novo corpo empresarial*»<sup>62</sup>.

Os postulados da desregulamentação estatal ofereceram propostas de autorregulamentação, consubstanciadas nas diretivas de governança corporativa e de *compliance*, este último sendo considerado o pilar garantidor da ideia de *corporate governance*. Essa relação do *compliance* com a governança corporativa – e, conseqüentemente, a responsabilidade penal corporativa – constituem importantes vertentes para uma maior harmonização do âmbito político-criminal de prevenção e combate à criminalidade econômica de forma mais integrada. Portanto, estratégias modernas de autorregulação empresarial contribuem para solucionar questões em torno da *dogmática penal globalizada*<sup>63</sup>.

---

<sup>62</sup> GILL, 2008, cit., p. 469-471. O conceito de *corporate governance* foi desenvolvido levando em conta alguns princípios de orientação para as práticas empresariais: a) *fairness*, ou necessidade de justiça e equidade para acionistas minoritários; b) *disclosure*, que aborda sobre a necessidade de transparência nas informações societárias; c) *accountability*, que relaciona-se com a necessidade de prestação de contas (técnicas de contabilidade e de auditoria); e d) *compliance*, ligado à conformidade e ao cumprimento de regulamentos do Poder Público, mas também àquelas expressas nos estatutos sociais e regulamentos internos. (Assim, RODRIGUES, 2019, cit., p. 54).

<sup>63</sup> Sobre a expressão, cita-se: «Sem pretensão de esgotar os temas, há algumas questões da ‘dogmática penal da globalização’ que não se poderão iludir por muito mais tempo: na imputação objetiva, há que equacionar formas de imputação ‘paralela’, ‘acumulativa’ ou outras (...); no domínio da responsabilidade por omissão, a abordagem de figuras da *commow law* e francesa, respectivamente, a *vicarious liability* e a *responsabilité du fait d'autrui* permitirão certamente ultrapassar algumas dificuldades que se fazem sentir no âmbito da criminalidade das empresas ou de estruturas organizadas; neste domínio empresarial, também ganha relevo o problema da responsabilidade criminal, sabido como é que, atrás das estruturas organizadas empresariais, se esconde a parte mais relevante da nova criminalidade; (...) finalmente, que a distinção entre autoria e outras formas de participação tende a ser cada vez mais difusa, já ao nível de tipificações propostas (por exemplo, no crime de branqueamento de capitais), exige um aprofundamento da questão no domínio dos chamados ‘crimes de organização’.» (RODRIGUES, Anabela Miranda. O direito penal europeu emergente. Coimbra Editora, 2008, p. 382-383).

## 2. Os programas de *compliance*: aliado da governança corporativa e do gerenciamento do risco empresarial

Uma boa governança exige uma boa organização e processos de suporte bem delimitados. Dentre as bases internas do ente coletivo para garantir a prevenção e monitoramento dos riscos legais está o programa de *compliance*, podendo ser considerado o mais importante para sustentar e manter o processo de governança corporativa<sup>64</sup>.

Segundo NÍETO MARTÍN, a expressão *compliance* é um dos mais vagos e inexpressivos termos que já foram criados. Por si só não diz nada, mas somente aquilo que é evidente: atuar conforme a legalidade, seja ela decorrente de obrigações jurídicas ou diretrizes internas da empresa. Como complementa o Autor, a simplicidade da conceituação se converte em algo extraordinariamente rico e complexo, ao verificar como cumprimento normativo pode atuar além do sistema legal e como são formados dentro das empresas<sup>65</sup>.

O *compliance* contribui significativamente para os esforços gerais da conformidade do ente coletivo com as exigências do ordenamento jurídico. O termo inglês vem do verbo *to comply*, que significa cumprir, executar, obedecer, observar, executar e satisfazer o que é imposto. Assim, de forma geral, o *compliance* é entendido como a adesão à regulamentos, podendo ser de natureza legal ou não, como é o caso das diretrizes éticas e morais ou convenções sociais. Além de ser considerada uma capacidade central para as empresas em completar o gerenciamento dos requerimentos legais, outro ponto interessante é, portanto, o escopo amplo de abordagem em torno da ética, valores e cultura<sup>66</sup>.

Os programas de *compliance* caracterizam-se, portanto, como a reunião de esforços por parte de uma empresa, com mecanismos de autocontrole ou autovigilância, com o intuito de buscar o cumprimento de exigências legais e éticas determinadas pelo poder público e,

---

<sup>64</sup> São três pilares que dão suporte à gestão corporativa, de acordo com o modelo norte-americano: *governance, risk management e compliance* (GRC). É importante destacar que todas essas ferramentas que são implantadas pela empresa devem buscar sempre uma boa comunicação e integração entre si. Isso porque, os pilares para uma efetiva governança corporativa precisam de uma coordenação interna baseada na liderança e no exemplo, de modo a compreender a natureza dos riscos legais expostos e fornecer respostas adequadas para mitiga-los, evidenciando ainda que esse é um trabalho em conjunto. Para uma abordagem prática do assunto: KURER, Peter. *Legal and compliance risk: a strategic response to a a rising threat for global business*. Oxford University Press, 2015.

<sup>65</sup> Cf. MARTÍN, Adan Nieto. Problemas Fundamentales del Compliance y el Derecho Penal. *In: Compliance y Teoría del Derecho Penal/ ed. Lothar Kuhlen, Juan Pablo Montiel, Íñigo Ortiz de Urbina Gimeno; contribuciones de Mateo Bermejo... [et al]. Madrid [etc]:Marcial Pons, 2013 [21-46], p. 23.*

<sup>66</sup> Assim, SOLA, 2015, cit., p. 342 e ENGELHART, 2018, p. 2.

assim, evitar a ocorrência de infrações de diversas ordens – inclusive as de natureza criminal<sup>67</sup>. O intuito de tais programas relaciona-se com a observância de uma integridade corporativa, englobando, de forma ampla, a implantação de «códigos de ética», «códigos de integridades» e «políticas de boa-governança». Há ainda a existência de um protocolo de investigações de infrações já cometidas, com aplicação de sanções internas aos responsáveis, com a possibilidade de resolver conflitos mediante os códigos disciplinares internos, além da comunicação às instâncias formais de controle, como verdadeiros «canais de denúncia»<sup>68</sup>.

Além da função própria adquirida nos ordenamentos jurídicos, a autorregulação empresarial criou um sistema de *enforcement* autônomo que contribuiu para a expansão da sua importância. Dessa forma, no mundo empresarial tem sido ampliada a prática da *due diligence* nas relações comerciais, de forma que o nível de *compliance* de uma empresa é determinante para construir sua reputação social. Assim, muitos códigos éticos ou normas internas exigem que seus parceiros detenham sistemas de *compliance* homogêneos, aptos a contar com medidas de prevenção de riscos (penais)<sup>69</sup>.

Dessa maneira, vem com muita força o comprometimento da empresa em acolher e autopromover internamente recursos e atividades que corporizem a preocupação do exercício da atividade de acordo com a disciplina jurídica global aplicável. Como o escopo do *compliance* vai além do risco legal, surge também o paradigma de que as empresas e seus empregados devem ser *bons cidadãos*, atuando em conformidade com *standards* globais e também leis e éticas locais. Em um mundo globalizado, onde a capacidade reguladora e sancionadora dos Estados nitidamente enfraqueceu, o *compliance* passa a ser um instrumento de governança global<sup>70</sup>.

---

<sup>67</sup> ANABELA RODRIGUES ao tratar sobre os programas de cumprimento, defini-os como “um produto híbrido, público e privado, do Estado e do mundo corporativo”. Complementa que: “as normas que traduzem a política das empresas, relativas aos mais variados aspetos – podendo ir desde regulamentos internos no âmbito do mercado de valores mobiliários, corrupção, branqueamento ou concorrência até ao domínio ambiental, do trabalho, do consumo ou da saúde –, são duplamente normas mistas, no seu conteúdo, público-privado, e na sua génese estadual-supraestadual.”. (RODRIGUES, 2017, cit., p. 11).

<sup>68</sup> SOUZA, Artur de Brito Gueiros. “Programas de compliance e a atribuição de responsabilidade individual nos crimes empresariais”. in: RPCC, ano 25, n.ºs 1 a 4, [p. 117-146], janeiro-dezembro, 2015, p. 118.

<sup>69</sup> MARTÍN, 2013, *Compliance*, cit., p. 23.

<sup>70</sup> MARTÍN, 2013, *Compliance*, cit., p. 23; KURER, 2015, cit., p. 139. Segundo ANABELA RODRIGUES, o que define a autorregulação regulada é a subordinação da autorregulação da entidade privada aos fins e interesses estaduais. Essa inovação regulatória no atual cenário em que se desenvolve a atividade econômica se origina da estrutura complexa de organização empresarial e na diluição de responsabilidades que favorece a empresa. Dessa maneira, torna-se atrativo a transferência para as empresas competências que cabiam aos Estados. Por outro lado, e dado o contexto de riscos exponenciais da atividade, as empresas também demonstram o interesse

O *compliance* vêm, portanto, como importante instrumento de controle frente ao caráter global e complexo próprios da sociedade do risco, podendo constituir, pois, um planejamento muito mais efetivo que a mera determinação estatal, transmitindo às empresas formas de «*self-policing*», o que, na maioria dos casos, consiste na única possibilidade de controle estatal, por meio da «*rule at a distance*»<sup>71</sup>. Tal constitui uma pretensão de «*autorregulação regulada*», evidenciando um novo tipo de relação entre o Estado-empresa, demonstrando que o corpo estatal não dispõe do aparato suficiente para intervir sobre todos os riscos empresariais – além do que, há a clara percepção de que a empresa detém o maior conhecimento técnico da sua estrutura e capaz de assumir faculdades de regulação da sua própria atividade<sup>72</sup>.

O programa de *compliance* é a soma de medidas para garantir a adesão à regulamentos, compreendendo medidas preventivas para impedir a quebra de regras, bem como mecanismos para descobrir eventuais descumprimentos a essas. Logo, possui uma natureza dupla, embora a ênfase maior seja na parte preventiva. Buscam um conceito mais abrangente, sem fazer uma distinção tradicional entre prevenção e repressão, de modo que ocorra uma integração entre ambos aspectos<sup>73</sup>.

### **3. Objetivos do *compliance*: aspectos relevantes para a construção do programa**

Por representarem um importante instrumento de concretização da governança corporativa, os programas de *compliance* possuem uma variedade de abordagens para cumprir com seus objetivos de conformidade legal e moral. Na comparação feita por ADAN NÍETO, os programas de *compliance* se assemelham a um grande rio em que desembocam inúmeros afluentes, das mais variadas procedências<sup>74</sup>.

Em razão da variável *tipo e tamanho* da empresa ou da pessoa coletiva, o que pode conduzir à riscos penais e particularidades distintas, não é adequado reconduzir os programas

---

em evitar o efeito *boomerang* de tais riscos e minimizar a ocorrência de responsabilidades. (RODRIGUES, 2019, cit., p. 49).

<sup>71</sup> Cf. SIEBER, 2013, cit., p. 99.

<sup>72</sup> Entretanto, isso não significaria que a empresa detenha de plena liberdade dentro da sua esfera de domínio, visto que ao Estado é reservado criar estímulos externos (com sistemas de licenciamento ou permissões da atividade) além de dispor de instrumentos sancionatórios, caso ocorram fatos contrários ao Direito. Cf. SOLA, 2015, cit., p. 344.

<sup>73</sup> ENGELHART, 2018, cit., p. 3.

<sup>74</sup> MARTÍN, 2013, *Compliance*, cit., p. 23.

de *compliance* à um padrão comum para todo e qualquer ente, possibilitando certa margem de liberdade quanto à regulamentação. No entanto, é possível traçar objetivos básicos para um projeto destinado a evitar a criminalidade no seio coletivo, de modo a conduzir uma maior segurança jurídica e integração normativa.

Neste sentido a proposta de CIGÜELA SOLA<sup>75</sup> e, de forma similar, SIEBER<sup>76</sup>, é a de que, como ponto de partida, um programa de *compliance* deve trazer a definição dos valores e objetivos empresariais que devem ser respeitados, tendo por base a análise específica dos riscos empresariais e das exigências do poder público para a atividade fim do negócio – é preciso a individualização dos riscos e delimitação de programas de treinamento para orientar os trabalhadores nos mecanismos de prevenção.

Primeiramente, e diretamente relacionado com o mapeamento de risco<sup>77</sup>, existem as imposições oriundas de legislação em áreas como a prevenção de riscos trabalhistas, proteção de dados, branqueamento de capitais ou abuso de mercado, etc. Esses regulamentos trazem exigências de adoção de controles internos para prevenir determinadas infrações regulatórias. Embora sejam áreas legislativas muito diferentes, todas essas regras, oriundas da chamada autorregulação regulada, impõe às empresas: a) nomeação de um responsável pela gestão de risco; b) estabelecimento de um sistema de documentação; c) estabelecimento de regras de conduta; d) gestão eficaz da informação, etc.

Além disso, é de suma importância a distribuição e delimitação com precisão das funções e das responsabilidades de cada cargo e de cada órgão encarregada de cumprir com as expectativas normativas e éticas, estabelecendo as competências de cada um, de modo

---

<sup>75</sup> Cf. SOLA, 2015, cit., p. 343-344.

<sup>76</sup> Cf. SIEBER, 2013, cit., p. 75.

<sup>77</sup> A avaliação e o mapeamento dos riscos são fatores essenciais para demonstrar uma boa governança. Ora, governança é sobre organização. Isso requer mais do que apenas definir organogramas, responsabilidades, processos internos e relatórios. Portanto, uma boa governança e organização do risco legal requer, em primeiro lugar, uma série de julgamentos sobre os elementos-chaves da atividade, de modo a identificar qualquer potencial acontecimento (negativo ou positivo) que possa provocar efeitos ou resultados não desejados na empresa. Conforme PETER KURER, o risco legal pode ser considerado como o segundo grande risco em termos de incerteza e impacto dentro da empresa. É de suma importância para a gestão dos riscos entender os fatores internos (e.g., produtos, tecnologia, processos, operações, comportamento humano) e externos (e.g., escopo geográfico de atuação e natureza e tipo das normas legais) que podem apresentar riscos e, assim, torna-los visíveis para que seja possível elaborar a estrutura do sistema de controle interno. Cabe destacar que o grande desafio acaba sendo mais no momento da implementação e monitoramento do sistema, do que propriamente no *design* do plano elaborado pela empresa. (KURER, 2015, cit., p. 63-79; 124).

que a estrutura hierárquica e os diferentes níveis de organização possam ser visualizados e bem estruturados, para evitar a denominada «irresponsabilidade organizada»<sup>78</sup>.

Outro importante ponto diz respeito à institucionalização de um órgão especializado (departamento de *compliance*/«responsável pela conformidade»), dotado de informação, recursos e autonomia suficientes, encarregados de supervisionar os programas de *compliance*, bem como sua adequação às exigências legais no âmbito de atuação da empresa. Este órgão deve assegurar, especialmente, o treinamento correto dos trabalhadores em termos de conformidade com o próprio programa. Com a possibilidade, portanto, de criar um quadro exposto de delegações de funções e um quadro constante de cumprimento há a possibilidade de facilitar, inclusive, o controle periódico por parte de controladores externos, seja por meio de auditorias de empresas especializadas, seja daquelas instituições às quais o Estado concede autorizações regulatórias de determinados setores<sup>79</sup>.

Aliado a todo o exposto, torna-se conveniente também a criação de sistemas de informação para a descoberta e esclarecimento de crimes. Deve ser construído um sistema pelo qual os trabalhadores possam denunciar qualquer eventual indicativo de atividade criminal, de forma anônima ou confidencial. Além, o estabelecimento de sistema interno de medidas disciplinares para as infrações que não constituam crime (neste caso, devem ser comunicadas às autoridades públicas), proporcionais e compatíveis com a legislação vigente. É especialmente importante que este sistema, para evitar que se torne uma «*ordem criminal paralela*», passe pela supervisão do «*departamento de conformidade*» e pela correspondente instituição pública. É preciso também elaborar um corpo doutrinário que desenvolva os limites desse fenômeno, na medida em que possa representar um perigo para os direitos fundamentais dos trabalhadores<sup>80</sup>.

Além desses, outro importante afluente diz respeito aos princípios que integram a governança corporativa, sendo fundamentais para todo e qualquer programa de *compliance*. Como vimos, a ideia do bom governo é lutar contra o abuso de poder dentro das corporações por meio da implantação de um sistema de *check and balances* e ferramentas de controle dos cidadãos envolvidos – os *shareholders* e *stakeholders* – sobre os administradores. Para isso,

---

<sup>78</sup> Cf. BACIGALUPO, Enrique. *Compliance y Derecho Penal*. Coordinadora Carmen Hermina. [Thonsom Reuteurs (Legal)Limited: Editorial Aranzadi, SA, 2011, p. 79. E ainda SOLA, 2015, cit., p. 45.

<sup>79</sup> Assim, SOLA, 2015, cit cit., p. 343-344.

<sup>80</sup> Cf. SOLA, 2015, cit., p. 343-344.

fala-se na constituição de órgãos independentes para a fiscalização da cúpula da empresa ou do conselho de administração da sociedade<sup>81</sup>.

Outras influências são os códigos de conduta (próprios ou de associações de categoria) e a responsabilidade social corporativa. Os primeiros têm o intuito de demonstrar o compromisso da empresa e seus trabalhadores na luta contra alguns nichos de criminalidade e ao abuso de poder interno; e a segunda influência diz respeito aos compromissos sociais firmados pela empresa como, por exemplo, a sustentabilidade e o respeito ao meio ambiente. Organizações internacionais como a OCDE têm impulsionado os temas em torno da ética e da responsabilidade social da empresa, constituindo-se como mecanismos de controle de formas de criminalidade e infrações administrativas em empresas numa perspectiva global<sup>82</sup>.

Cita-se ainda o instrumento de auditoria interna, cuja função original é detectar fraudes ou irregularidades internas cometidas por funcionários e gerentes contra a empresa. Possui uma função imprescindível para concretizar o programa de *compliance*, uma vez que garante um acompanhamento dos procedimentos internos e regras de controle realizadas para zelarem pela devida eficácia dos processos de gestão de risco e de controle.

Nesse sentido, cita-se como exemplo os princípios enunciados pela OCDE e G20<sup>83</sup>, desenvolvidos com o intuito de melhorar a eficiência e o crescimento econômicos, assim como reforçar a confiança do investidor, baseado num vasto leque de experiências obtidas não só pela OCDE, mas também em países terceiros. Os princípios prezam pela construção de um ambiente de confiança, transparência e responsabilidade, a estabilidade financeira e a integridade empresarial, apoiando, assim, um crescimento mais forte e sociedades mais inclusivas<sup>84</sup>. Parte da ideia de que as sociedades devem atender às expectativas criadas pelos seus investidores, demonstrando a aplicação de um sistema de regras de conduta para o exercício da direção e controle das sociedades admitidas à negociação. O sistema envolve

---

<sup>81</sup> Neste sentido é o art. 6, 1, b) do Decreto legislativo 231/2001 do ordenamento italiano, que regulamenta responsabilidade penal das pessoas coletivas, apontando a possibilidade de supervisão e construção dos programas de *compliance* confiados a um órgão da entidade com poderes autônomos de iniciativa e controle.

<sup>82</sup> MARTÍN, 2013, *Compliance*, cit., p. 25.

<sup>83</sup> OCDE (2016), *Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE*, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259195-pt>, p. 03.

<sup>84</sup> Vale ressaltar que os princípios são aplicados e originalmente destinados às sociedades de capital aberto ao público, tanto financeiras como não financeiras, no entanto, são orientações úteis também para sociedades com capital fechado, quer empresas privadas ou públicas.

uma soma de relações entre órgãos de gestão de uma empresa, o seu conselho de administração, os seus acionistas e *stakeholders*<sup>85</sup>

Os eventos fraudulentos já mencionados anteriormente que abalaram os mercados financeiros foram determinadas para realçar os riscos associados à *governance*, a *cosmética* da divulgação da informação financeira, à falta de auditoria independente e à inexistência de sistemas internos de gestão e controle de riscos. Os princípios objetivam guiar o corpo coletivo para a adoção de boas práticas, com a demonstração pela empresa das suas regras ao nível da administração, repartição das competências, formas de lidar com eventuais conflitos de interesses e cumprimento com a responsabilidade social corporativa.

Ressalta-se que a reflexão em torno do *corporate governance* não procura impor modelos rígidos e uniformes, como aponta o preâmbulo das Orientações da OCDE: *There is no single model of good corporate governance*. Contudo, é possível identificar e apontar objetivos e várias formas de alcançar um bom governo empresarial, o que deverá, posteriormente, ser associado e adaptado às particularidades da empresa, ao ordenamento jurídico inserido e as constantes mudanças surgidas no mercado. Os princípios possuem uma natureza dinâmica, sendo dever da empresa inovar e adaptar as suas práticas de governo para enfrentar os desafios e os governos possuem um papel determinante na criação de um quadro regulamentar eficaz que proporcione uma flexibilidade suficiente para que os mercados possam operar de forma regular e responderem às expectativas dos acionistas e potenciais investidores<sup>86</sup>.

Os princípios enunciados pela OCDE cobrem as seguintes áreas:

*1) Assegurar a base para um enquadramento efetivo do governo das sociedades*

Neste ponto, chama-se atenção para o fato de que: «*a estrutura de governo das sociedades deve promover mercados transparentes e justos, assim como a alocação eficiente de recursos. Deve ser consistente com o estado de direito e apoiar a supervisão e aplicação eficazes*»<sup>87</sup>.

Para isso, aponta-se a necessidade de estabelecer uma base jurídica, regulamentar e institucional adequada, sólida e eficaz, de modo que todos os intervenientes do mercado

---

<sup>85</sup> OCDE, 2016, p. 07.

<sup>86</sup> OCDE, 2016, p. 13.

<sup>87</sup> OCDE, 2016, p. 13.

possam confiar nas suas relações contratuais. Chama-se atenção para os elementos legislativos, de regulação, regime de autorregulação, compromissos voluntários bem como as práticas empresariais que ajudem a manter e reforçar a integridade do mercado e desempenho econômico. Para complementar as especificidades de cada sociedade, é de suma importância o princípio «*comply or explain*», tal como código de governo das sociedades, permitindo a flexibilidade na abordagem<sup>88</sup>.

Além disso, fala-se da necessidade de uma clara repartição das responsabilidades por diferentes autoridades em uma jurisdição, de modo que a variedade de influências jurídicas não cause conflitos, frustrando os objetivos fundamentais do governo das sociedades. A sobreposição ou até mesmo a contradição, entre as regulamentações das jurisdições nacionais, é uma questão que merece atenção, para que não sejam criadas lacunas regulamentares e minimizar o custo para as sociedades do cumprimento de diversas normativas, em diferentes níveis. Assim, as medidas políticas de regulamentação também devem ser concebidas levando em consideração custos e benefícios gerais. É importante que as autoridades nacionais se empenhem em criar instrumentos para desencorajarem comportamentos desonestos e aplicarem sanções eficazes quando ocorrer uma conduta desviada<sup>89</sup>.

Um novo ponto abordado na revisão dos princípios da OCDE diz respeito à independência das autoridades de supervisão, dispondo de poderes adequados, recursos suficientes e capacidade para desempenhar suas funções, inclusive relacionada ao governo das sociedades. Assim, com uma autoridade nacional forte, outro fator de especial relevância, sobretudo na internacionalização dos mercados e crescente integração europeia, pode ser concretizado: o reforço ao diálogo transversal para a celebração de acordos bilaterais e multilaterais de intercâmbio de informação e uma consequente cooperação eficaz a nível internacional<sup>90</sup>.

---

<sup>88</sup> OCDE, 2016, p. 14.

<sup>89</sup> OCDE, 2016, p. 14-15.

<sup>90</sup> OCDE, 2016, p. 17-18.

## *II) Os direitos e o tratamento paritário dos acionistas e as funções principais de propriedade*

Outro princípio enunciado visa à criação de mecanismos de tutela dos acionistas, que são detentores de direitos inerentes à titularidade de ações (na nomenclatura inglês fala-se nos *shareholders*): «a estrutura de governo das sociedades deve proteger e facilitar o exercício dos direitos dos acionistas e garantir o tratamento paritário dos mesmos, incluindo os minoritários e estrangeiros. Todos os acionistas devem ter a oportunidade de obter compensações efetivas em caso de violação dos seus direitos»<sup>91</sup>.

O enquadramento do governo das sociedades deve assegurar o tratamento equitativo de todos os acionistas, incluindo acionistas minoritários e acionistas estrangeiros. Todos os acionistas devem ter a oportunidade de obter reparação efetiva por violação dos seus direitos. Aqui, é sublinhado que a confiança dos investidores que o capital que investiram será protegido contra o uso indevido ou apropriação indevida por parte dos gestores corporativos, membros do conselho de administração ou acionistas controladores é um fator importante, por exemplo, no desenvolvimento e bom funcionamento do mercado de capitais<sup>92</sup>.

## *III) Investidores institucionais, mercados de ações e outros intermediários*

«A estrutura de governo das sociedades deverá proporcionar incentivos sólidos através de toda a cadeia de investimento e possibilitar aos mercados acionistas funcionar de uma forma que contribua para o bom governo das sociedades». Esse terceiro princípio demonstra que atualmente a cadeia de investimento é longa e complexa, com a existência de inúmeros intermediários que estão entre o beneficiário final e a social. A OCDE recomenda que os investidores institucionais divulguem suas políticas quanto ao governo das sociedades, estimulando um contato direto com a equipe de gestão e conselho de administração. Para isso, tem sido considerada a adoção de códigos sobre a participação dos acionistas que os investidores institucionais são convidados a inscrever-se.

---

<sup>91</sup> «Os direitos básicos dos acionistas devem incluir o direito a: 1) métodos seguros de registo de titularidade; 2) disposição ou transmissão de ações; 3) obtenção de informações relevantes e materiais sobre a empresa de forma regular e atempada; 4) participação e voto nas assembleias gerais de acionistas; 5) eleição e destituição dos membros do conselho; e 6) participação nos lucros da sociedade.». (OCDE, 2016, p. 20).

<sup>92</sup> OCDE, 2016, p. 19.

Destaca-se que os princípios dispõem que o uso de informação privilegiada e a manipulação do mercado devem ser proibidos, constituindo-se como práticas que violam o bom governo das sociedades.

#### *IV) O papel dos stakeholders no governo das sociedades*

«A estrutura de governo das sociedades deve reconhecer os direitos dos stakeholders estabelecidos por lei ou por meio de acordos mútuos, e estimular a cooperação ativa entre as sociedades e os seus stakeholders na criação de riqueza, empregos e na sustentabilidade de sociedades financeiramente sólidas». Os *stakeholders* (em português «parte interessada» ou «interveniente») referem-se a um grupo que fornece um apoio necessário para uma organização sobreviver, pois é de interesse desse grupo que a empresa tenha um bom desempenho e consiga cumprir com suas obrigações (e.g., credores, trabalhadores, fornecedores e clientes/consumidores). O termo é usado, portanto, para compor o planejamento estratégico das empresas, uma vez que as contribuições desse grupo constituem um valioso recurso para a construção de sociedades competitivas e rentáveis. A ideia que guia uma boa governança é evitar o abuso de poder das empresas, com bom governo é possível estabelecer um sistema de *shareholders* e *stakeholders* de controle dos gestores<sup>93</sup>.

#### *V) Divulgação de informação e transparência*

Eis que um dos princípios mais importantes para a temática em questão e também para o governo das sociedades: «A estrutura de governo das sociedades dever assegurar a divulgação de informação atempada e rigorosa de todas as questões relevantes relacionadas com a sociedade, incluindo a situação financeira, desempenho, estrutura acionista e governo da sociedade». Aqui, a palavra-chave é transparência, sendo a divulgação de informação o meio para atingir esse fim.

---

<sup>93</sup> A relação de troca entre a sociedade e os *stakeholders* é fundamental para a sobrevivência empresarial. O sucesso empresarial pode depender diretamente do valor e satisfação dos seus *stakeholders*. Como aponta ANABELA RODRIGUES, a principal preocupação nas corporações teve origem em dois tipos de tensão: a primeira relacionada aos *shareholders*, os chamados proprietários ausentes, designação para os acionistas de uma empresa, e, como visto, também foco de atenção para o governo das sociedades; e o segundo relaciona-se aos *stakeholders*, demonstrando que uma porção da vida dos cidadãos estava sob o controle das corporações. Assim, o conflito de interesses está entre a busca de maiores lucros e a defesa dos interesses coletivos relevantes. (RODRIGUES, Anabela Miranda. *Compliance programs and corporate criminal compliance* [p. 1-14]. In: PoLaR – Portuguese Law Review, volume 2, january 2018, no.1, p. 1-4).

A informação possui muita relevância no mercado de capitais, por exemplo, sendo o motor para o investimento tanto no mercado primário, como secundário. Os princípios da OCDE apoiam a divulgação oportuna de todos os desenvolvimentos relevantes que decorram no período compreendido entre os relatórios regulares. A divulgação da informação é importante não apenas para os acionistas, garantindo o seu tratamento paritário, mas também para a manutenção de relações com investidores e participantes do mercado.

Em razão de a informação ser uma constante dentro da sociedade, não se espera que seja divulgada toda e qualquer uma, mas o Estado elege aquelas que são consideradas relevantes. Segundo a OCDE a «*informação relevante pode ser definida como aquela cuja omissão ou distorção pode influenciar as decisões económicas tomadas pelos utilizadores dessa informação. Poder igualmente definir-se informação relevante como a que um investidor razoável consideraria importante ao efetuar um investimento ou a tomar uma decisão de voto*».

Interessa ao mercado conhecer a vida, o valor da sociedade e seu desempenho empresarial, sendo possível esse conhecimento pelo público apenas por meio da divulgação. A experiência mostra que a divulgação de informação é um instrumento poderoso para influenciar o comportamento das sociedades e proteger os investidores. Adotar um regime de divulgação robusto pode incrementar a aquisição de capital e manter a confiança nos mercados<sup>94</sup>.

A OCDE coloca que a divulgação da informação deve incluir<sup>95</sup>:

*a) Resultados financeiros e operacionais da empresa:* a fonte de informação societária mais utilizada é a demonstração financeira auditada, que mostra o desempenho financeiro e a situação financeira da sociedade (balanço patrimonial, demonstração de resultados, fluxos de caixa). Essas informações permitem uma fiscalização apropriada e é útil na avaliação dos VM, uma vez que os investidores estão interessados em informações que possam indicar o futuro desempenho da sociedade.

*b) Objetivos da sociedade e informação não financeira:* as sociedades são igualmente encorajadas a divulgar as políticas e desempenho relacionados à ética

---

<sup>94</sup> OCDE, 2016, cit., p. 42.

<sup>95</sup> OCDE, 2016, cit., p. 43.

empresarial, demonstrando outros compromissos de interesse público que possam ser relevantes para os participantes do mercado e stakeholders.

*c) Acionistas relevantes, incluindo beneficiários efetivos e direitos de voto:* o investidor tem o direito básico de serem informados sobre a estrutura acionista da sociedade e dos seus direitos vis-à-vis os direitos de outros acionistas.

*d) Remuneração dos membros do conselho de administração e principais gestores:* esse tipo de informação é igualmente pertinente para os acionistas, uma vez que a ligação entre a remuneração e o desempenho em longo prazo da sociedade é de particular interesse.

*e) Informação sobre os membros do conselho de administração:* a informação sobre os membros individuais do conselho de administração e gestores que estão no topo destinam-se aos investidores, para que avaliem a experiência e qualificações e qualquer potencial conflito de interesse.

*f) Transações com partes relacionadas:* divulgação total e individual de todas as transações relevantes com partes relacionados e os termos de tais transações, de modo a garantir que a empresa esteja sendo governada com a devida atenção ao interesse dos investidores.

*g) Fatores de risco previsíveis:* como aponta a OCDE «os utilizadores da informação financeira e participantes do mercado necessitam de informação sobre os riscos materiais razoavelmente previsíveis que podem incluir: riscos específicos da indústria ou das áreas geográficas em que a sociedade atua; dependência de matérias-primas; riscos do mercado financeiro, incluindo taxa de juros ou risco de moeda; risco relacionado com derivados e transações não reconhecidas no balanço patrimonial; riscos de conduta empresarial; e riscos relacionados com o meio ambiente». Aponta ainda que informações sobre o sistema de controle e gestão de risco é cada vez mais considerada uma boa prática.

*h) Questões relacionadas com funcionários e outras partes interessadas (stakeholders):* tal divulgação pode incluir o relacionamento entre gestores e empregados, e também «a remuneração, cobertura da negociação coletiva, e

*mecanismos de representação dos trabalhadores, e as relações com outros stakeholders, tais como credores, fornecedores e comunidades locais».*

*i) Estruturas e orientações de governança:* aqui inclui o conteúdo de qualquer código de política de governo das sociedades e o processo através do qual é aplicado. Essa orientação faz perceber o quanto os princípios de governo das sociedades vêm conquistando um lugar importante para a supervisão financeira nacional – e comunitária. As empresas devem aplicar internamente os princípios definidos ou endossas pela autoridade reguladora numa base de cumprir ou explicar. A ideia é divulgar claramente a divisão de autoridade entre acionistas, administradores e membros do conselho de administração, e também os diferentes papéis e responsabilidade do CEO e/ou Presidente do conselho de administração, e, caso concentrados em uma só pessoa, o motivo da solução.

Para a divulgação das informações a OCDE indica que essas devem ser preparadas e divulgadas conforme padrões de qualidade contabilísticos e de relatórios financeiros e não financeiros. A informação deverá ser divulgada em canais que prevejam um acesso equitativo, oportuno e eficiente por parte dos utilizadores. É previsto que essa aplicação melhore de forma significativa a capacidade dos investidores para monitorizar a sociedade, possibilitando *«maior relevância, fiabilidade e comparabilidade da divulgação e uma melhor perspectiva sobre o desempenho da sociedade»*<sup>96</sup>.

Igualmente, deverá ser estabelecida uma auditoria anual por um auditor independente, competente e qualificado, para que seja feita uma certificação externa e objetiva da demonstração e posição financeira da empresa, o que contribui para um ambiente de controle na empresa. É considerada uma boa prática *«que os auditores externos sejam recomendados por uma comissão de auditoria independente do conselho administração ou órgão equivalente e sejam nomeados ou por essa comissão/órgão ou diretamente pelos acionistas»*<sup>97</sup>. Esse auditor externo deverá ainda prestar contas aos acionistas, tendo, pois, um dever de zelo profissional perante a empresa.

---

<sup>96</sup> OCDE, 2016, cit., p. 47.

<sup>97</sup> OCDE, 2016, cit., p. 48.

## VI) As funções do conselho

Por último, há o princípio que enuncia que: «A estrutura de governo das sociedades deve garantir a orientação estratégica da sociedade, o controlo eficaz da equipa de gestão pelo conselho, e a responsabilização do conselho perante a sociedade e os seus acionistas».

Uma característica importante do trabalho e da responsabilidade do conselho de administração é o desempenho das suas funções de forma imparcial a todos os acionistas. O conselho tem, pois, um papel fundamental em demonstrar o tom ético da sociedade, seja pelas suas ações de gestão em geral ou nomeação e supervisão dos gestores de topo. Com o intuito de tornar os objetivos do conselho claros e operacionais, tem sido desenvolvido código de conduta com base em padrões profissionais de cumprimento normativo e também voluntário de diretrizes expostas por organismos internacionais.

Dentre as funções-chave do conselho, incluem: a) revisão e orientação da estratégia societária, os planos de ação, políticas e procedimentos de gestão de risco, orçamento anuais e planos de negócios; b) fixação de objetivos de desempenho; c) fiscalização da implementação dos objetivos e do desempenho da empresa; d) fiscalizar grandes investimentos, aquisições e desinvestimentos.

Finalmente, em meio a esse emaranhado de tendências, regulações e técnicas de organização que compõe o programa de *compliance*, aparece a responsabilidade penal das pessoas coletivas com uma nova mensagem: uma boa organização interna apta a prevenir e detectar delitos pode afastar o instituto ou servir para uma forte redução sancionatória. Observa-se que um tipo de modelo de *compliance* que busque a promoção da cultura ética e legal, com objetivos mínimos bem definidos e delimitados, se mostra capaz tanto para a prevenção de riscos (penais) no ambiente corporativo, e também apto para adequar-se à exigências legislativas de devido controle, demonstrando a eficácia na implementação do programa de cumprimento e a seu constante aperfeiçoamento. Um programa de *compliance* efetivo é um instrumento chave para a redução do risco e também, como veremos, a sua existência ou não desempenha um papel fundamental no processo de responsabilização do ente coletivo<sup>98</sup>.

---

<sup>98</sup> Assim, MARTÍN, 2013, *Compliance*, cit., p. 26.

A crescente inter-relação entre o âmbito público e privado mostra-se como uma novidade ao direito penal<sup>99</sup>, inserindo no discurso a análise do próprio contexto organizativo da empresa, colocando-a como destinatária de deveres jurídicos, expandindo, por consequência, os critérios de responsabilidade, visto que comportamentos antes tidos como irrelevantes, podem ser objeto de imputação criminal. Todo este contexto evidencia que o sistema econômico vinha se organizando de uma maneira alheia à preocupação com fraudes, uma vez que criavam estruturas propícias ao cometimento de delitos e sem qualquer intuito de modificar tais condições. Em consequência, aquilo que antes era objeto de outros ramos do Direito, passam a adquirir uma relevância significativa para a área penal, com o Direito penal da empresa<sup>100</sup>.

#### **4. O Direito Penal na *Era Compliance*: a relação entre os dois «universos»**

O *compliance* adquiriu grande importância teórica e prática nos últimos 20 anos. Seu retrospecto refere-se a uma história longa, especialmente nos EUA, embora nem a terminologia ou o conceito fossem no início tão abrangentes e importantes como hoje.

Como referido anteriormente ao contexto do capitalismo regulatório, as décadas de 70 e 80 trouxeram a ideia de promover um ambiente legal dentro das empresas. Assim, inúmeros empreendimentos estadunidenses e transnacionais começaram a adotar programas de cumprimento com a finalidade de evitar e detectar infrações legais, notadamente nas áreas de concorrência, atos de corrupção, seja pública ou privada, além do combate à lavagem de dinheiro. Seria, portanto, uma necessidade vinda da nova realidade do mundo empresarial – em sintonia com a crescente expansão penal de combate à tais crimes – para organizar suas atividades de mercado, demonstrando a urgência na resolução e prevenção de conflitos de interesses nos negócios que, por vezes, culminam no cometimento de infrações no seio do ente coletivo<sup>101</sup>.

Os EUA, portanto, tornaram o *compliance* uma parte intrínseca não apenas da vida empresarial, mas também do trabalho das autoridades estatais. O ponto de alavancagem do

---

<sup>99</sup> Nas palavras de Adan Nieto Martín, podemos falar que o direito penal foi o último convidado na festa corporativa da autorregulação. (MARTÍN, 2013, *Compliance*, cit., 27).

<sup>100</sup> Cf. SOLA, 2015, cit., p. 347.

<sup>101</sup> ENGELHART, 2018, cit., p. 4, citando ainda a crescente definição de padrões internacionais como DIN, EN e ISSO por organizações privadas como um método de longa duração da autorregulação com reconhecimento pelo Estado.

instituto se deu com a introdução do *Corporate Sentencing Guidelines* em 1991, que propiciou o surgimento do conceito do bom cidadão corporativo no contexto da responsabilidade criminal da empresa. Como veremos mais adiante, essa abordagem também foi adotada pelo legislador italiano em 2001, ainda numa fase primária de discussão fora dos EUA<sup>102</sup>.

Em contexto europeu, o debate se tornou mais intenso em 2006, com o caso de corrupção do grupo alemão Siemens. As investigações feitas pelas autoridades americanas e alemãs demonstraram que a companhia pagava propina às autoridades públicas e a particulares de diversos países em troca de contratos públicos. Durante as investigações, foi reconhecida a substancial cooperação da Siemens e seus esforços para construção do sistema de conformidade, como uma forma de evitar sanções mais elevadas. Tal caso não apenas desencadeou mudanças na atitude corporativa na necessidade *to be compliant*, como também mostrou aos legisladores o poder dos mecanismos da responsabilidade criminal corporativa para estimular a cooperação e a conformidade no ambiente empresarial<sup>103</sup>.

Inevitavelmente, a temática tomou conta de muitos países na Europa, na Ásia e também América Latina. Na maioria dos casos, a abordagem inicia com a comunidade empresarial (bancos, instituições financeiras, etc.) e depois passa ao domínio dos reguladores e legisladores para construir uma estrutura legal mais orientada. A discussão acaba sendo influenciada pela doutrina americana sobre o tema, com a discussão voltada à conexão com a responsabilidade criminal corporativa<sup>104</sup>.

O *compliance* surge dentro do direito penal econômico com um papel preventivo que evidencia um novo paradigma de ordenamento jurídico, se distanciando de um direito penal meramente repressivo. Constitui-se, portanto, como um esforço para a diminuição dos riscos de responsabilidade do ente moral, assim como dos seus dirigentes e empregados, de modo a construir um melhor combate à criminalidade econômica, a partir de uma melhora no Direito Penal tradicional<sup>105</sup>.

---

<sup>102</sup> ENGELHART, 2018, cit., p. 5.

<sup>103</sup> ENGELHART, 2018, cit., p. 5.

<sup>104</sup> Como aponta ANABELA RODRIGUES, a uso de sanções penais é uma forma de incentivo aos dirigentes das empresas a estabelecerem mecanismos de controle eficazes. Tal motivação resulta da técnica do «pau e da cenoura» (*carrot and stick approach*), em que as empresas enxergam a implantação de boa gestão corporativa como uma possibilidade de isentar ou atenuar sua responsabilidade penal. (RODRIGUES, 2019, cit., p. 50).

<sup>105</sup> Cf. SIEBER, Ulrich. ENGELHART, Marc. *Compliance programs for the prevention of economic crimes: an empirical survey of german companies*. Berlin: Duncker & Humblot, 2014, p. 26.

Desta maneira, as medidas implementadas pelos programas de *compliance* são importantes para orientar a conduta da empresa de maneira que a imputação de um fato jurídico-penal não ocorra. Muito além de evitar uma sanção criminal, as medidas de cumprimento permitem criar uma estrutura que não permite a gênese de situações de desconfiança de condutas contrárias ao estabelecido pela legislação, estimulando um agir ético e diligente. Como bem pontua ULRICH SIEBER, os programas de cumprimento são idôneos para prevenir a criminalidade econômica no seio coletivo, uma vez que uma estrutura criminógena empresarial tem lugar determinante para influenciar às condutas ilícitas de trabalhadores. As infrações às normas são favorecidas por um clima de erosão normativas evidenciado, por exemplo, pelo uso técnicas de neutralização no interior da empresa para justificar certos atos ilícitos na busca de soluções inovadoras para o contexto empresarial.<sup>106</sup> De igual modo, ANABELA RODRIGUES destaca que «*a empresa é um foco de perigoso que propicia(ria) o cometimento de crimes – que, isoladamente, a pessoa não cometeria –, nela se desenvolvendo um espírito criminal de grupo e uma má cultura corporativa, que fomenta(ria) a aprendizagem de comportamentos criminais e de técnicas de neutralização da culpa*»<sup>107</sup>.

Como vimos, o objetivo principal do *compliance* no âmbito penal é impedir a ocorrência de crimes, especialmente a corrupção, o branqueamento de capitais, o financiamento ao terrorismo, os crimes contra a livre concorrência (acordos de cartel), os crimes tributários, o abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado, os crimes ambientais e a revelação de segredos comerciais. Além de abarcar interesses no âmbito externo da empresa, também protege a estrutura interna, ao levar em conta os objetivos dos proprietários, dos empregados de alta direção, trabalhadores e acionistas, de modo a criar uma ética econômica a partir da ética social<sup>108</sup>.

Convém destacar pesquisa empírica realizada por ULRICH SIEBER e MARC ENGELHART junto às empresas alemãs, por intermédio do *Max-Planck-Institut für*

---

<sup>106</sup> Cf. SIEBER, 2013, cit., p. 75. A este propósito também ROXIN, Claus. “*El dominio de organización como forma independiente de autoría mediata*”. Trad. Gómez Navajas. in: Revista de Estudios de la Justicia. N.7, Facultad de Derecho, Universidad do Chile, 2006, p. 20, destacando que o pertencimento à uma organização por si só já aumenta a tendência de adaptação. É esperado que os membros individuais sejam integrados ao todo e isso pode acabar levando a uma participação irrefletida em ações que nunca ocorreriam a um indivíduo não integrado em tal organização.

<sup>107</sup> RODRIGUES, 2017, cit., p. 21.

<sup>108</sup> Cf. SIEBER, 2013, cit., p. 68-69.

*ausländisches und internationales Strafrecht*, com o objetivo, além outros pontos, de observar a incidência e o conteúdo práticos dos programas de *compliance*, de modo a analisar a eficiência de tais programas na prevenção, detecção e persecução de crimes econômicos. Além disso, o estudo se propôs a investigar como programas de *compliance* e seus diferentes componentes podem ser normatizados pelo legislador, demonstrando alguns pontos em aberto em torno do tema. Dentre os inúmeros resultados conquistados por SIEBER e ENGELHART, destacam-se:

- 1) Há boas razões para empresas e o legislador fazerem uso dos programas de *compliance*, em razão da contribuição para a prevenção da criminalidade econômica.
- 2) A imprecisão da expressão «*compliance programs*» pode ser concretizada, com a descrição do conceito e sua integração normativa. Deve-se sempre atentar às especificidades das empresas concretamente consideradas, levando em conta o seu tamanho e o setor da atividade econômica, necessitando cuidados quanto aos deveres gerais de implantação das medidas, permitindo certa liberdade própria de uma *autorregulação*.
- 3) Para o estímulo à implantação dos programas, o legislador pode impor medidas de *compliance* para determinados setores como, por exemplo, o branqueamento de capitais ou *insider trading*, com a conjugação de sanções civis e criminais em caso de não cumprimento; pensando em medidas indiretas, proporcionando uma liberdade para o setor econômico, as sanções poderiam ser impostas nos casos em que ocorram crimes por parte de algum empregado.
- 4) A aplicação indireta de programas de *compliance* por intermédio de sanções criminais e, notadamente, por meio de um sistema de responsabilidade penal corporativa, pode ser desenvolvido se as normas vierem acompanhadas de benefícios definidos para os entes coletivos que tiverem criado um efetivo programa de *compliance*, mesmo tendo ocorrido o crime individual, ou seja, a isenção da responsabilidade recairá somente para a própria empresa e seu dirigente, que não responderiam por ausência de controle da estrutura coletiva.
- 5) Como consequência, um regime geral efetivo para combater à criminalidade econômica seria pela conjugação dos seguintes aspectos: a) sistema de responsabilidade penal individual do infrator; b) sistema de responsabilidade penal

dos dirigentes quando a falta de observância do dever de supervisão acarretar a prática do crime individual; c) sistema de responsabilidade penal corporativa (com medidas de confisco e multas de natureza penal) e a associação de benefícios pela implementação de um efetivo programa de *compliance*, podendo, inclusive isentar a responsabilidade do ente<sup>109</sup>.

O estudo empírico trouxe ainda a oportunidade das empresas que participaram da pesquisa de manifestarem contributos para aprimorar e/ou implementar os programas de *compliance*. Dentre as ideias mencionadas pelas empresas destaco uma de grande relevância para que se possa desenvolver estratégias modernas dessa autorregulação empresarial com o intuito de solucionar questões em torno da *dogmática penal globalizada*: a indicação da necessidade de desenvolvimento de padrões internacionais/europeus de conformidade e prevenção de riscos.

Em consonância com tais resultados, é evidente que a regulação dos programas de cumprimento que estimulem uma governança corporativa, com o estímulo à uma responsabilidade corporativa social, são potencialmente eficazes para o controle da criminalidade empresarial. Para desenhar um sistema de *compliance* que seja proporcional e eficaz é preciso considerar dois vetores criminológicos: as características gerais da criminalidade de empresa e o contexto em que se desenvolve<sup>110</sup>. Dentre os resultados, há também o destaque que, para a efetividade das respectivas medidas, é importante a integração do programa com outros sistemas de regulação interna da empresa e também com o sistema estatal de prevenção da criminalidade – e, para o último, a relação com a política criminal estatal voltada para responsabilidade penal das pessoas coletivas.

---

<sup>109</sup>A pesquisa consistiu em entrevistas encaminhadas para pequenas, médias e grandes companhias, de diferentes setores econômicos e diferentes formatos legais. Sobre os métodos utilizados para embasar o estudo SIEBER E ENGELHART os objetivos giravam em torno de: a) analisar a incidência, e principalmente, o conteúdo dos programas de compliance; b) coletar informações sobre a eficiência dos programas e outros regimes para prevenir, detectar e processar crimes econômicos; c) investigar como programas eficazes de *compliance* e seus diferentes componentes podem ser prescritos (especialmente pelo legislador em conexão com um novo regulamento da responsabilidade criminal ou administrativa das empresas) e de que maneira os diferentes tipos de sanções são recebidas pelos destinatários. (SIEBER, ENGELHART, 2014, cit., p. 25 e ss)

<sup>110</sup> A ideia aqui exposta é desenvolvida por Anabela Rodrigues ao falar sobre o sistema de penas para a criminalidade econômica, mas parece totalmente pertinente ao pensar em um sistema de *compliance* (RODRIGUES, 2017, cit., p. 10-11).

**SEGUNDA PARTE**

**PONTOS DE ENCONTRO**

**A RELEVÂNCIA DOS PROGRAMAS *COMPLIANCE* PARA A  
RESPONSABILIDADE DAS PESSOAS COLETIVAS**

## CAPÍTULO I

### O LIMITE DO ALCANCE JUDICIAL DO *COMPLIANCE* NOS DIFERENTES MODELOS DE IMPUTAÇÃO DO FATO JURÍDICO-PENAL

#### 1. O *compliance* e a imputação do fato jurídico-penal à pessoa coletiva

Não há como discutir sobre a responsabilidade penal das pessoas coletivas sem abrir espaço para os efeitos do *compliance*. Como aponta NÍETO MARTÍN<sup>1</sup>, as implicações do *compliance* no Direito penal não se limitam a servir de base para o sistema de responsabilidade das pessoas coletivas, no entanto, é definitivamente o aspecto mais importante. Ora, os programas de *compliance* constituem sistemas de controle social empresarial que ajudam o Estado e o Direito Penal na tarefa de controle da criminalidade<sup>2</sup>. Assim, a melhor forma para otimizar a colaboração é introduzir a responsabilidade penal dos entes coletivos, apontando que a organização defeituosa ou não virtuosa deve constituir o núcleo essencial da responsabilidade ou sua *culpabilidadade*.

O ponto de partida é, sem dúvidas, observar os critérios de imputação dos fatos jurídico-penais às pessoas coletivas, para que se verifique como os programas de *compliance* podem adquirir relevância jurídica, podendo, pois, serem utilizados como ferramenta para a exclusão da responsabilidade penal do ente. Até porque, a questão da funcionalidade dos programas de cumprimento na responsabilidade penal das pessoas jurídicas depende do modelo de responsabilidade penal coletiva adotado<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> MARTÍN, 2013, *Compliance*, cit., p. 21.

<sup>2</sup> Como vimos, o *compliance* permite controlar os perigos provenientes das novas formas de criminalidade relacionadas com o sistema econômico e o setor empresarial (efeito *ex ante* do programa), além do intuito de estabelecer uma cultura empresarial de cumprimento normativo que possibilitaria o afastamento da culpabilidade penal da pessoa coletiva (efeito *ex post* do programa) (Cf. SOLA, 2015, cit., p. 348).

<sup>3</sup> Cf. MARTÍN, Adán Nieto. “*Introducción*”. In: El derecho penal econômico en la era *compliance*. Arroyo Zapatero, Luis; Nieto Martín, Adán. Valencia: Tirant lo Blanch, 2013, p. 15-16.

Dentre a discussão da imputação do fato ao ente coletivo, surge a necessidade de averiguação de qual seria a maneira de atribuição da capacidade de culpa e a capacidade de ação da sociedade em cada modelo. Isso porque o princípio da culpa é, dentre os argumentos daqueles que rechaçam a responsabilidade criminal do ente, considerado o buraco negro dentro da teoria da criminalidade das sociedades – ligado, como vimos, ao aforismo latino *societas delinquere non potest*. Muitos dos problemas são apontados como a incapacidade de ação própria da pessoa jurídica, isto é, a necessidade que o ente tem de manifestar-se através de pessoas naturais.

Ocorre que, superado os obstáculos concernentes à legitimidade da responsabilidade penal da pessoa coletiva, outro passo importante para a aceitação da responsabilidade penal da pessoa coletiva é a delimitação do modelo de imputação do fato penalmente relevante aos entes coletivos. Levando em conta os vários sistemas jurídicos-penais que admitem a responsabilidade penal das sociedades, a doutrina e a jurisprudência destacam dois modelos para conceber uma verdadeira culpabilidade das pessoas coletivas: o modelo da heterorresponsabilidade ou responsabilidade indireta e o modelo de autorresponsabilidade ou responsabilidade direta. Ambos modelos partem da premissa da imputação de um fato *próprio* da pessoa coletiva, isto é, procuram meios para identificar a ação e a culpa *própria* da sociedade, no entanto, como veremos, cada qual com o seu modo de imputar este fato típico penal ao ente coletivo<sup>4</sup>.

### **1.1 O modelo da heterorresponsabilidade ou responsabilidade indireta**

Tradicionalmente – e os frequentemente consagrados nos sistemas jurídicos que preveem a responsabilidade penal da pessoa coletiva – o modelo de imputação do fato jurídico-penal ao ente coletivo resulta da ação das pessoas físicas que atuam em sua representação<sup>5</sup>. Como pontua GERMANO SILVA, tais modelos, também denominados *por*

---

<sup>4</sup> Cf. SILVA, 2002, cit., p. 74.

<sup>5</sup> Oportuno destacar que a origem de um modelo de responsabilidade penal das pessoas coletivas foi a partir de uma decisão judicial proferida pela *Supreme Court* norte-americana no âmbito do denominado *caso Hudson* (1909), ao reconhecer a responsabilidade penal a uma pessoa coletiva, das ações e omissões de seus órgãos e representantes, quando em nome e no interesse daquele, sustentando ser essa uma necessidade político-criminal. A decisão trouxe, portanto, os primeiros esboços da responsabilidade em moldes vicariais (*vicarious liability*), na tentativa de superar os argumentos quanto à incapacidade de ação da pessoa coletiva, demonstrando que a análise prévia recaía em quem, no contexto coletivo e em uma posição funcional, comprometia penalmente o ente coletivo. Como aponta CIGUELA SOLA, uma das explicações da admissão dessa

*substituição* ou *representação*, tiveram como base as teorias civilistas sobre a responsabilidade civil extracontratual das sociedades e demais entes coletivos. A heterorresponsabilidade parte do pressuposto da incapacidade de ação e incapacidade de culpabilidade autônomas da pessoa coletiva, e, portanto, a imputação do fato criminal é definida em função da ação e da culpa dos que agem nome da pessoa jurídica, ou seja, os atos dos seus representantes são considerados atos do ente coletivo<sup>6</sup>.

A busca por fundamentos da culpabilidade empresarial a partir da transferência da culpabilidade individual traz a necessidade de repartir a imputação em dois momentos: a definição e identificação dos agentes que podem responsabilizar a sociedade para, após, transferir a imputação do fato individual ao ente coletivo, que deve ser um ato ilícito reconduzido para a pessoa coletiva, isto é, que a conduta tenha sido feita em nome do ente ou por sua conta<sup>7</sup>. O primeiro momento é o essencial deste tipo de modelo porque é por meio do reconhecimento da culpa da pessoa física, que agiu em nome ou no interesse da pessoa coletiva, que pode ser atribuída culpa à pessoa coletiva, sendo, pois, o reflexo desta culpa individual *qualificada*. Por tal razão, fala-se também em responsabilidade por reflexo ou ricochete<sup>8</sup>.

Sobre a primeira questão suscitada pelo modelo da heterorresponsabilidade, surgem duas modalidades de interpretação do grupo de singulares e do vínculo objetivo com a sociedade, para que possa responsabilizar o ente coletivo: a) *managerial mens rea* – que englobam os titulares dos órgãos da sociedade, em que a ação e a culpa do ente coletivo é baseada nas dessas pessoas que compõem seus órgãos sociais, enquanto atuarem no exercício dos seus poderes funcionais. Seriam, pois, pessoas que representem a política empresarial e a vontade social do coletivo; e b) *composite mens rea* – que abarcam quaisquer

---

responsabilidade penal pelos EUA é a forte orientação prática da ciência jurídica norte-americana, muito menos apegada à elaboração dogmática do que a ciência jurídica continental (SOLA, 2015, cit., p. 98).

<sup>6</sup> Cf. SILVA, 2002, cit., p. 177. Acrescentando, GÓMEZ-JARA DÍEZ expõe que a maioria das exposições sobre a culpabilidade começam a partir de um conceito psicológico de culpa e a tentativa de compatibilizar estas concepções com o ente coletivo estariam predestinadas ao fracasso. A gramática própria do Direito penal não se baseia em uma ideia de representação e, portanto, um Direito penal empresarial não poderia ter esse fundamento. (DÍEZ, CARLOS GÓMEZ-JARA, *La culpabilidad penal de la empresa*. Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales, S.A., Madrid, 2005, p. 100-103).

<sup>7</sup> Cf. SOLA, 2015, cit., p. 161-162. CIGÜELA SOLA complementa que o modelo da heterorresponsabilidade reconhece o caráter complexo da empresa, traduzindo a sua constituição como um sujeito que dependa de representação e composição orgânica, servindo, pois, de parâmetro para o modo de imputação.

<sup>8</sup> Cf. SILVA, 2002, cit., p. 177-178.

dirigentes ou trabalhadores da sociedade quando atuem em benefício da sociedade e em conformidade com as orientações da pessoa coletiva<sup>9</sup>.

A forma de imputação do modelo de heterorresponsabilidade recebe inúmeras críticas não apenas pela dificuldade de identificação do agente responsável e da conduta que possa ter relação com o ente coletivo<sup>10</sup> – e, conseqüentemente, a impossibilidade de acionar o mecanismo de imputação normativa ao ente coletivo – mas, sobretudo, pela atribuição de culpabilidade a um sujeito sobre as bases de ação e omissão de outros. A opção de transferência de uma ação e uma culpa individual, como aponta CIGÜELA SOLA, é muito sensível em termos dogmáticos por impossibilitar a independência da responsabilidade da empresa para com seus membros<sup>11</sup>. Completando, GÓMEZ-JARA DÍEZ aponta que a razão pela qual os modelos de heterorresponsabilidade se proliferaram foi a tentativa doutrinária de recorrer à um sujeito que se adaptasse perfeitamente às categorias tradicionais do Direito penal, com o claro intuito de legitimar a responsabilidade penal das pessoas coletivas. No entanto, aponta que a lógica por detrás da argumentação da responsabilidade indireta não pode ser considerada uma lógica jurídico-penal. O Autor acrescenta que é preciso, como veremos mais adiante, que o modelo de imputação leve em conta a identidade da empresa e

---

<sup>9</sup> Cf. SILVA, 2002, cit., p. 179. Quanto a este último grupo de agentes, destacamos as palavras do Autor: “(...) a tendência da doutrina e das legislações é para alargar o âmbito dos agentes físicos que podem responsabilizar a empresa, abrangendo os quadros intermédios e mesmo a generalidade dos trabalhadores que actuem de acordo com as orientações gerais da sociedade (*composite mens rea*). O caso *United States v. T.I.M.E – D.C., Inc* é frequentemente citado para a atribuição de responsabilidade às sociedades baseada no comportamento dos seus empregados que tenham agido em conformidade com as orientações ou com a prática habitual da sociedade. De algum modo deve entender-se que a conduta dos subalternos corresponde à execução da vontade dos dirigentes, manifestada, por acção ou omissão, na orientação que imprimem à actividade social.” E GERMANO SILVA acrescenta que: “O caso tratava de um motorista inabilitado que conduzia um veículo da sociedade e provou-se que era prática da sociedade aceitar tal prática e incentivá-la em situações de absentismo.” (nota 179, p. 180).

<sup>10</sup> E como expõe SILVA, 2002, cit., p. 180: “Como justificar a responsabilidade da sociedade se a infracção perpetrada pelo órgão ou representante for isolada, ou seja, se nada na estrutura e cultura da empresa explicar a sua prática? Parece que nestes casos a afirmação da culpa da sociedade é estranha a qualquer juízo de valor pelo que a culpabilidade da sociedade será uma falsa culpabilidade, um puro oportunismo utilitarista, uma construção totalmente artificial. (...) Este modelo de responsabilidade pressupõe que as pessoas físicas directamente responsáveis pela infracção podem ser identificadas, mas não é sempre o caso.”

<sup>11</sup> Cf. SOLA, 2015, cit., p. 175-180. Cabe destacar que a recomendação do Conselho da Europa [R (88) 18] pretende resolver a dificuldade do modelo da heterorresponsabilidade, ao ter que identificar um agente físico qualificado para atribuir ao ente coletivo, sugerindo que a empresa deva ser responsável sem a identificação de uma pessoa física que cometeu os fatos ou omissões constitutivas dos delitos. No entanto, a tendência do direito comparado, como afirma GERMANO SILVA, é a de buscar um sistema de imputação que tenha por base um substrato humano, manifestando funcionalmente a vontade da pessoa coletiva, que será considerado o fato próprio penal do ente. (SILVA, 2002, cit., p. 224-225).

suas características, para consolidar a equiparação da empresa e indivíduo no seio da dogmática penal, pautado, pois, na autorresponsabilidade da pessoa<sup>12</sup>.

## 1.2 O modelo da autorresponsabilidade ou responsabilidade direta

Localizada, digamos, do lado oposto ao modelo da heterorresponsabilidade, o modelo da autorresponsabilidade, ou também chamado de responsabilidade direta, busca construir a base de uma responsabilidade penal do ente coletivo a partir de uma imputação direta do fato à própria pessoa coletiva, sem qualquer intermediação prévia da pessoa física para identificar a culpabilidade. A construção desse tipo de modelo possui relação direta com a intensificação da sociedade do risco e o fenômeno da «irresponsabilidade organizada» a ela associada<sup>13</sup>; nesse ambiente complexo há grandes dificuldades relacionadas à gestão do risco, que se dispersa cada vez mais em subsistemas e em diferentes níveis hierárquicos. As pessoas individuais acabam por estarem imersas em um conjunto que não permitem visualizar o caminho completo de suas ações, e, em consequência, os perigos da sua conduta podem escapar ao controle. Assim, em estruturas que evidenciam uma clara criminalidade organizada empresarial, o discurso individualista e casualista passa a não ser compatível. Um novo discurso da responsabilidade emerge, portanto, focalizado em fórmulas de imputação coletiva alternativas, em razão do indivíduo estar perdido na estrutura global de riscos<sup>14</sup>.

---

<sup>12</sup> Assim, DIEZ, 2005, cit., p. 140-143. Sobre a frustração da maior parte dos objetivos que se pretendem com a responsabilidade corporativa, ao buscar uma responsabilidade penal do ente coletivo por transferência: MARTIN, Adán Nieto. *La responsabilidad penal de las personas jurídicas: un modelo legislativo*. 1.ª edición, Iustel, Portal Derecho, S.A., 2008, 120-121.

<sup>13</sup> Cf. BACIGALUPO, 2011, cit., p. 79. E ainda SOLA, 2015, cit., p. 45. Acrescenta-se que o termo «irresponsabilidade organizada» foi popularizado na sociologia por ULRICH BECK, e no direito penal por BERND SCHÜNEMANN.

<sup>14</sup> Assim, SOLA, 2015, cit., p. 45-46. E o Autor acrescenta que o fenômeno da corrupção política seria mais difícil sem a existência das “estruturas de partido”, que a criminalidade de empresa sem as “estruturas empresariais”, do mesmo modo que a “cibercriminalidade” seria impossível sem as estruturas e programas informáticos que permitissem ações em rede, observando que, em alguns âmbitos, gerou-se um tipo de delito distinto do modelo clássico individual – em que o sujeito realizada todas as fases da conduta típica e cumpre todos os requisitos de imputação – com a participação de uma multiplicidade de sujeitos, em uma complexa organização e estruturação de condutas. Sobre a problemática dos bens jurídicos coletivos e a relação com a sociedade do risco, e, ainda, sobre as dificuldades para individualizar as condutas daí decorrentes: ZUÑIGA RODRIGUES, Laura. Bases para un Modelo de Imputación de Responsabilidade Penal a las personas jurídicas. Segunda Edición. Prólogo Klaus Tiedemeann, Editorial Aranzadi SA, 2003p. 92-97. A Autora afirma – e como vimos – que as demandas de eficácia e prevenção dessa nova macro criminalidade deu lugar a soluções mais «flexíveis» no campo da imputação objetiva. A ausência de uma responsabilidade penal das corporações se mostra, para a Autora, como um dos fatores coadjuvantes para um «déficit de justiça» neste campo da «irresponsabilidade organizada». Dentro dos pontos de discussão sobre o sistema de responsabilidade penal

Tem-se chegado ao ponto que as corporações e organizações são considerados os principais autores da sociedade. Esse paradigma, quando inserido na discussão específica sobre o sujeito e sua culpabilidade penal, propõe a substituição do indivíduo por sistemas autopoiéticos, entendimento que possui origem nas teorias sociológicas do construtivismo e a variante da teoria dos sistemas. A partir de uma explicação construtivista da sociedade, os indivíduos acabam por perderem sua relevância frente à tomada de decisões e controle dos acontecimentos, inserindo no discurso as entidades coletivas. A estrutura normativa da sociedade não poderia ser entendida apenas sob uma perspectiva individual, de modo que a pessoa seria uma construção do sistema social. E alicerçado em tal percepção há a possibilidade de conceber um sujeito penal que abarque tanto pessoas físicas, como pessoas coletivas<sup>15</sup>.

A recepção da teoria dos sistemas foi fundamental para o desenvolvimento de modelos de autorresponsabilidade da pessoa coletiva, a partir da construção de um conceito autônomo da culpabilidade do ente, e, conseqüentemente, como lidar com a tensão existente entre o todo – a pessoa coletiva – e as partes – membros individuais, criando novas formas de interpretar o caráter complexo e múltiplo do ente coletivo<sup>16</sup>.

Dentre algumas propostas de responsabilidade direta das sociedades e demais entes coletivos há a concepção de HEINE, que baseia o modelo de responsabilidade jurídico-penal da empresa por meio da *culpabilidade pela condução da atividade empresarial*. O Autor propõe uma reflexão sobre a «dimensão temporal», a qual seria constitutiva da responsabilidade empresarial. Essa perspectiva demonstra que o resultado de desenvolvimentos empresariais defeituosos não pode ser reconduzido à decisões pontuais de pessoas físicas, mas sim com relação a um déficit de muitos anos na falta de prevenção dos riscos empresariais. Não se trataria simplesmente de uma transposição da culpabilidade, mas sim buscar um fundamento autônomo da responsabilidade penal da pessoa coletiva, observando a produção concorrente de dois requisitos: a gestão de riscos defeituosa e a

---

dos entes coletivos a Autora aponta que as soluções levantadas são: a) utilizar mecanismos de imputação existentes na dogmática penal; ou b) a fundamentação de um sistema de imputação penal (ou administrativo) da própria pessoa jurídica. E segue afirmando que a solução mais coerente seria os sujeitos coletivos terem um lugar próprio, uma vez que a flexibilização das categorias já existentes no sistema de responsabilidade individual pode colocar em risco a racionalidade construída «com tanto esmero». (p. 221).

<sup>15</sup> Cf. SOLA, 2015, cit., p. 58 e ss.

<sup>16</sup> Essa tensão se traduz para o direito penal, nas palavras de CIGÜELA SOLA no questionamento se é possível considerar a empresa como unidade de imputação, tendo em conta que a sua realidade se constitui como uma multiplicidade de órgãos e sujeitos individuais (“meta-sujeitos”) a sua vez imputáveis (SOLA, 2015, p. 161),

realização de um perigo tipicamente empresarial. Não se trataria de imputar um fato pontual do ente coletivo, mas sim a luta contra a criação de um ambiente que produza riscos elevados. A empresa deveria encontrar a sua própria organização e desenvolvê-la de maneira continuada, e, caso não o fizesse, a sua culpabilidade seria pelo controle defeituoso que gerou consequências sociais negativas<sup>17</sup>. Ora, os críticos de HEINE acabam por apontar que a culpabilidade defendida pelo Autor recai sobre uma formação da vontade ou pela condução da vida, o que reconduziria a um Direito penal do agente, e não do fato<sup>18</sup>.

Outra proposta de autorresponsabilidade é feita por LAMPE que, assim como HEINE, traz a culpabilidade empresarial atrelada à uma reprovação ético-social do modo de ser da pessoa coletiva, não referindo-se precisamente à ação delitiva. A culpa do ente coletivo para LAMPE estaria pelo mau-caráter da empresa, manifestado por sua cultura corporativa favorável à prática de crimes. A tendência criminosa da empresa seria, portanto, aquilo que criou e preservou uma estrutura criminógena, por práticas de organização reiteradamente defeituosas ou uma condução empresarial equivocada ao longo do tempo que assentaria um caráter empresarial contrário ao Direito<sup>19</sup>. Para LAMPE a finalidade do Direito penal deveria ser a proteção ético-social de bens e valores, sendo assim, seria possível fazer tal juízo tanto a um indivíduo como a um sistema social – a pessoa coletiva, que também aceita a realização de obrigações éticas<sup>20</sup>.

---

<sup>17</sup> Cf. HEINE, GÜNTER. *Modelos de responsabilidad jurídico-penal originaria de la empresa*. Traducción a cargo de Carlos Gómez-Jara Díez. In: *Modelos de Autorresponsabilidad Penal Empresarial: propuestas globales contemporáneas*. The Global Law Collection. Legal Studies Series, Ed. Arazandi, 2006., p. 51; SILVA, 2002, cit., p. 185-186; Díez, 2005, cit., p. 186-190.

<sup>18</sup> Cf. Díez, 2005, cit., p. 180.

<sup>19</sup> Cf. Díez, 2005, cit., p. 185.

<sup>20</sup> Cf. SILVA, 2002, cit., p. 187. A propósito dos sistemas de ilícitos defendido por LAMPE: “Os sistemas de ilícito são sistemas sociais porque se estabelecem em função das relações existentes entre os comportamentos ilícitos e a comunidade. Os seus elementos são os indivíduos que se relacionam mediante a comunicação e a interação, fenómenos que se baseiam em modelos relativamente constantes que se constituem a sua organização”. Haveriam os sistemas de ilícitos simples e organizados, que se diferenciavam de acordo com a complexidade da organização, sendo este último o mais complexo e que se caracterizava por comunicação e interação internas orientadas e quase sempre hierárquicas. E o Autor continua: “Os ilícitos do sistema organizado na empresa são todos os comportamentos que lesam bens jurídicos e que são compatíveis com a filosofia da empresa ou são favorecidos pela sua organização.”

## 2. A incidência do *compliance* nos modelos de heterorresponsabilidade e autorresponsabilidade

Como visto, o modelo da *heterorresponsabilidade* tem como ponto de partida que a empresa é culpável por um feito dos seus representantes/administradores (portanto, um terceiro qualificado), atuando no exercício de suas funções, e em nome e no interesse do ente coletivo. Neste modelo a atuação individual é o substrato da atuação da pessoa jurídica e da vontade desta; os indivíduos qualificados com os poderes de representação são capazes de exprimir a vontade da empresa, como uma autêntica atuação da pessoa coletiva. Ora, neste tipo de critério de atribuição da culpabilidade coletiva os programas de cumprimento carecem de força; isso porque, até possuem algum sentido na prevenção do cometimento de delitos no seio coletivo, no entanto, uma vez ocorrido o crime, o *compliance* não possui qualquer relevância para a defesa penal da entidade<sup>21</sup>.

Por outro lado, quando estamos diante do modelo da *autorresponsabilidade*, com a imputação de um feito antijurídico próprio e independente dos membros da sociedade, passamos a tratar a pessoa coletiva como um todo unitário. Seria, pois, uma unidade de organização autônoma, que cometeria crimes pela falta ou falha na composição, constituindo-se como uma culpabilidade e ações autônomas do ente coletivo, sem qualquer transferência da culpabilidade sobre as bases da ação e omissão de outros. Com efeito, quando pensamos na autorresponsabilidade, ter uma boa organização preventiva é a chave para o sim e o quando da responsabilidade da pessoa coletiva<sup>22</sup>.

Buscando delinear brevemente o modelo de GÓMEZ-JARA – que, como aponta NIETO MARTÍN, é o mais desenvolvido – e a importância para fins de *compliance*, destacamos que o objetivo desse Autor foi consagrar uma responsabilidade penal da empresa «genuína» fundada na autorresponsabilidade. A partir desse modelo abre-se portas para uma

---

<sup>21</sup> Cf. MARTÍN, 2013, *Introduccion*, p. 15-16.

<sup>22</sup> Cf. MARTÍN, 2013, *Introduccion*, cit., p. 15-16. Como vimos, mesmo quando se tenha por base o modelo da autorresponsabilidade do ente coletivo, conceito de culpabilidade empresarial não é unívoco. Na lição de ADÁN NIETO MARTÍN, podemos sintetizar que existem quatro conceitos distintos de culpabilidade empresarial autônoma: a) a culpabilidade da empresa como cultura corporativa desviada (e o Autor aponta o Código Penal Australiano e o modelo de GÓMEZ-JARA); b) a culpabilidade da empresa como defeito da organização – que, ao seu ver, resulta da versão mais bem desenvolvida (destacando-se o Reino Unido, em parte HEINE e GÓMEZ-JARA); c) a culpabilidade da empresa como ausência de um comportamento pós-delitivo adequado (FISSE, BRAITHWAITE); d) a culpabilidade da empresa como culpabilidade pelo caráter ou culpabilidade pela condução da empresa (HEINE E LAMPE);

incorporação mais coerente e completa sobre todas as consequências, tanto epistemológicas, como de aplicação a outros sistemas sociais<sup>23</sup>. Com o objetivo, portanto, de derivar uma culpabilidade penal separada dos seus empregados e administradores, GÓMEZ-JARA DÍEZ traz argumentos favoráveis à identidade própria da pessoa coletiva. Esse Autor, seguindo a teoria dos sistemas de LUHMANN, considera que, tanto o ordenamento jurídico, como a empresa, seriam sistemas autopoieticos; esta última é entendida como um sistema que se organiza em si mesmo e que deveria, pois, desenvolver uma cultura empresarial favorável ao ordenamento jurídico. O Autor aponta que são vários sistemas que gozam de especial autorreferencialidade – capacidade de reproduzir-se em si mesmo a partir dos seus próprios produtos – e tal seria uma qualidade que pode ser observada não só na organização empresarial, mas no ser humano e no Direito<sup>24</sup>.

Para fundamentar seu modelo de autorresponsabilidade GÓMEZ-JARA DÍEZ, além de conceber o conceito de ente coletivo como «*organizador de contatos sociais*», traz as diferenças normativo-estruturais entre organizações e indivíduos. Para poder falar de um «*genuíno*» Direito penal empresarial é preciso *a priori* olhar a estrutura da norma. As normas primárias seriam aquelas que são dirigidas ao indivíduo na proibição de condutas ilícitas, protegendo diretamente os bens jurídicos. No entanto, as normas dirigidas aos entes coletivos teriam um conteúdo distinto, exigindo-lhes uma organização adequada para prevenir o desenvolvimento de uma atitude criminal e o cometimento de delitos por parte dos seus membros, protegendo, assim, os bens jurídicos de maneira indireta<sup>25</sup>.

Em razão de uma expectativa normativa de organização, outra base teórica para o modelo do referido Autor é a cidadania empresarial («*Corporate Citizenship*»), apontado como um fenômeno social e jurídico de grande importância para a sociedade moderna, e que dá origem a outro conceito: o cidadão corporativo fiel ao Direito, dotado de vertentes formal e material. A vertente formal faz referência à «*empresa que tem o dever de institucionalizar uma cultura empresarial de fidelidade ao Direito*», a partir de certas características da organização empresarial que vão sendo desenvolvidas pela doutrina – cultura empresarial,

---

<sup>23</sup> Cf. DÍEZ, 2005, cit., p. 51 e p. 211 e ss. E ainda DÍEZ, DÍEZ, CARLOS GÓMEZ-JARA. *El modelo constructivista de autorresponsabilidad penal empresarial*. in: Modelos de Autorresponsabilidad Penal Empresarial: propuestas globales contemporáneas. The Global Law Collection. Legal Studies Series, Ed. Arazandi, 2006, p. 99-100. GÓMEZ-JARA DÍEZ fala que o seu modelo de responsabilidade, denominado «*constructivista*», escolhe um construtivismo operativo, corrente epistemológica da teoria dos sistemas sociais autopoieticos.

<sup>24</sup> Cf. DÍEZ, 2005, cit., p. 187; DÍEZ, 2006, cit., p. 101; MARTIN, cit., 2008, p. 141.

<sup>25</sup> Cf. DÍEZ, 2006, cit., p. 103-104.

*ethos* empresarial, política empresarial, identidade corporativa – para dar significado à culpabilidade empresarial. O Autor aponta ainda alguns referentes práticos como, por exemplo, as diretrizes feitas pelos EUA para impor sentenças de organizações ou outras legislações que incorporam elementos da cultura empresarial para determinar a sua responsabilidade<sup>26</sup>.

A vertente material, por outro lado, faz referência à empresa que participa de assuntos públicos. Para o Autor, se o Direito penal empresarial pretende ser funcionalmente equivalente ao Direito penal individual, não pode olvidar-se desta importante inserção, uma vez que na realidade sociedade moderna surgem importantes questões relacionadas à organizações empresariais como membros ativos, que conferem um *status* de destinatários de direitos e obrigações – GÓMEZ-JARA DÍEZ pontua que muitos dos sujeitos participam, inclusive, da produção da vigência das normas que, por exemplo, instituem sanções penais<sup>27</sup>.

Os elementos propostos pelo modelo construtivista buscam postulados para consolidar as questões da capacidade de ação e capacidade de organização do ente, para, ao fim, afirmar a capacidade de auto-organização deste. O modelo de GÓMEZ-JARA DÍEZ acaba por avançar nas propostas de HEINE, com a ideia de domínio da organização de caráter sistêmico-funcional, e de LAMPE, a partir da discussão do supra conceito de pessoa social (que abrange a pessoa física e a pessoa jurídica), vislumbrando a possibilidade e necessidade de harmonia conceitual do Direito penal individual e Direito penal coletivo. Assim, a capacidade de ação se vê substituída por uma capacidade de organização, e a culpabilidade tem o «*nascimento*» do seu equivalente funcional na «*complexidade interna suficiente*» que desenvolve a «*autorreferencialidade bastante*» que permite a autodeterminação do próprio sistema coletiva, que deve respeitar o entorno social e jurídico<sup>28</sup>.

---

<sup>26</sup> Cf. DÍEZ, 2006, cit., p. 107, e aqui é notável o exemplo da Espanha (inspirada no modelo italiano), como veremos a seguir, que incorporou no parágrafo 2.º do artigo 31 *bis* do Código Penal condições em que a pessoa coletiva terá a sua responsabilidade excluída graças à implementação e aplicação de um modelo de organização e gestão. Sobre esses pontos conferir [Capítulo II, Segunda Parte](#), desta dissertação.

<sup>27</sup> Cf. DÍEZ, 2006 cit., p. 108-109.

<sup>28</sup> Cf. DÍEZ, 2006, cit., p. 117-120. Sobre a compatibilidade conceitual pleiteada pelo Autor e a imputabilidade empresarial, o Autor diz que a discussão em torno da responsabilidade empresarial colocou que, *prima facie*, todas as empresas poderiam ser penalmente responsáveis. No entanto, aponta que parece que responde à lógica jurídico-penal que possam existir organizações empresariais imputáveis – com capacidade de culpabilidade – e outras inimputáveis – sem capacidade de culpa. Em outras palavras, o Autor expressa que seria a busca da tal harmonia conceitual com o Direito penal individual, que coloca que nem todos os seres humanos são imputáveis, então nem todas as empresas devem ser; essa deveria ser, para GÓMEZ-JARA DÍEZ, a verdadeira abordagem do Direito penal empresarial. A este propósito ainda DÍEZ, 2005, cit., p. 245 e ss, demonstrando a aplicação prática da exclusão de algumas sociedades com uma complexidade insuficiente e injustificada.

A culpabilidade empresarial é baseada em três equivalentes funcionais. A primeira é a ideia fidelidade ao Direito como condição de vigência da norma, e aqui diz respeito à obrigação da institucionalização de uma cultura empresarial ao cidadão corporativo que, ao descumprir, manifesta a culpabilidade jurídico-penal empresarial. A segunda é sinalagma do Direito penal – liberdade *versus* responsabilidade, que resulta do reconhecimento de um mínimo de igualdade às empresas. O ente coletivo deixa de ser um mero autor econômico, para configurar-se como uma pessoa jurídico-penal orientada pela dialética entre direitos/deveres. A ideia é que a legitimidade das sanções está atrelada à uma liberdade de organização própria da empresa que, ao inverso, tem que ser responsabilizada pelos resultados negativos dessa liberdade. E, por fim, a última equivalência funcional diz respeito à capacidade de questionar a vigência da norma, apoiada no entendimento de que, apesar de um coletivo não poder exercer direito ao voto, é reconhecido o direito de participar do debate entre os cidadãos, sendo, pois, aquilo que GÓMEZ-JARA DÍEZ indica como um «*direito a participar do processo de criação e definição das normas sociais*»<sup>29</sup>.

Por razões de espaço não há a possibilidade de detalhar com precisão todos os atributos da proposta de GÓMEZ-JARA DÍEZ, no entanto, convém destacar – novamente – razões de conveniência político-criminal. Dentre às questões apontadas pelo modelo, assinala-se a vantagem na hora da superação dos problemas que envolvem o fenômeno da irresponsabilidade organizada e da irresponsabilidade estrutural, porque o modelo da autorresponsabilidade não sujeita a atuação delitiva a determinadas pessoas físicas. Por fim, o Autor aponta outra conveniência político-criminal importante do modelo de autorresponsabilidade: a introdução de causas de exclusão da culpabilidade empresarial, pois, nesse tipo de modelo o que está em causa é uma culpabilidade própria da empresa, e não atrelada conceitualmente às pessoas físicas, como na heterorresponsabilidade. Sendo assim, como pontua GÓMEZ JARA DÍEZ, se realmente se pretende sustentar que as organizações têm uma capacidade de culpabilidade deve ser previsto, de igual forma, a possibilidade de causas de exclusão dessa culpabilidade. E o Autor conclui que, ao defender uma culpabilidade empresarial por um déficit de fidelidade ao Direito, uma causa que se mostra idônea para a exclusão da culpabilidade são os denominados programas de *compliance*.

---

<sup>29</sup> Cf. DÍEZ, 2006, cit., p. 122-128.

Assim, ao considerar a pessoa coletiva dotada de uma culpabilidade autônoma, própria dos modelos de autorresponsabilidade, o *compliance* adquire relevância pela sua conexão com a atuação dos membros individuais propriamente ditos, de modo a demonstrar a esfera de organização do ente coletivo e eventualmente desconectá-la do resultado lesivo, justificando, pois, sua falta de culpabilidade pela existência de um *compliance* efetivo e idôneo. Desta maneira, se existe uma falha e ineficácia no *compliance* que tenha conexão com o resultado lesivo, poderá ser imputado o fato à empresa; porém, não deverá responder quando se verifique a existência de medidas implementadas para evitar o risco, posto que o ato delituoso não se explica por razões de defeito organizativo do ente<sup>30</sup>.

### **3. O uso do *compliance* como ferramenta de atenuação ou isenção da responsabilidade (penal) corporativa**

É evidente a relevância adquirida pelo *compliance* nos dias atuais, ao representar-se como um novo instrumento de trabalho da ciência jurídica. O desenvolvimento destes sistemas autorreferenciais de autorregulação se vinculam à uma nova abordagem de teoria e prática político-criminais para controlar a criminalidade na empresa e que influi decisivamente no Direito penal empresarial. Por isso, a integração dos programas de *compliance* com a regulação privada inserida no sistema jurídico estatal plantam questões fundamentais, não só ao nível nacional, mas como uma perspectiva global de política preventiva à criminalidade dentro do ambiente coletivo<sup>31</sup>.

Como bem expõe NIETO MARTÍN, tanto o princípio do *societas delinquere non potest*, assim como o contrário, *o potest*, são ferramentas da política criminal que deveram ser validadas por resultados empíricos<sup>32</sup>. Em que pese a necessidade de mais estudos empíricos quanto a isso, vale ressaltar que alguns dos resultados obtidos por SIEBER e ENGELHART demonstraram a conveniência do *compliance* para a prevenção de atos criminais. Assim, a partir do momento que a adoção de programas de *compliance* por parte de uma empresa se mostram adequados para a prevenção de riscos, a discussão de que são também idôneos para afastar a culpabilidade do ente coletivo vem como um ponto intrínseco para a autonomia do Direito penal da empresa. Como vimos, quando falamos da responsabilidade penal da pessoa

---

<sup>30</sup> Cf. SOLA, 2015, cit., p. 349-350.

<sup>31</sup> Cf. SIEBER, 2013, cit., p. 108.

<sup>32</sup> MARTÍN, 2013, *Introducción*, cit., p. 15.

jurídica, o *compliance* só entra na discussão como um aliado da culpabilidade do ente, quando pensamos no modelo da autorresponsabilidade. Isso porque, uma eventual isenção da responsabilidade possui sentido quando falamos na culpa autônoma da pessoa coletiva, sem qualquer transferência da ação e culpa de uma pessoa física qualificada, previsto nos modelos de heterorresponsabilidade.

As vantagens de adoção e estímulo dos programas de *compliance* na estrutura corporativa ganham força quando pensamos na sociedade do risco, que possui como uma das suas consequências elementares a criminalidade de empresa, evidenciando, pois, a ocorrência de delitos no seio empresarial que trazem consequências negativas ao ambiente externo. Em razão de uma das respostas à tais ameaças ser a expansão do direito penal, com a inserção no discurso jurídico-penal da própria empresa como entidade responsável, não há como não abrir discussões de como o instrumento de cumprimento normativo pode ser útil na prevenção dos riscos penais e também para fazer prova, uma vez ocorrido o delito, que a empresa veio se organizando efetivamente para o cumprimento das exigências legais<sup>33</sup>.

Como vimos anteriormente, os programas de *compliance* com conteúdos bem delimitados podem se tornar apropriados para a prevenção da criminalidade, por trazerem em seu elemento central a obrigação e a regulamentação da responsabilidade da direção da empresa em relação aos valores determinados no programa, baseado em códigos de conduta – que levem em conta os riscos penais – e exigências estatais de conformidade. Ao influenciar a atuação da alta instância corporativa, pode ser construída uma cultura corporativa fiel ao Direito que não mais ensinaria a invocação de técnicas de neutralização da culpa por parte dos trabalhadores, que é apontada como umas das causas principais da criminalidade empresarial<sup>34</sup>.

Outra questão diz respeito ao entendimento por parte da própria empresa da importância de adoção de medidas que tornem sua estrutura menos criminógena. A verdade

---

<sup>33</sup> Na pesquisa realizada por SIEBER e ENGELHART foi constatado que o programa de *compliance* é, dentre outros tipos de programa, o que mais é implementado nas empresas, com 84%. A percentagem dos demais ficou: código de ética (78%), responsabilidade corporativa social (64%) e governança corporativa (55%). “ (Cf. SIEBER, ENGELHART, 2014, cit., p. 35ss).

<sup>34</sup> Relembrando os ensinamentos de SUTHERLAND, quando da sua teoria do *white-collar crime* aponta que a causa geral para o delito em um agrupamento SOCIAL seria a aprendizagem. Uma pessoa se tornaria delinquente quando as definições favoráveis para transgredir a lei superarem as definições que favorecem à obediência da lei. (SUTHERLAND, Edwin H. CRESSEY, Donald R. *Principles of criminology*. 11<sup>th</sup> ed. New York: General Hall, 1992, p. 87).

é que quando falamos para uma estrutura, que é essencialmente privada, sobre uma eventual responsabilidade por seus atos, é preciso que tal discussão venha atrelada à visualização de benefícios. Sendo assim, ao encarar a culpabilidade da pessoa coletiva como uma insuficiência de autorregulação permanente, como critério principal para estabelecer a responsabilidade penal do ente, o parâmetro radicaria em não ter implementando, ou não ter feito de forma eficaz, um código de prevenção de condutas criminais. Assim, ao depender a responsabilidade penal da pessoa coletiva da sua própria culpabilidade, não deverá essa ser sancionada quando demonstrar a implantação de um programa de cumprimento eficiente<sup>35</sup>.

---

<sup>35</sup> Cf. MARTÍN, 2008, cit., p. 324-325.

## CAPÍTULO II

### PERSPECTIVAS DE DIREITO COMPARADO: AS LINHAS DE ABORDAGEM EM ALGUNS PAÍSES EUROPEUS

#### 1. Portugal: o silêncio eloquente do *compliance* e o artigo 11º do Código Penal

Em Portugal, o regime geral de responsabilidade penal das pessoas coletivas e entidades equiparadas está previsto no artigo 11º do Código Penal, em seu número 2, quando dispõe que o crime seja cometido *a) em seu nome e no interesse coletivo por pessoas que nelas ocupem uma posição de liderança; e b) por uma pessoa sob a autoridade destes quando o cometimento do crime se tenha tornado possível em virtude de uma violação dos deveres de vigilância ou controlo que lhes incumbem*<sup>36</sup>. Assim, a legislação penal portuguesa adotou critérios material e formal para uma imputação jurídico-penal, pautado em um modelo da heterorresponsabilidade.

Ocorre que, apesar de colocar como parâmetro o substrato de uma atuação individual, percebe-se que o legislador português introduziu alguns traços de autorresponsabilidade no artigo 11.º, n.º 2, alínea b), com uma eventual porta de entrada do *compliance* no âmbito, ao responsabilizar as pessoas coletivas por fatos puníveis realizados «*por quem aja sob autoridades das pessoas referidas na alínea anterior* [titulares de órgãos, representantes e

---

<sup>36</sup> A previsão da responsabilidade penal das pessoas coletivas no Código Penal ocorreu em 2007, a partir de alterações promovidas no diploma por meio da Lei n.º 59/2007. Em Portugal, a matéria de responsabilidade penal dos entes já era prevista antes de 2007 no domínio do direito penal secundário, ainda que não exatamente nos termos do atual regime geral do Código Penal. Há, portanto, quatro diplomas fundamentais que representam as bases normativas no sistema jurídico português: o Código Penal, o Decreto-Lei n.º 28/84, de 20 de janeiro, o Regime Geral das Infrações Tributárias (aprovado pela Lei n.º 15/2001, de 5 de junho) e a Lei de combate ao terrorismo (Lei n.º 52/2003, de 22 de agosto).

quem nelas tiver autoridade para exercer o controlo da actividade coletiva – n.º 4] *em virtude de uma violação dos deveres de vigilância ou controlo que lhes incumbem*»<sup>37</sup>.

O artigo 11º do Código Penal guarda silêncio quanto à relevância dos programas de *compliance* na atribuição de responsabilidade às pessoas coletivas. O número 6 do artigo citado prevê somente uma cláusula de exclusão dessa responsabilidade quando o agente singular tiver «*actuado contra ordens ou instruções expressas de quem de direito*». TERESA QUINTELA DE BRITO<sup>38</sup> entende que a exclusão da imputação do fato está condicionada pela clareza, efetividade e eficácia das ordens ou instruções em contrário, ante o concreto modo de organização, funcionamento e atuação jurídico-econômica do ente coletivo. Aqui podemos considerar que tal sistemática coletiva pode, e deve, estar contida em um sistema de *compliance*. E a autora segue afirmando que uma eventual relevância dos mecanismos de *compliance* estaria no plano da afirmação ou negação do ilícito típico-coletivo (de modo que o fato criminoso individual pode não se relacionar com o requisito material *no interesse coletivo*) ou da culpa coletiva por esse ilícito (em que o ente não deve ser censurado quando o fato típico seja um «*acidente de percurso*» da sua efetiva estrutura de cumprimento normativo)<sup>39</sup>.

As políticas de *compliance* revelam-se fundamentais. No entanto, para ganharem força concreta em um ordenamento jurídico, têm de ser necessariamente feitas sob medida (*tailor made*) para que sejam efetivamente aplicadas pela pessoa coletiva, e, além, servir de parâmetro ao juiz para uso de prova pericial na avaliação da responsabilidade penal do ente, o que não ocorre em Portugal. Neste aspecto, a recente reforma operada pela Espanha sobre o tema da responsabilidade penal das pessoas coletivas inspirada no sistema italiano vem

---

<sup>37</sup> BRITO, Teresa Quintela. “*Compliance, cultura corporativa e culpa penal da pessoa jurídica*”. in: Estudos sobre *Law Enforcement, Compliance* e Direito Penal. coord. cient. Maria Fernanda Palma, Augusto Silva Dias, Paulo de Sousa Mendes. Edições Almedina, S.A, Coimbra, 2018, p. 86-87.

<sup>38</sup> BRITO, 2018 cit., p. 89-90.

<sup>39</sup> Quanto a relevância ainda do *compliance* para fins de atenuação da pena, TERESA QUINTELA DE BRITO completa: “Não obstante a ausência no Código Penal português de uma norma paralela ao art. 31-bis/2, in fine no Código Penal espanhol, nada obsta – bem pelo contrário – que a prévia ou posterior implementação de um programa de *Compliance* possa revelar para efeitos de atenuação especial da pena da pessoa jurídica, ao abrigo do art. 72.º/1, por existirem circunstâncias anteriores ou posteriores ao fato que diminuam de forma acentuada a ilicitude do fato, a culpa do agente ou a necessidade de pena, designadamente atendendo ao disposto no n.º 2, alíneas b), c) e d) e considerando ainda os critérios gerais de determinação e graduação da pena previstos no art. 71.º/2, alíneas a) e e). É que os arts. 71.º a 74.º também se aplicam às pessoas jurídicas, evidenciando que estas são, de pleno direito, destinatárias de todas as normas do Código Penal compatíveis com a sua natureza (art. 12.º/2 CRP)”. (BRITO, 2018cit., p. 95). Sobre o art. 31 bis do Código Penal espanhol cfr. o ponto *infra*.

como uma importante abertura para o ordenamento jurídico português esclarecer o que seriam os «*deveres de vigilância e controle*»<sup>40</sup>.

## **2. Ventos da Espanha: Reforma ao Código Penal mediante a LO 1/2015 e o desenvolvimento de critérios para programas de *compliance* como causa de exclusão da responsabilidade da pessoa coletiva**

Na versão original do regime de responsabilidade penal das pessoas coletivas no Código Espanhol – introduzido no ordenamento jurídico pela promulgação da LO 5/2010 que trouxe a disposição no artigo 31 *bis* do diploma – havia menção aos programas de *compliance* no n.º 4, alínea d), do artigo citado, como uma diminuição da responsabilidade. A previsão era a de que só poderiam ser consideradas circunstâncias atenuantes da responsabilidade penal das pessoas jurídicas a realização, com posterioridade à comissão do delito e através dos seus representantes legais, de algumas causas pontuadas e na alínea d) previa o estabelecimento, antes do juízo oral, de medidas eficazes para prevenir ou descobrir os delitos que no futuro poderiam se cometer no seio coletivo<sup>41</sup>. Não havia, portanto, qualquer previsão normativa quanto à possibilidade do programa de *compliance* excluir ou eximir a responsabilidade penal do ente coletivo, tampouco restava claro os pressupostos e limites do poder dos programas de cumprimento<sup>42</sup>.

A introdução no discurso jurídico-penal espanhol de um regime para a responsabilidade penal das pessoas coletivas gerou inúmeras discussões e críticas<sup>43</sup>, em razão da segunda via de imputação do Código Penal prever que o fato poderia ser cometido por pessoas físicas subordinadas à autoridade dos representantes, sendo necessário demonstrar

---

<sup>40</sup> Como aponta FIORELLA E VALENZANO, a abordagem da disciplina da responsabilidade penal das pessoas coletivas em Portugal (e cita outros países como Suécia, Ungria, Austria, Romênia e Lituânia) é considerado não adequado. (Cf. FIORELLA, Antonio. VALENZANO, Anna Salvina. *Colpa dell'ente e accertamento: sviluppi attuali in una prospettiva di diritto comparato*. Studi e Ricerche. Diritto, Politica, Economia, Università Editrice Sapienza, 2016, p. 50)

<sup>41</sup> O artigo 31 *bis* previamente a reforma de 2015 assim dispunha: “4. Sólo podrán considerarse circunstancias atenuantes de la responsabilidad penal de las personas jurídicas haber realizado, con posterioridad a la comisión del delito y a través de sus representantes legales, las siguientes actividades: (...) d) Haber establecido, antes del comienzo del juicio oral, medidas eficaces para prevenir y descubrir los delitos que en el futuro pudieran cometerse con los medios o bajo la cobertura de la persona jurídica.”

<sup>42</sup> Cf. MAURI, Mirian Cugat. “*La reforma de la responsabilidad penal de las personas jurídicas: el papel del juez ante el peligro de hipertrofia de las compliance*”. Estudios Penales y Criminológicos, vol. XXXV (2015). ISSN 1137-7550: 919-963, USC, diciembre, 2015, p. 924-925.

<sup>43</sup> A discussão girou em torno de que o devido controle abria portas para o *compliance* como uma causa de exclusão da responsabilidade, e não apenas como uma medida de atenuação.

que a ocorrência do delito tenha sido possível por não ter sido exercido sobre eles o devido controle. Em razão da ausência de especificação do consistiria o «devido controle», houve a promulgação de uma nova lei (LO n.º 01/2015) para promover uma melhoria na técnica legislativa para delimitar adequadamente o conteúdo desta expressão «devido controle» e pôr fim às dúvidas interpretativas que haviam sido levantadas pela regulação anterior, que de alguns setores havia sido interpretada como um regime de responsabilidade vicarial<sup>44</sup>.

Com a reforma introduzida pela LO n.º 01/2015 houve, portanto, a reformulação do artigo 31 *bis* do Código Penal Espanhol<sup>45</sup>, com o desenvolvimento de uma série de critérios para um programa de conformidade penal adotado pela empresa, de modo a delimitar justamente o conteúdo inerente à expressão «devido controle» prevendo, no parágrafo 2.º do artigo citado, condições em que a pessoa coletiva terá a sua responsabilidade excluída – quando o fato for cometido pelas pessoas referidas na alínea a) do parágrafo 1.º (representantes legais ou quem, atuando individualmente ou como integrante de um órgão do ente, tenha poder decisório ou ostentem faculdades de organização e controle) – graças à implementação e aplicação de um modelo de organização e gestão que incluam medidas de monitoramento e controle apropriado para prevenir crimes ou reduzir o risco de seu cometimento; monitoramento do desempenho do modelo de prevenção implantado, o qual deve estar a cargo de órgão independente dentro da pessoa jurídica (departamento de *compliance*); que o crime tenha sido praticado por indivíduos de forma fraudulenta iludindo os modelos organizacionais e de prevenção e que não tenha ocorrido omissão ou falha no exercício das suas funções de acompanhamento, vigilância e controle por parte do organismo. Quando o fato for cometido pelas pessoas referidas na alínea b) do parágrafo 1.º – qualquer pessoa física sob a autoridade dos representantes legais ou quem detenha poder decisório no âmbito coletivo, por incumprimento dos deveres de vigilância e controle – o parágrafo 4.º do artigo em questão traz a extinção da responsabilidade penal do ente se, antes do cometimento do delito, se tenha adotado e executado «eficazmente» um modelo de

---

<sup>44</sup> Cabe destaque ao Preâmbulo da LO n.º 01/2015: “La reforma lleva a cabo una mejora técnica en la regulación de la responsabilidad penal de las personas jurídicas, introducida en nuestro ordenamiento jurídico por la Ley Orgánica 5/2010, de 22 de junio, con la finalidad de delimitar adecuadamente el contenido del «debido control», cuyo quebrantamiento permite fundamentar su responsabilidad penal. Con ello se pone fin a las dudas interpretativas que había planteado la anterior regulación, que desde algunos sectores había sido interpretada como un régimen de responsabilidad vicarial, y se asumen ciertas recomendaciones que en ese sentido habían sido realizadas por algunas organizaciones internacionales. En todo caso, el alcance de las obligaciones que conlleva ese deber de control se condiciona, de modo general, a las dimensiones de la persona jurídica.”.

<sup>45</sup> Texto integral do artigo no [Anexo 1](#) desta dissertação.

organização e gestão que resulte adequado para prevenir delitos de natureza do que eventualmente seja cometido.

Desta maneira, a partir da reforma de 2015 levada a cabo pela Espanha, percebe-se claramente a vontade do legislador espanhol em conceder força excludente da responsabilidade com a implementação de um programa de *compliance* eficaz e idôneo. BERNARDO FEIJOO SÁNCHEZ aponta a sentença do Tribunal Supremo 221/2016, de 16 de março<sup>46</sup>, como sendo um caminho a seguir e aprofundar para entender o regime da responsabilidade adotado pelo Código Penal espanhol e, conseqüentemente, como lidar com a figura do *compliance* aliada à responsabilidade penal da pessoa coletiva. O Tribunal se manifestou que o juízo de autoria da pessoa coletiva exigirá a prova do cometimento de um fato criminal por parte de uma das pessoas físicas a que se refere o n.º 1 do art. 31 *bis* do CP por parte da acusação, no entanto, o desafio não se restringe a isso. Também deverá ser provado que o delito cometido pela pessoa física e fundamento da sua responsabilidade individual ocorreu em razão de um delito corporativo, consubstanciado em um defeito estrutural nos mecanismos de prevenção exigidos a toda pessoa coletiva, o que foi feito de forma precisa através da reforma de 2015. A pessoa coletiva não é responsável por todos e cada um dos delitos a que se refere o Código Penal, responderá quando se descumpriu gravemente os deveres de supervisão, vigilância e controle da sua atividade<sup>47</sup>.

O fato criminal que pode vir a ser imputado à pessoa coletiva não pode dispensar um delito referência atribuído a pessoa física, mas a averiguação da conduta deve ser vista sob uma perspectiva estrutural. Seria, como aponta o Tribunal, da indagação sobre os elementos organizativos estruturais que possibilitou um déficit dos mecanismos de controle e gestão, com influência decisiva a existência de sistemas preventivos para evitar a criminalidade na empresa. Desta forma, a pessoa coletiva, além de negar a sua vinculação com o fato, pode alegar em sua defesa a existência de um sistema de *compliance* eficaz, por se encontrar na melhor posição de indicar provas neste sentido.

---

<sup>46</sup> ESPANHA, Tribunal Supremo Espanhol, Recurso N.º: 1535/2015 (Sentença n.º 221/2016).

<sup>47</sup> Cf. SÁNCHEZ, Bernardo Feijoo. “*Réplica a Javier Cigüela – A la vez algunas consideraciones sobre las últimas novedades en materia de responsabilidad penal de las personas jurídicas: Circular de la Fiscalía General del Estado 1/2016 y Setencias del Tribunal Supremo 154/2016, de 29 de febrero y 221/2016, de 16 de marzo*”. in: InDret – Revista para el análisis del derecho ([www.indret.com](http://www.indret.com)), Barcelona, abril de 2016. p. 35-37.

Com base no desenvolvimento feito pelo Tribunal Supremo Espanhol, FEIJOO SÁNCHEZ concluiu que para o desenvolvimento apropriado do modelo espanhol é preciso reconhecer que a responsabilidade das pessoas coletivas é construída a partir critérios de imputação diferenciados, que são adaptados à especificidade da entidade legal, e que o defeito estrutural nos modelos de gestão vigilância e supervisão é a base da responsabilidade do crime corporativo. Por tal motivo, o Autor aponta que é imprescindível que ocorra uma consequente investigação sobre os elementos estruturais da organização que tornaram possível o déficit dos mecanismos de controle e gestão, com influência decisiva no abrandamento dos sistemas preventivos instituídos para evitar a criminalidade na empresa. Consta que se isso for feito de uma perspectiva chamada de «macro» (sistema de conformidade normativa) e não «micro» (controle de indivíduo para indivíduo) poderá ser formulado um modelo muito satisfatório, com bases importantes para construções hermenêuticas da responsabilidade penal coletiva<sup>48</sup>.

### **3. Itália e o sistema 231: a responsabilidade «penal» da pessoa coletiva**

A introdução da responsabilidade das pessoas coletivas na Itália – a chamada «*responsabilità amministrativa degli enti per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato*», ocorreu com a promulgação do decreto legislativo n. 231/2001, de 8 de junho de 2001. Esse decreto regulamentou a Lei-Delegada n. 300, de 29 de setembro de 2000 do ordenamento italiano, ratificando e executando uma série de convenções internacionais e europeias elaboradas com base no art. K3 do Tratado da União Europeia. Dessa forma, a introdução não se constituiu em uma inovação política espontânea, mas motivada por atos internacionais e instrumentos comunitários. Portanto, o decreto 231 veio no sentido de atender às expectativas de uma política criminal voltada para a prevenção e repressão da criminalidade da empresa<sup>49</sup>.

---

<sup>48</sup> Cf. SÁNCHEZ, 2016, cit., p. 36-37.

<sup>49</sup> Cita-se os seguintes atos elaborados com base no art. K3 do Tratado da União Europeia: a Convenção relativa à proteção dos interesses financeiros das Comunidades Europeia, de 27 de novembro de 1995; Convenção relativa à luta contra a Corrupção em que estejam implicados Funcionários das Comunidades Europeias ou dos Estados-Membros da União Europeia, de 26 de maio de 1997; Convenção sobre a Luta contra a Corrupção de Agentes Públicos Estrangeiros nas Transações Comerciais Internacionais, de 17 de dezembro de 1997. (LABIANCA, Giuseppe. *231 e abusi di mercato: Responsabilità delle società quotate, prevenzione degli abusi, modelli organizzativi*. 231 e impresa: collana diretta da Lucio Maria Brunozzi e Carlo Fiorio, 2019, p. 02; ALESSANDRI, SEMINARA, 2018, p. 87).

Para evitar qualquer disputa quanto ao mérito da natureza penal ou não da responsabilidade – ante a previsão expressa na Constituição da Itália que a responsabilidade penal é pessoal – o legislador italiano preferiu defini-la expressamente como administrativa no decreto que a regulamentou<sup>50</sup>. No entanto, como aponta ALBERTO ALESSANDRI e SERGIO SEMINARA, poucos acreditam nessa qualificação<sup>51</sup>.

À época da promulgação do decreto 231 foi elaborado um Relatório Ministerial sobre o tema, afirmando que a responsabilidade do ente coletivo: a) seria em consequência da ocorrência de um crime; b) é ligada às garantias do processo penal; e c) possui alguns traços do paradigma de irregularidade administrativa da Lei Italiana n. 689/81. Com isso, o legislador italiano procurou dar lugar ao nascimento de um *tertium genus*, isto é, uma nova classificação da responsabilidade da pessoa coletiva que conjugasse os traços essenciais do sistema penal e do sistema administrativo, na tentativa de conciliar as razões de eficácia preventiva e da máxima garantia do direito penal<sup>52</sup>.

O art. 34 do decreto 231 aponta que aos ilícitos administrativos dependentes dos crimes previstos no decreto são aplicáveis as normas do diploma em questão, bem como, na medida que sejam compatíveis, às disposições processuais penais. Ou seja, não obstante denominar-se administrativo, o modelo italiano proporciona direitos e garantias substanciais aos entes coletivos, não deixando de lado a comunicação com a esfera penal. Demonstra-se, portanto, como a autonomia da disciplina dos entes coletivos possui maiores vínculos com a área do direito penal<sup>53</sup>.

---

<sup>50</sup> Até porque, como vimos no primeiro capítulo, no art. 27 da Constituição da Itália há a indicação de que a responsabilidade penal é pessoal. Dessa forma, o intuito do legislador foi evitar discussões dogmáticas em torno do instituto.

<sup>51</sup> Cf. ALESSANDRI, SEMINARA, 2018, cit., p. 89.

<sup>52</sup> Relazione ministeriale al D.Lgs 231/2001, 1.1. O relatório em questão pontua que se buscou a criação de um sistema real da responsabilidade penal das instituições, superando, inclusive, a antiga objeção ligada ao art. 27 da Constituição Italiana de que «*la responsabilità penale è personale*», o qual impossibilitava adotar o princípio da culpa à responsabilidade da pessoa coletiva. Como expõe SHECAIRA, a Itália se aproxima da linha de pensamento da doutrina alemã sobre o tema, criando uma espécie de responsabilidade penal-administrativa, com a previsão de direitos e garantias intermediárias entre as duas esferas. E a escolha acertada de ter cautela da nomenclatura da responsabilidade retirou, inclusive, o juízo ético em cima do instituto, delegando às jurisdições penais e administrativas a competência para processar e julgar as infrações (SHECAIRA, Responsabilidade penal da pessoa jurídica, cit., p. 55).

<sup>53</sup> É de se notar que o legislador italiano adotou uma solução original quanto aos pressupostos e aos mecanismos da responsabilidade do ente, constituindo o decreto 231 um diploma minucioso e articulado em tema substancial e processual da responsabilidade do ente coletivo.

Para a configuração da responsabilização das pessoas coletivas por crimes<sup>54</sup>, o art. 5 do decreto 231 determina que a infração deve ser cometida no *interesse* ou *vantagem da empresa* por sujeitos que possuem uma função de representação, administração ou direção; e por sujeitos que estejam sob a vigilância dos primeiros, não importando se a conduta foi cometida dentro ou fora do ambiente coletivo. Em resumo, o crime imputável à uma entidade possui dois elementos objetivos: a) a realização de um crime por parte de um sujeito qualificado pela lei (art. 5, *comma 1*, a) e b) do Decreto); e b) o cometimento do crime no *interesse* ou *vantagem* do ente coletivo. A pessoa coletiva não será responsável, portanto, por fatos cometidos por interesses pessoais ou de terceiros. Embora possuem significados próximos, o termo *interesse* diz respeito à aferição da motivação e da finalidade da conduta ilícita, enquanto o termo *vantagem* refere-se especificamente ao lucro auferido pela pessoa coletiva com a prática ilícita<sup>55</sup>.

Em adição aos pontos objetivos acima referidos há o elemento subjetivo da *culpa pela organização* que deriva da falta de adoção de providências organizacionais e gerenciais necessárias para prevenir a prática dos crimes que o ente pode responder. A pessoa coletiva tem, portanto, que tomar todas as precauções de forma que identifique os riscos e descreva as medidas aptas para evita-los<sup>56</sup>.

Assim, a responsabilidade da pessoa coletiva na Itália é própria e direta, sendo o ente sancionado por fato próprio, na medida em que não tenha adotado instrumentos e procedimentos idôneos a prevenir o cometimento daqueles crimes. Além disso, a responsabilidade é autônoma, subsistindo ainda que o autor do crime não seja identificado ou não seja imputável; ou também se o crime for extinto por uma causa que não a anistia (art. 8, 1). Isso porque, de modo acertado, ao corpo coletivo é imputável uma culpa pela falta

---

<sup>54</sup> O elenco de crimes por quais o ente pode responder encontra-se previsto do art. 24 ao 25 *duodecies*. Houve um progressivo aumento do perímetro de aplicação do decreto desde a introdução da responsabilidade do ente, que inicialmente foi concebido para adequar-se às convenções internacionais de combate à corrupção. Sendo assim, houve grandes esforços para dar cumprimento a novos compromissos internacionais na luta da criminalidade transnacional.

<sup>55</sup> O decreto 231 tem como destinatários todos os entes coletivos providos de personalidade jurídica, assim como as sociedades e associações que não tenham formalização jurídica definida. O diploma não se aplica ao Estado, os entes públicos territoriais, os entes públicos não econômicos ou que não exercem função de relevo constitucional (art. 1).

<sup>56</sup> LABIANCA, 2019, cit., p. 21, fazendo referência à Corte di Cassazione, Sezioni Unite, 24 aprile 2014, n. 38343.

de organização consistente na ausência de adoção ou no carente funcionamento do modelo preventivo – o denominado programa de *compliance*<sup>57</sup>.

Desta maneira, com o decreto 231, os entes coletivos são chamados a assumir diretamente a tarefa da prevenção de ilícitos por meio de uma adequada organização interna. Um dos traços marcantes da normativa é a previsão de um sistema de *compliance*, articulado na adoção e na eficácia do chamado *modelli di organizzative e gestione* efetivo para a prevenção de crimes. O art. 6 e 7 do Decreto<sup>58</sup> prevê que se o ente coletivo implementar devidamente o modelo antes da ocorrência do crime, a responsabilidade da pessoa coletiva será afastada. O modelo de organização representa um suporte material ao dever de organização dirigido ao ente coletivo. Tal atribuição vem da ideia de que o ente coletivo pode incorrer na referida culpa pela organização, que é caracterizada pela violação de regras cautelares genéricas prevista nos artigos citados.

Com a adoção – e a eficácia de atuação – do modelo, antes do cometimento do fato, a instituição provaria que não facilitou ou incentivou a prática do crime e que dispunha de modelos de organização e gestão adequados para prevenção de riscos. Segundo o parágrafo 1 do art. 6, o ente coletivo não responde pelos crimes cometidos pelas pessoas que possuem função de representação, administração ou direção se prova que<sup>59</sup>: a) o corpo diretivo adotou e efetivamente implementou, antes do cometimento do fato, modelos de organização e gestão adequados para prevenir crimes do tipo que ocorreu; b) a supervisão e o monitoramento dos modelos foi confiado a um órgão da entidade com poderes autônomos de iniciativa e controle; c) as pessoas cometeram o crime iludindo de forma fraudulenta o modelo implantado; d) não houve omissão ou fiscalização insuficiente do órgão a que se refere ao ponto b).

Com base nos critérios descritos no parágrafo 2 do art. 6, o modelo de organização e gestão devem responder as seguintes exigências: a) identificar as atividades nas quais os crimes podem ser cometidos, constituindo-se como um mapeamento do risco; b) fornecer protocolos específicos destinados a planejar a formação e implementação das decisões do órgão em relação aos crimes a serem evitados; c) identificar métodos de gestão de recursos

---

<sup>57</sup> LABIANCA, 2019, cit., p. 19-20.

<sup>58</sup> Conferir texto dos artigos em referência no [Anexo 2](#) à esta dissertação.

<sup>59</sup> Um dos momentos críticos da disciplina em questão em sede processual é a questão da inversão do ônus da prova para a empresa, colocando problemas não apenas com a incompatibilidade com o princípio da presunção de inocência.

financeiros adequados para prevenir a prática de crimes; d) prestar obrigações de informação ao órgão responsável pela supervisão do funcionamento e cumprimento dos modelos; e) introduzir um sistema disciplinar adequado para sancionar o descumprimento das medidas indicadas no modelo<sup>60</sup>.

Um dos problemas recorrentes da disciplina do *compliance* que veremos adiante – e identificado também pela doutrina italiana – é que as regras para a construção do programa de *compliance* são demasiadas genéricas, sendo verificado uma extrema elasticidade dos parâmetros previstos nos decretos citados. O que pode ser apontado é que se tratam de tarefas mínimas, capazes somente de descrever um «*esqueleto*» do modelo de *compliance*<sup>61</sup>. Assim, tem sido indagado até que ponto pode-se falar corretamente sobre uma culpa *pela não conformidade*; até porque, se as regras forem completamente flexíveis, a avaliação do programa implantado pela entidade não se diferenciaria substancialmente da violação de uma disposição genérica de diligência, i.e., uma falha genérica interna verificada<sup>62</sup>.

Os arts. 6 e 7 do Decreto 231 demonstram que o legislador italiano renunciou a definição das características do modelo. Não é muito claro – e isso não apenas no ordenamento italiano – se essa escolha é consciente, para valorizar por completo a autorregulação, ou se é consequência da novidade do instituto em sede político criminal, e, portanto, uma clara inexperiência de gerir os tópicos em torno do tema. O resultado desta indeterminação dos critérios de construção e avaliação dos programas implantados por uma empresa é a difícil aplicação do instituto<sup>63</sup>.

---

<sup>60</sup> O parágrafo 2-bis adiciona ainda que os modelos devem prever canais de comunicação para as pessoas qualificadas pela lei possam apresentar relatórios detalhados das condutas que devem ser monitoradas, ou violações da organização e do modelo imposto pela entidade. Os canais usados para denúncia devem garantir a confidencialidade da identidade do informante e é proibido a retaliação ou discriminação, direta ou indiretamente, contra o denunciante por motivos ligados ao seu ato. O parágrafo 3 dispõe que os modelos podem ser adotados, garantindo os requisitos referidos no n. 2, com base em códigos de conduta elaborados pelas associações representativas das Instituições, comunicadas ao Ministério da Justiça, que pode formular comentários sobre a adequação dos modelos para a prevenção de crimes.

<sup>61</sup> Cf. COLACURCI, Marco. L'Idoneità del modello nel sistema 231, tra difficoltà operative e possibili correttivi, In: *Diritto Penale Contemporaneo*, n. 2/2016, p. 9.

<sup>62</sup> FIORELLA, VALENZANO, 2016, cit., p. 55. Os Autores complementam que essa ideia de uma “falha normativa” da entidade, instrumentalizada pela verificação de uma regra geral que o Juízo pode manipular como deseja, corresponde à uma forma de responsabilidade objetiva.

<sup>63</sup> COLACURCI complementa que a expansão progressiva do catálogo de crimes que a pessoa coletiva pode responder aumentou ainda mais o déficit de determinação do tema. A escolha inicial do legislador recaiu sobre um número mínimo de crimes, identificado por Convenções Internacionais e Europeias, e.g., fraudes, corrupção, crimes ambientais. A subsequente expansão trouxe inclusões de crimes como a multiação de órgãos genitais femininos que contrastam com a própria ideia do cumprimento penal subjacente ao sistema 231. O Autor aponta que o catálogo de crimes traz traços do que ele chama de direito penal individual contemporâneo, caracterizado

O modelo de gestão e controle representa a concretização de regras internas adotadas para conter os riscos empresariais – e criminais, ligados diretamente à atividade produtiva – e constitui-se como a atual perspectiva político-penal baseada na prevenção e não apenas na repressão, por meio de uma *enforced self-regulation*. No entanto, como veremos nos próximos capítulos, para uma aplicação eficiente desse modelo dinâmico, é necessário que a ponte comunicativa entre Estado e entidade sejam viáveis: os custos incorridos pela empresa para a adoção e implementação de programas de *compliance* devem ser capazes de corresponder às exigências Estatais, concretizando uma segurança jurídica para os dois lados<sup>64</sup>.

---

por um uso punitivo promocional, com a escolha Estatal de aplicar uma lógica tranquilizadora e não utilizar critérios de racionalidade e eficácia para a criação de políticas criminais. (COLACURCI, 2016, cit., p. 8) Cabe complementar que não estamos diante apenas de tipos penais difíceis de sistematizar em um programa preventivo corporativo, mas também a abordagem genérica mesmo para aqueles crimes “típicos de empresas” proposta pelo Estado não é o suficiente. Não é crível pensar em programas de *compliance* de uma forma geral para todo e qualquer risco penal. O mapeamento do risco, os protocolos a serem implantados e as condutas a serem evitadas dependem diretamente do conhecimento das tipificações penais, os sujeitos ativos, as condutas incriminadas adaptadas especificamente ao contexto interno de cada empresa.

<sup>64</sup> COLACURCI, 2016, cit., p. 4.

## CAPÍTULO III

### QUESTÕES ABERTAS: A EFETIVIDADE DO PROGRAMA DE *COMPLIANCE* E O PERIGO DO USO COSMÉTICO

#### 1. Notas introdutórias: interrogações em torno do programa de *compliance*

Chegado até aqui, percebemos a atribuição de um papel central aos programas de *compliance*, quando da responsabilidade penal da pessoa coletiva. Ocorre que, ultrapassado os pontos concernentes da colaboração do *compliance* para a exclusão ou atenuação da responsabilidade penal da pessoa coletiva, existem outras questões em aberto quanto à temática do *compliance* no direito penal. Afinal, o que é um programa de *compliance* eficaz? Quais os critérios utilizados para analisar os programas de conformidade? Qual é a chave para que os programas de *compliance* funcionem e atendam às suas necessidades? Como podemos aumentar a legitimidade desse tipo de autorregulação empresarial?<sup>65</sup>

O entusiasmo em torno das estruturas internas de *compliance* tem relação direta com a possibilidade de celebração de um modelo de «*governança negociada*» para a responsabilidade corporativa, com a possibilidade de reduzi-la ou eliminá-la quando demonstrada a existência de um *efetivo* programa. Esse sistema presume que a estrutura interna empresarial diminuiu a incidência de condutas proibidas na organização. O *compliance* é, portanto, tudo sobre a efetividade das suas medidas; somente providências efetivas são aceitas como o padrão certo para excluir a responsabilidade, mitigar sanções ou fechar um acordo.

---

<sup>65</sup> MARTÍN, 2013, *Compliance*, p. 22. O Autor adiciona outras importantes questões abertas em torno do *compliance* como, por exemplo, o aumento do poder dos gerentes e executivos dentro das empresas e a restrição de direitos fundamentais dos empregados ou até mesmo inúmeras questões sobre o processo penal da pessoa coletiva. Cabe ressaltar que essas não serão abordadas por irem além dos limites desse trabalho, centrado em analisar a relação das medidas de *compliance* e a exclusão da responsabilidade das pessoas coletivas, i.e., especificamente voltada para a parte preventiva de riscos penais.

Segundo ENGELHARDT, a avaliação do que é o «*standard gold*» para o *compliance* é muito difícil e, surpreendentemente, ainda não existem pesquisas sólidas sobre quais medidas são, de fato, eficazes. A única evidência empírica indica que uma abordagem abrangente e sistemática do programa traz efeitos no clima corporativo e seria a única ferramenta eficaz para prevenir e detectar infrações dentro da empresa. O Autor aponta que esse é um problema antigo, muito em razão dos diferentes conceitos e a vasta gama de comportamentos corporativos, o que acaba por dificultar o estudo e comparações<sup>66</sup>.

Por estarmos diante de uma temática jovem, muitos problemas relacionados a situações legais surgem. A relação entre o *compliance* e a lei não se torna fácil pela existência de uma variedade de abordagens. Isso porque, as empresas podem criar programas em qualquer tipo de negócio, adotando as medidas que quiserem. Essa liberdade advém da autorregulação que falamos anteriormente. Assim o *compliance* pode ser relevante para todas as áreas de negócio, para o setor financeiro, para uma lista de crimes ou até mesmo uma criminalidade específica como, por exemplo, a corrupção ou branqueamento de capitais.

Além disso, ENGELHARDT aponta que não é bem definida quais são as questões empíricas e quais são as questões normativas relativas ao programa, sendo possível determinar empiricamente até certo ponto quais medidas podem verdadeiramente reduzir às infrações, especialmente no crime econômico. Isso porque, o programa de *compliance* é também uma construção normativa baseada em conceitos regulatórios e, portanto, demanda certas expectativas e previsões. E esse importante aspecto é quase sempre subdesenvolvido ou ausente quando os requisitos de conformidade são estabelecidos por reguladores ou autoridades nacionais, uma vez que uma teoria do *compliance* abrangente não é refletida. Isso faz com que os reguladores não forneçam critérios sobre como construir um programa de *compliance* eficiente ou se concentram em critérios de abordagem geral da estrutura<sup>67</sup>.

Não existem, portanto, instrumentos que possam garantir uma razoável possibilidade em calcular a efetividade ou não do programa para fins de isenção de responsabilidade ao ente que adotou um modelo *ex ante*. As únicas previsões existentes – e aqui fazemos referência ao sistema italiano em seu art. 6, parágrafo 3, do Decreto 231 – são mecanismos

---

<sup>66</sup> ENGELHARDT, 2008, p. 16.

<sup>67</sup> ENGELHARDT, 2008, p. 16.

de alinhamento entre a esfera privada e a esfera pública, com a possibilidade de construção de programas de *compliance* com bases em diretrizes elaboradas por associações da categoria representativa da pessoa coletiva. Essa hipótese, mesmo prevendo a formulação de observações sobre o conteúdo das diretrizes pelo Ministério da Justiça, não resolve o problema da eficácia do programa implantado. Sequer trazem qualquer indício de maior segurança jurídica para empresa. Isso porque, as diretrizes vão sempre esbarrar em um conteúdo abstrato e genérico, com previsões gerais destinadas a categoria<sup>68</sup>. E tal é incompatível com a ideia do *compliance*, que deve ser concebido sob medida, i.e., *tailor made*. Se assim o é, como diretrizes gerais de órgãos exteriores à empresa podem considerado eficazes para afastar a culpabilidade empresarial?

## **2. A elasticidades dos parâmetros de efetividade: o perigo do uso cosmético e os chamados programas de vitrine**

Pensando na perspectiva da disciplina na Itália e Espanha – e, em consequência, do sistema europeu ocidental de abordagem – poderíamos apontar que a solução imediata para esta indeterminação/insuficiência dos parâmetros de efetividade poderia ser com a adoção de diretrizes (*guide lines*) para avaliar o programa de *compliance*, focada na sua implementação geral pela empresa. No entanto, como veremos a seguir, essa abordagem já ocorre nos EUA, por meio da USSG – com uma previsão detalhada do que seria um modelo efetivo – e problemas relacionados à insegurança jurídica também se colocam.

Antes de adentrarmos na hipótese do caminho uma teoria mais abrangente, é importante analisar o que existe quando falamos nos critérios de abordagem geral, para evidenciar suas fraquezas.

---

<sup>68</sup> FIORELLA, VALENZANO, cit., p. 84. Nota-se que este mecanismo italiano possui uma clara intenção de incentivar um *dialógo e cooperação* entre o ente coletivo e a autoridade público, com o objetivo de delinear com mais precisão o conteúdo das obrigações de cautela dirigidas ao ente, e, em via de consequência, buscar uma maior certeza jurídica. Como veremos no último capítulo, o diálogo e a cooperação são, de fato, pontos fundamentais para aumentar a segurança jurídica da relação de cumprimento entre empresa e Estado, no entanto, da forma como é proposta não confere bons resultados. A jurisprudência italiana sobre o Deceto 231, quase na totalidade dos casos, condenou os entes por fatos criminais, mesmo com a presença de programas adotados «*ante factum*», considerando-os incapazes de prevenir o fato da espécie verificado. (cf. ponto 2.3, Capítulo II, 3ª Parte, quando citamos sobre o Caso *Impreglio*). Em consequência, muitas empresas – especialmente de pequena e média dimensão – usam uma *calculadora racional* entre custo-benefício e optam pela não adoção do *compliance* na sua estrutura interna, pela ausência de certeza de seu reconhecimento em sede judicial. Acabam, pois, arriscando a recorrer a um modelo adotado «*post factum*», acreditando ser útil, por exemplo, como redução de sanções pecuniárias ou a não aplicação de sanções interditivas (Id.).

O exemplo é a *U.S Sentencing Guidelines*, que inclui a avaliação sobre a existência e eficácia na corporação de um programa de *compliance* pré-existente; ou esforços para implementar o programa ou melhorar um já existente<sup>69</sup>. Essas diretrizes são projetadas para promover dois propósitos-chaves na sentença: a *punição*, que corresponde ao grau de censura do infrator; e a *dissuasão*, sendo oferecidos incentivos para organizações em detectar e prevenir crimes, de modo a aliviar aspectos da vulnerabilidade institucional, incorporando na estrutura de condenação o sistema preventivo interno<sup>70</sup>.

Um programa efetivo é o mecanismo interno implementado pela empresa para detectar e prevenir condutas criminais, promovendo uma cultura organizacional que encoraje a conduta ética e um compromisso com o cumprimento da lei. Esse programa opera de forma contínua e sua eventual falha em prevenir ou detectar a ofensa imediata não significa que não seja eficaz na prevenção e detecção de conduta criminosa. Apesar da corporação ter a liberdade de fazê-lo «sob medida», concernente a sua dimensão e atividade específica, o capítulo 8 da USSG<sup>71</sup> lista alguns fatores mínimos para a devida diligência:

- (1) A organização deve estabelecer padrões e procedimentos para prevenir e detectar conduta criminosa.
- (2) (A) A autoridade reguladora da organização deve ter conhecimento sobre o conteúdo e a operação do programa de conformidade e ética e deve exercer supervisão razoável em relação à implementação e eficácia do programa de conformidade e ética.  
(B) O pessoal de alto nível da organização deve assegurar que a organização tenha um programa eficaz de conformidade e ética, conforme descrito nesta diretriz. Deve ser atribuída responsabilidade geral pelo programa à pessoa(s) específica(s) dentro da estrutura interna.  
(C) Devem ser delegados diariamente responsabilidades operacionais quanto ao programa de conformidade e ética à indivíduos específicos. O(s) indivíduo(s) com responsabilidade operacional informará periodicamente o pessoal da alta administração e, conforme apropriado, à autoridade estatal sobre a eficácia do programa de conformidade e ética. Para executar tal responsabilidade operacional, tais indivíduos devem receber recursos adequados, autoridade apropriada e acesso direto à autoridade estatal.
- (3) A organização deve envidar esforços razoáveis para não incluir dentro da sua estrutura interna qualquer indivíduo que a organização conheceu, ou deveria ter

---

<sup>69</sup> Destaque para o fato de que a existência do *compliance* na empresa pode ser através da obrigação de sua imposição, imposta como uma sanção por si só, neste sentido é o capítulo 8 da USSG.

<sup>70</sup> DESIO, Paula. *An Overview of the Organizational Guidelines*. Deputy Counsel, United States Sentencing Commission.

<sup>71</sup> Tradução livre. Texto integral em língua original ([Anexo 3](#)).

conhecido através do exercício da devida diligência, envolvido em atividades ilegais ou outra conduta inconsistente com uma efetiva programa de conformidade e ética.

(4) (A) A organização deve tomar medidas razoáveis para comunicar periodicamente e de maneira prática seus padrões e procedimentos, e outros aspectos do programa de conformidade e ética, aos indivíduos mencionados no sub-parágrafo (B), conduzindo programas de treinamento e disseminação de informações apropriadas aos respectivos papéis e responsabilidades de tais indivíduos.

(B) Os indivíduos referidos no sub-parágrafo (A) são os membros da autoridade estatal, pessoal de alto nível, pessoal de autoridade substancial, os funcionários da organização e, conforme o caso, os agentes da organização.

(5) A organização deve tomar medidas razoáveis:

(A) para garantir que o programa de conformidade e ética da organização seja seguido, incluindo monitoramento e auditoria para detectar conduta criminosa;

(B) avaliar periodicamente a eficácia do programa de conformidade e ética da organização; e

(C) ter e divulgar um sistema, que pode incluir mecanismos que permitam o anonimato ou a confidencialidade, por meio dos quais os funcionários e agentes da organização podem denunciar ou buscar orientação sobre conduta criminosa potencial ou real sem medo de retaliação.

(6) O programa de conformidade e ética da organização deve ser promovido e aplicado de forma consistente em toda a organização por meio de (A) incentivos apropriados para executar de acordo com o programa de conformidade e ética; e (B) medidas disciplinares apropriadas aqueles que pratiquem conduta criminosa e não tomam medidas razoáveis para prevenir ou detectar conduta criminosa.

(7) Após a detecção de conduta criminosa, a organização deve adotar medidas razoáveis para responder adequadamente à conduta criminosa e impedir outras condutas criminosas similares, incluindo quaisquer modificações necessárias ao programa de conformidade e ética da organização.

(c) Na implementação da subseção (b), a organização deve avaliar periodicamente o risco de conduta criminosa e tomar as medidas apropriadas para projetar, implementar ou modificar cada requisito estabelecido na subseção (b) para reduzir o risco de conduta criminosa identificada através de Este processo.

Apesar de serem consideradas mais específicas, a verdade é que as diretrizes americanas também possuem um caráter geral<sup>72</sup>; colocando igualmente as empresas como as

---

<sup>72</sup> Segundo PHILIP WELLNER, estudos demonstram alguns problemas em torno do programa de *compliance* prescrito pela USSG. O estudo apontado determinou que existem quatro potenciais orientações para o programa de *compliance*: a) *compliance-based*: aquele que foca em prevenir, detectar e punir violações à lei; b) *values-based*: definir os valores organizações e encorajar os empregados a cumprir com as aspirações éticas; c) *external-stakeholder*: foco em manter os consumidores, fornecedores e a comunidade, nos quais a corporação opera, satisfeitos; d) *top management protection*: proteção da alta direção corporativa de qualquer eventual culpa vinda de falhas éticas ou legais. A USSG incentiva à implementação de um programa *compliance-based*, no entanto, WELLNER aponta que programas *values-based* são mais efetivos em detectar condutas antiéticas.

responsáveis pela avaliação da eficácia ou não do programa. Na maioria dos casos, as autoridades estaduais não determinam a eficácia de um programa até que tenham que avaliar algum incidente. Essa forma, é claro, oferece às empresas muita flexibilidade para ajustar um programa aos seus negócios, riscos e tamanho, e, assim, constitui a própria expressão da autorregulação. No entanto, o risco da inefetividade na construção e implantação do *compliance* é direcionado totalmente às empresas<sup>73</sup> e, frente às dificuldades dessa tarefa, tem sido apontado para o perigo dos programas não serem verdadeiramente aptos à prevenção das condutas pela sua implantação insuficiente, servindo apenas como uma «*decoração de vitrine*», a qual proporcionaria a redução ou exclusão da responsabilidade corporativa e promoveria uma legitimidade no mercado<sup>74</sup>.

Assim, por carecer de previsões normativas específicas, a existência de um programa de *compliance* no seio de uma organização coletiva não indica necessariamente uma vontade de implantar uma cultura de respeito à legalidade e desenvolver medidas de controle. Então, de fato, o *compliance* corre o risco de ser fabricado com o objetivo de chamar atenção do âmbito exterior, como uma forma de fugir de multas e responsabilidades, e não como um instrumento apto a criar uma estrutura não criminógena<sup>75</sup>.

Dessa maneira, tem sido observado a proliferação de programas inefetivos. Como aponta PHILIP A. WELLNER, a lei cria incentivos distorcidos ao oferecer às corporações uma redução (e até exclusão) na sentença pelo *compliance*, o que encorajaria as empresas a implementarem programas «*menos do que ideais*». Assim, as empresas acabam por gastar recursos de uma maneira ineficiente, financiando programas caros para operar, prejudicando o resultado almejado na detecção da atividade criminal corporativa<sup>76</sup>.

---

(WELLNER, Philip A. Effective Compliance Programs and Corporate Criminal Prosecutions. In: Cardozo Law Review, Vol.27, October 2005, Number 1 [p. 497-528], p. 513).

<sup>73</sup> ENGELHARDT, 2018, p. 17.

<sup>74</sup> KRAWIEC, Kimberly. *Cosmetic Compliance and the Failure of Negotiated Governance*. In: Washington University Law Quarterly, Vol. 81(2), 2003, p. 491; e também SHORT, Jodi. TOFFEL, Michael. *Making Self-Regulation More Than Merely Symbolic: The Critical Role of the Legal Environment*. In: Georgetown Public Law and Legal Theory Research Paper No. 11-14, Administrative Science Quarterly, 55 [p. 361-396], 2010, p. 364 e ss.

<sup>75</sup> Neste sentido RODRIGUES, 2018, *Compliance programs*, cit., p. 8; KRAWIEC, 2003, cit., p. 492; WELLNER, 2005, cit., p. 498. Podemos notar que atualmente as empresas adotam exponencialmente estruturas internas de controle, no entanto, acaba não sendo claro se essas medidas trouxeram, de fato, algum tipo de mudança fundamental na organização. A realidade desoladora dos estudos e pesquisas na área é a ausência de informações concretas se essas estruturas podem cumprir com os objetivos normativos as quais são destinadas.

<sup>76</sup> Cf. WELLNER, 2005, cit., p. 498-499. Vale pontuar que a natureza simbólica que a autorregulação assume a torna vulnerável aos imperativos relativos à tarefa e à eficiência das organizações empresariais na prevenção

Uma das grandes influências para adoção do *compliance* é, sem dúvidas, a previsão da responsabilidade corporativa. Ocorre que, conforme apontado pelo comitê consultivo da *Setencing Commission's*, emergem alguns desincentivos nessa lógica para a criação de programas efetivos. A principal delas é a possibilidade que as informações geradas pelo programa fossem usadas contra a corporação. Assim, quanto maior a efetividade do programa, maior a probabilidade de as violações serem expostas. Segundo WELLNER, essa *pseudo* autoincriminação representa a primeira fraqueza da USSG, o que resulta em um efeito paradoxal, fazendo com que a empresa, perante o risco de incorrer no aumento da responsabilidade, opte por não implementar um programa de *compliance*, ou implementá-lo com uma «*boa-fé reduzida*»<sup>77</sup>.

Para a corporação que decide implementar o programa, há uma segunda distorção apontada por WELLNER: as empresas devem realizar um teste de conferência se suas medidas coincidem com as diretrizes apontadas pela USSG. Essas últimas são apontadas pelo Autor como integrante de uma «*teoria de governança de contratos incompletos*», uma vez que não prescrevem todos os detalhes do projeto e implementação do programa, deixando essa tarefa para a corporação, criando a possibilidade de decisões oportunistas e a existência dos programas de vitrine<sup>78</sup>.

Por isso, o assunto *compliance*, por vezes, carece de credibilidade. Essa fraqueza inerente ao sistema de governança negociada é difícil de evitar, em razão da própria natureza do instituto da autorregulação. No entanto, para que seja possível dar novos passos para consolidar esse sistema de prevenção da criminalidade de empresa, é preciso repensar o instituto, para conferir-lhe legitimidade.

Uma maior regulamentação precisa de justificativas nesse cenário essencialmente corporativo, e a questão de não deixar a estrutura dos programas somente para as empresas se justifica. Conforme aponta ENGELHARDT, existem dois aspectos principais que justificam

---

de condutas ilegais e/ou criminais. Dessa forma, o próprio sistema de responsabilidade penal das empresas – claramente um instituto em construção – se torna um incentivo para as empresas em investir pouco no desenvolvimento dos programas, potencializando políticas internas inefetivas e que falham na redução da má conduta (SHORT, TOFFEL, 2010, cit., p. 364).

<sup>77</sup> WELLNER, 2005, cit., p. 511.

<sup>78</sup> WELLNER, 2005, cit., p. 512. O Autor complementa que essa fraqueza inerente aos sistemas de governança negociada é difícil de evitar. E a falta de decisões judiciais para servir de parâmetros torna a tarefa da avaliação da eficácia ainda mais difícil para as corporações (e até mesmo para o Judiciário), que não dispõe de qualquer guia específico para sua indústria. E até mesmo as fraquezas são difíceis de serem expostas, uma vez que não são postas à prova (p. 517).

a regulação: o poder e o clima corporativo. Adiciona que tais aspectos constituem grandes diferenças em relação ao tratamento dos indivíduos, o que permite uma abordagem mais rigorosa quanto às corporações. Essas, por serem um aglomerado de bens e pessoas, possuem não apenas poder financeiro, mas também a possibilidade de influenciar mercados, a mídia, a discussão pública e até mesmo política e legislação – especialmente de forma negativa. O Autor adiciona que o desenvolvimento do tema *compliance* ao longo dos anos demonstra a necessidade de uma maior intervenção do Estado, com uma clara tendência a afastar-se da mera autorregulação para um maior controle estatal, o que não era sentido em décadas anteriores. Os esforços para a campanha da ética nos negócios muitas vezes não foram eficazes, especialmente nos momentos em que as empresas estavam sob pressão econômica. O comportamento ético é fácil em anos de sucesso, mas difíceis em momentos de dificuldade, quando os interesses financeiros geralmente prevalecem e as boas regras, legais e éticas, são prontamente deixadas de lado<sup>79</sup>.

A perspectiva da proteção econômica por parte da corporação também evidencia uma diferença fundamental na motivação em comparação aos reguladores, que priorizam a proteção de bens jurídicos. Essa realidade é difícil e só é possível vencê-la senão estabelecendo uma regulamentação mais comunicativa. Ocorre que, ainda que haja a intervenção estatal justificada, isso não significa que seja esclarecido como ser alcançado. O padrão clássico de proibição com o «*faça isso/não faça ou será punido*» é míope e não perfura o véu da corporação. O motivo é que essas últimas são sistemas separados, somada ao fato da abordagem estatal não ser clara o suficiente para influenciar o comportamento interno de maneira fácil e eficaz. O atual Estado regulador simplesmente espera que as empresas respeitem a lei e suportem as consequências jurídicas<sup>80</sup>.

Para que um ente coletivo encare sua estrutura organizativa legal como algo intrínseco ao seu empreendimento, é preciso uma atuação proativa do legislador no sentido de dar maior segurança jurídica às exigências desse devido controle, de modo a fornecer o nível de exigências e os elementos necessários<sup>81</sup>.

---

<sup>79</sup> ENGELHARDT, 2018, cit., p. 31-22.

<sup>80</sup> ENGELHARDT, 2018, cit., p. 32.

<sup>81</sup> MARTÍN, 2013, *Introducción*, cit., p. 22-23.

A lição que vem sendo percebida é que a dissuasão como método para aplicação da lei exige fiscalização<sup>82</sup>. E com o *compliance* não poderia ser diferente. Como uma maneira de buscar solucionar os problemas em torno do programa, podemos fazer referência a alguns mecanismos. Entre eles, existe a definição de padrões por parte das associações industriais; das organizações internas de revisão; ou também das organizações de padrão internacional. Particularmente, revisões e controles externos, incluindo nesses um procedimento formalizado de obtenção de uma «certificação *ex ante*», podem fornecer uma contribuição adicional para a temática. A expectativa, aponta ENGELHARDT, é que o envolvimento de alguns *guardiões* melhore a eficácia<sup>83</sup>.

### 3. A (im)possibilidade de certificação do programa de *compliance*

Para responder ao pedido de certeza/previsibilidade referente à temática dos programas de *compliance* é discutida a introdução de uma certificação preventiva sobre a eficácia do modelo implementado. A tentativa é conferir-lhes credibilidade antes da intervenção do Poder Judiciário, e, conseqüentemente, maior segurança jurídica em sede judicial por parte da empresa. A intenção da certificação é criar mecanismos que possam *validar* os programas desenhados pelas empresas de forma antecipada.

De modo a verificar essas hipóteses, passemos a alguns exemplos práticos.

O legislador italiano tentou superar o problema da avaliação da efetividade preventiva do *compliance* especificamente no setor de normas de segurança do trabalho. Foi estabelecido que o programa de *compliance* implantado de acordo com diretrizes apontadas pelo Estado (artigo 30, parágrafos 1º e 5º, do Decreto Legislativo n. 81/2008<sup>84</sup>) possibilitaria a exclusão da responsabilidade penal do ente coletivo, presumindo que o esse cumpriu com os requisitos exigidos. A intenção foi construir uma «*presunção de inocência*» encorada

---

<sup>82</sup> Rosentein, Rod J. *NYU Program on Corporate Compliance & Enforcement*, New York University Law School, Conference on Deterring Corporate Crime: The Promise and Challenge of Multiple Enforcers, October 6, 2017 (4:30 – 5:30 p.m), p. 08.

<sup>83</sup> ENGELHARDT, 2018, cit., p. 17.

<sup>84</sup> O artigo em referência traz obrigações jurídicas para a tutela da higiene e segurança no lugar de trabalho, para fins de avaliação da eficácia preventiva do programa de *compliance*, com referência ao crime de homicídio colposo e lesão corporal culposa. Tais requisitos definidos por esse artigo foram posteriormente especificados pela Comissão consultiva permanente por meio da *Circolare del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali n. 15816*, de 11.07.2011, intulado «*Modello di organizzazione e gestione ex art. 30 D. Lgs. n. 81/08*»,

pelas condições definidas pelo legislador. Destaca-se que é uma presunção relativa, admitindo prova em contrária por parte do Ministério Público<sup>85</sup>.

Outra experiência do ordenamento italiano, com vistas a conceber um mecanismo de *validação* do programa de *compliance*, foi a proposta de alteração legislativa elaborado pela *AREL-Ministero di Giustizia* em 2010, para introduzir um novo art. 7-bis no DLgs 231/01, com a previsão do tema da «*certificazione del modello preventivo*»<sup>86</sup>. A avaliação da efetividade do programa seria garantida pela *prévia validação* das medidas adotadas para a prevenção de crimes, isentando a entidade da responsabilidade pelo fato cometido pela existência de medidas *certificadas*<sup>87</sup>.

A proposta era restituir o ônus da prova para a acusação no processo penal das pessoas coletivas, a partir de uma maior especificação legislativa dos requisitos do programa e com a criação de um sistema de certificação preventiva. O poder de certificação seria conferido à sujeitos públicos e/ou privados devidamente individualizados e controlados pelo Ministério da Justiça, que possuiria o poder de monitorar o trabalho daqueles. Uma vez adquirida a certificação, o controle do Poder Judiciário seria comparativo, avaliando a conformidade do modelo adotado na prática (as medidas efetivamente aplicadas) com aquele o qual foi objeto de uma certificação positiva. A avaliação seria também sobre a atualidade da eficácia da certificação, analisando se os pontos certificados ainda seriam válidos para eventuais mudanças na dinâmica organizacional ou no desenvolvimento de outras técnicas de aplicação da lei<sup>88</sup>.

Assim, o projeto previa que, em caso de regular certificação da eficácia do modelo preventivo e sempre que o programa concretamente atuado correspondesse ao certificado, a responsabilidade do ente coletivo seria afastada. A regular certificação seria com base nos critérios gerais definidos por meio de regulamento emitido pelo Ministério da Justiça, o qual determinaria o conteúdo dos programas, as modalidades de emissão da certificação, bem como a eficácia atribuída a ela e a frequência para a sua renovação, levando em conta os

---

<sup>85</sup> Cf. FIORELLA, VALENZANO, cit., p. 86. O objetivo foi também tentar resolver a problemática em torno da questão do ônus da prova no processo penal das pessoas coletivas, nesse caso recaindo para o órgão acusador.

<sup>86</sup> Texto integralmente transcrito no [Anexo 4](#) desta dissertação.

<sup>87</sup> Cf. FIORELLA, VALENZANO, cit., p. 88. A intenção era que o procedimento de avaliação e a consequente *validação* do programa seguissem parâmetros bem delineados e formalizados, para evitar o risco de uma certificação aparente ou cosmética.

<sup>88</sup> COLARCURCI, 2016, cit., p. 18.

códigos de conduta elaborados pelas associações representantes das empresas. O regulamento iria individualizar os sujeitos públicos ou privados que poderiam emitir a certificação da eficácia do programa, definindo as características subjetivas e requisitos de capital, de independência e profissionalismo que deveriam ter, para proporcionar uma lista de assuntos autorizados. Os sujeitos competentes estariam submetidos, em relação à atividade de emissão de certificados, à supervisão do Ministério da Justiça, de acordo com os procedimentos definidos pelo regulamento<sup>89</sup>.

A certificação poderia ser feita também sobre procedimentos individuais ou sobre a adequação dos procedimentos em andamento para a instalação de programas futuros. Para esse último, a certificação seria provisoriamente efetiva, excluindo a responsabilidade da entidade somente pelo tempo necessário para a instalação dos modelos. Para os programas devidamente certificados, não se aplicaria, a título de medidas cautelares, as sanções interditivas previstas na legislação sobre a responsabilidade do ente (art. 9, parágrafo 2, do Decreto 231).

Em substância, se tratava de um mecanismo normativo que ajudaria o Juízo na avaliação se o ente coletivo se comportou de forma virtuosa ou não. Era, pois, um instrumento para garantir uma «*presunção de não culpabilidade*» da pessoa coletiva, ancorada na «*presunção de eficácia*» das medidas de *compliance* impostas. A nítida intenção, assim como ocorre no setor das normas de segurança do trabalho, era realizar a correta distribuição do ônus da prova para o órgão acusador<sup>90</sup>.

Ocorre que, para fins de legitimidade do instituto quanto a eficácia na prevenção de crimes, não houve passos significativos. Problemas como o uso cosmético dos programas e uma consequência certificação cosmética subsistiam. Na realidade, com o instituto da certificação do programa poderia surgir uma nova via burocrática que desencadeasse outros tantos problemas para o direito penal<sup>91</sup>.

Não houve qualquer menção sobre a certificação de uma atuação *efetiva* do programa na estrutura interna da empresa. O verdadeiro limite para a eficácia da exclusão da

---

<sup>89</sup> ARENA, Mauricio. *La certificazione del Modello organizzativo ex Decreto Legislativo 231/2001*. FiLOdiritto dal 2001 non solo diritto. Tribunale Bologna, 2010. Disponível em: [www.filodiritto.com](http://www.filodiritto.com). Acesso em novembro de 2018, p. 01.

<sup>90</sup> Cf. FIORELLA, VALENZANO, cit., p. 89.

<sup>91</sup> Não é demais dizer que mais uma via burocrática além do aumento de custos para a empresa, é uma nova área para o controle Estatal e um ambiente fértil para o proliferamento de atos de corrupção.

responsabilidade do ente era a implementação *não efetiva* do modelo certificado, isto é, pela falta de correspondência do programa implementado com o certificado. Existiria a exclusão se o programa implementado correspondesse ao certificado e se não tivesse ocorrido violações significativas das disposições que tornaram evidente a lacuna estrutural, em razão da ocorrência do crime. Cabe pontuar que a demonstração dessa falta de correspondência deveria ser feita pelo Ministério Público, que não poderia contestar a adequação em abstrato do modelo certificado<sup>92</sup>.

Ainda que se tenha previsto uma forma de certificação do programa de *compliance*, o projeto não entrou no mérito do regulamento que seria promulgado pelo Ministério da Justiça, com os respectivos critérios de adequação para o programa. As questões referentes aos possíveis *standards* continuaram em aberto, sendo levantadas hipóteses de critérios que levassem em conta diretrizes emanadas por associações das categorias; ou também de forma similar ao proposto por normas de certificação dos padrões de qualidade (normas ISO, por exemplo) e, em consequência, pensando em uma certificação setorial<sup>93</sup>.

A ideia em torno da certificação foi abandonada pela Itália, tendo o projeto sido alvo de críticas pela doutrina por várias razões. O sistema corria o risco de dar origem a uma espécie de *mercado de certificação*, com uma monetização da prevenção criminal empresarial realizada por meio de uma moderna *venda de indulgências* para as empresas. Dessa forma, não apenas a criação das estruturas internas de prevenção do risco legal, mas também seu controle externo seria privatizado.

A própria viabilidade da escolha do instituto também foi contestada, uma vez que a natureza necessariamente dinâmica do modelo impediria o caminho para a certificação efetiva. A menos que se quisesse pensar em um monitoramento contínuo do modelo, no entanto, não seria a melhor forma para alcançar a legitimidade e eficácia do *compliance*. Adiciona-se que é duvidoso que o poder de verificação judicial possa, na prática, *ficar satisfeito* com a mera verificação da correspondência entre o modelo certificado e o modelo

---

<sup>92</sup> O Ministério Público poderia superar essa *presunção de inocência* fornecendo prova da errônea aplicação das regras cautelares certificadas e as colocadas em prática pelo ente; da ausência de regularidade na própria validação do programa; ou até mesmo prova da inércia do ente em modificar a significativa *desorganização* eventualmente manifestada no seu ambiente corporativo. Assim, como destaca FIORELLA E VALENZANO, seria garantido também o livre convencimento do Juízo; no entanto, nota-se que a referência seria sempre eventual certificação, e não propriamente a eficácia preventiva das medidas. (FIORELLA, VALENZANO, cit., p. 90)

<sup>93</sup> ARENA, 2018, cit., p. 03.

implementado, sem avançar no controle prático das medidas preventivas consideradas adequadas e certificadas. Dessa forma, nota-se que o instituto da certificação continuaria trazendo incertezas não apenas sob a perspectiva estatal, quanto à efetiva prevenção da criminalidade, mas também para a corporação; afinal, não foi pensado em qualquer mensuração do nível de eficácia do programa. O modelo poderia ser certificado num dia, com todas as formalidades previstas na lei e exigidas pelo Ministério da Justiça, e no dia seguinte/na semana seguinte/no mês seguinte já não estar operando como deveria. E isso seria eficaz em termos de tutela penal? Não há outra resposta que senão uma negativa.

**TERCEIRA PARTE**

**PESPECTIVAS DE EVOLUÇÃO**

**A REGULAÇÃO RESPONSIVA E A NECESSIDADE DE CONSTRUIR UM  
AMBIENTE FAVORÁVEL À AUTORREGULAÇÃO: OS PROGRAMAS DE  
*COMPLIANCE* PARA ALÉM DO SIMBOLISMO**

## CAPÍTULO I

### A REGULAÇÃO RESPONSIVA E A PIRÂMIDE DE BRAITHWAITE: O COMPLIANCE COMO FIGURA CENTRAL

#### 1. O diálogo e a confiança: a comunicação como ponto chave

As vantagens e desvantagens advindas da adoção de programas de *compliance* são ainda desconhecidas por parte dos empresários e das organizações de categoria comercial, que não compreendem plenamente os benefícios decorrentes da sua implementação. Malgrado os esforços da doutrina em apontar o papel primordial do *compliance* para atenuar ou até excluir a culpabilidade empresarial, o fato é que o fenômeno precisa de uma análise voltada pro cotidiano, avaliando o impacto da sua regulamentação em setores específicos e suas consequências práticas.

A chave para superar os problemas e promover legitimidade aos programas de *compliance* é evitar seu descrédito. ANABELA RODRIGUES fala da importância em aumentar a credibilidade dos programas por meio de órgãos de conformidade independentes, profissionais e participativos e vinculá-los à ética empresarial deliberativa e à democracia das partes interessadas (*stakeholders*). É necessário ainda que o conteúdo dos códigos de ética ou das políticas da empresa representem um processo aberto, com a participação dos *stakeholders*, bem como a existência de órgãos de supervisão independentes dos órgãos diretivos da empresa<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> RODRIGUES, 2018, *Compliance programs*, cit., p. 9-10. SHORT e TOFFEL apontam a importância de motivações externas, como *enforcement* regulatório e sanções punitivas, em promover não apenas cumprimento da lei pela organização, mas também incentivo à autorregulação (SHORT, TOFFEL, 2010, cit., p. 368).

Não pode se perder de vista que a boa comunicação é o elemento chave. Não é suficiente que o Estado apenas publique as regras e espere que os seus destinatários cumpram. É preciso deixar claro a intenção de fazer cumprir as regras, com empenho considerável para que as pessoas tenham as consequências de violá-las<sup>2</sup>.

Dessa forma, é preciso pensar em novos caminhos para a temática em estudo, para que produza efeitos satisfatórios para todos: a empresa, o Estado e a sociedade. Alguma luz na doutrina nos fala sobre equilibrar a tensão entre regulação e autorregulação, tomando, de fato, o meio-termo. Essa abordagem se baseia na ideia de «*responsive regulation*» e «*interactive compliance*», interligando os lados conflitantes da regulação e autorregulação, de modo a oferecer novos caminhos para ambientes complexos e internacionalizados. As medidas de autorregulação subsistem, mas inserida em um contexto de direcionamento e estímulo do comportamento corporativo, com uma flexibilidade concomitante para as empresas implementarem e ajustarem individualmente suas medidas. O Estado não mais espera até que a autorregulação se instale, no entanto, de forma ativa e participativa molda o seu desenvolvimento. Seria, pois, um trabalho conjunto entre as empresas e o Estado no estabelecimento de normas e na implementação de medidas para atingir os padrões e aspectos regulatórios desejados<sup>3</sup>.

A empresa seria, pois, o principal parceiro na obtenção do cumprimento da lei. O Estado impõe o arcabouço de conformidade e as empresas são responsáveis por verificar os detalhes internamente, respeitando não apenas os regulamentos, mas contribuindo ativamente para prevenção de ilegalidades, com foco nos crimes. Pensa-se também no incentivo pelo Estado das empresas tornarem as ações internas dos seus funcionários mais visíveis e criar uma atmosfera observada constantemente<sup>4</sup>.

Dessa maneira, na tentativa de garantir força ao *compliance*, pensar na construção de um ambiente de diálogo restaurador pode ser uma opção para garantir sua legitimidade. Especificamente, a análise da abordagem piramidal de JOHN BRAITHWAITE para processos regulatórios pode fornecer caminhos úteis. Essa abordagem pode configurar uma política

---

<sup>2</sup> Assim, ROSENTEIN, 2017, cit., p. 09

<sup>3</sup> ENGELHARDT, 2018, cit., p. 35. É fundamental ter em mente o estudo de como as atividades de *enforcement* pelos reguladores podem construir um ambiente legal favorável para a realização de autorregulação efetiva (E também SHORT, TOFFEL, 2010, cit., p. 365).

<sup>4</sup> ENGELHARDT, 2018, cit., p. 35.

criminal mais integrada e comunicativa, colocando como prioridade o incentivo ao cumprimento normativo com novos padrões regulatórios, e que efetivamente tutele a eficiência, integridade e transparência da atuação empresarial. Até porque, como veremos, a teoria incentiva o envolvimento das partes interessadas em uma discussão política colaborativa sobre a supervisão regulatória.

## 2. A regulação responsiva e a pirâmide regulatória de JOHN BRAITHWAITE

A teoria da regulação responsiva originou-se por meio de um trabalho empírico na década de 80 feito por JOHN BRAITHWAITE<sup>5</sup>, chamando a atenção para como os reguladores poderiam fazer seus trabalhos com resultados positivos, demonstrando ser a teoria mais útil para prevenir a criminalidade. A essência da regulação responsiva é construir uma resposta integrada e comunicativa a um problema existente no decorrer do processo regulatório entre Estado e os destinatários das normas, identificando as pessoas que podem conduzir essa construção<sup>6</sup>.

A regulação responsiva almeja ampliar o leque de participantes no debate regulatório e oferecer uma estrutura mais dinâmica, comunicativa e colaborativa, de modo a compreender quais são os objetivos normativos necessários para determinado setor e colocá-los em prática. A ideia é que os Estados devem ser *responsivos* à conduta daqueles que eles buscam regular; adotando uma postura que estimule o cumprimento das normas, ao invés de mover-se diretamente para as sanções. O Autor sugere que o Estado deve ter a possibilidade de modular a sua atuação de acordo com a necessidade de uma resposta mais ou menos interventiva no caso concreto. Esta discricionariedade opõe-se ao formalismo regulatório, sendo esse último caracterizado pelo foco prévio de resposta, sem qualquer atenção às eventuais particularidades<sup>7</sup>.

---

<sup>5</sup> Conforme expõe o próprio, o momento mais importante do desenvolvimento da regulação responsiva foi com a publicação do seu livro junto com IAN AYRES (*Responsive Regulation: Transcending the Deregulation Debate*, 1992), tendo muita influência dos mestres praticantes da *escalated enforcement* no fim da década de 70 e início de 80, na indústria farmacêutica e também na *Mine Safety and Health Administration*; mas para o fim da década de 80 há também as ideias de regulação e autorregulação na *nursing home industry*. Citando outras influências, como as teorias econômicas de regulação junto à teoria dos jogos e regras morais, BRAITHWAITE demonstra que a regulação responsiva é uma criação coletiva. (BRAITHWAITE, John. *The essence of responsive regulation*. In: UBC Law Review 44(3) [p. 475-520], p. 478).

<sup>6</sup> Cf. IVEC, Mary. BRAITHWAITE, Valerie. *Applications of Responsive Regulatory Theory in Australia and Overseas: update*. Canberra: Regulatory Institutions Network, Australian National University, 2015, p. 5.

<sup>7</sup> Cf. BRAITHWAITE, John. *Restorative Justice And Responsive Regulation*, New York: Oxford University, 2002, p. 29.

Para distinguir este tipo de regulação, BRAITHWAITE desenvolve a ideia da pirâmide regulatória, retratando os níveis possíveis de reação estatal, indo das menos às mais interventivas, com o intuito de resolver o enigma de *quando punir e quando persuadir*. Na base da pirâmide está a *persuasão*, caracterizado pelo momento receptivo da regulação, em que a prioridade é criar um diálogo restaurador para garantir o cumprimento de uma lei justa<sup>8</sup>. Esse é o momento em que tem lugar a justiça restaurativa, com o envolvimento do ofensor, a vítima, a comunidade e o Estado. À medida que subimos a pirâmide, intervenções mais exigentes e punitivas passam a fazer parte das pessoas envolvidas no caso concreto. A ideia é que a persuasão deve ser sempre o ponto de partida, priorizando, pois, o diálogo, e deixando respostas mais interventivas para situações em que aquele falhar<sup>9</sup>.

O segundo nível da pirâmide é a *dissuasão*, correspondendo às iniciativas mais incisivas, com a aplicação de sanções administrativas, civis e criminais não privativas de liberdade. Se esse nível também falha, é chegado ao topo da pirâmide com o momento da *incapacitação*, abrangendo medidas privativas de liberdade e revogação de licenças. No exemplo da pirâmide para a responsabilidade corporativa, o regulador escalona da *persuasão* para uma *advertência* às penalidades civis e depois às criminais e, ao fim, para a pena corporativa, com a revogação permanente da licença empresarial para operar.

Não podemos perder de vista que o modelo responsivo é essencialmente dinâmico. Não se trata de especificar antecipadamente quais são os tipos de assuntos que devem ser tratados na base da pirâmide, tampouco quais devem estar no meio ou quais os mais notórios para o topo. A dinamicidade está justamente na ideia de fornecer respostas contínuas às demandas, de forma plural e flexível, ao invés de construir um modelo prévio. Assim, à medida que subimos a pirâmide em resposta à uma eventual falha do nível anterior, chega-se ao ponto em que a reforma e o reparo tomarão lugar. Nessa ocasião, a regulação responsiva diz que deve-se colocar a escalada da pirâmide em sentido inverso. O Autor complementa que a estrutura responsiva é firme e perdoa em suas exigências de conformidade; apontando que a reforma e o reparo feitos pelos destinatários devem ser recompensados<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> O Autor adiciona que se a lei for de uma justiça duvidosa, o diálogo será principalmente sobre a justiça da lei (BRAITHWAITE, 2002, *Restorative Justice*, p. 30).

<sup>9</sup> BRAITHWAITE, 2002, *Restorative Justice*, p. 30. BRAITHWAITE traz uma exceção a esta postura aos casos graves em que seja aconselhável impor medidas mais severas de antemão.

<sup>10</sup> BRAITHWAITE, 2002, *Restorative Justice*, *cit.*, p. 31.

Portanto, a base da pirâmide é sólida e fundamentada em deliberação democrática. Como os danos podem surgir e desaparecer com o tempo, a base da intervenção responsiva está sempre aberta ao diálogo com a comunidade e com aqueles que estão cumprindo os requisitos regulatórios para uma contestação democrática.

Destaca-se que não apenas no primeiro nível da pirâmide, mas em todos os outros, é defendido que as autoridades reguladoras estejam abertas para analisar e compreender os efeitos da sua regulamentação. Isso funcionaria a partir da construção de uma legitimidade pública da regulação, que se coloca à disposição para buscar ou dar conselhos e também oferecer respostas aos seus regulados<sup>11</sup>.

A regulação responsiva espera que os reguladores foquem sua atividade na parte inferior da pirâmide, porque é o momento em que o respeito e o cuidado daqueles que estão sendo regulados são conquistados. O topo da estrutura só pode ser escalado se medidas mais vigorosas ou intervencionistas são absolutamente necessárias. O objetivo é uma abordagem que traga respostas com bons efeitos à cultura, conduta e contexto dos regulados, de modo que respostas menos intervencionistas devem ser suficientes para a maioria dos casos. É a ideia em torno do «*soft words before hard words, and carrots before sticks*» aliado às estratégias regulatórias intervencionistas apropriadas em termos de justiça e valor dissuasivo, estimulando o respeito à lei por parte das pessoas reguladas<sup>12</sup>.

## 2.1 As pirâmides regulatórias de suportes e sanções

A intenção da escalada de sanções da pirâmide responsiva, como uma forma de impor/incentivar o *compliance*, precisa do reforço de atividades que recompensem o comportamento positivo da entidade e suas contribuições junto aos reguladores. Isso levou à construção do pensamento de uma *pirâmide de suportes*, que consiste em uma hierarquia de estratégias que constroem pontos fortes dentro de um sistema, dando reforço e completando a estrutura defendida por BRAITHWAITE. Desta forma, existem as pirâmides

---

<sup>11</sup> IVEC, V. BRAITHWAITE, 2015, *Applications of Responsive Regulatory*, cit., p. 6.

<sup>12</sup> IVEC, V. BRAITHWAITE, 2015, *Applications of Responsive Regulatory*, cit., p. 6. Em complemento, SHORT e TOFFEL apontam que a literatura do *compliance* regulatório reconhece que o *enforcement* punitivo é uma faca de dois gumes que pode comprometer a boa vontade e motivações para cumprir com a lei e cooperar com os reguladores. Penalidades administrativas em um estilo particularmente punitivo ou adversário podem produzir uma reação de resistência na comunidade regulamentada (SHORT, TOFFEL, 2010, cit., p. 368).

regulatórias de *suportes* e de *sanções* como parcelas integrantes da prática de uma regulação responsiva, sendo, pois, dois complexos de atividade que se reforçam mutuamente<sup>13</sup>.

O diferencial da regulação responsiva está justamente no diálogo, que incentiva uma maior cooperação e *feedback* entre todos os envolvidos. Assim, é importante não esquecer essa ideia por detrás da pirâmide, que traz a possibilidade de resolução dos problemas expandindo as capacidades gerenciais dos atores regulados para resolvê-los por si mesmos. Os pontos fortes se expandiriam para absolver as fraquezas, isto é, os reguladores não devem se apressar em soluções de cumprimento da lei antes de considerar um leque de possibilidades que apoiem a capacitação. O interessante é o argumento de que à medida que os atores regulados veem suas forças se expandirem a níveis não concebidos anteriormente, os reguladores celebrariam sua inovação, divulgando-as e apoiando sua extensão com bolsas de pesquisa ou outros meios criativos<sup>14</sup>.

A pirâmide de suportes traz a importância de não apenas extrair a performance dos atores inovadores para novos rumos, mas também uma forma dessas pessoas encontrarem melhores maneiras de resolver os problemas, aumentando a exigência para aqueles que continuam estagnados. É, digamos, uma forma de encorajar uma competição saudável entre as entidades reguladas e dar suporte a elas. Assim, a regulação responsiva é também o que os reguladores podem fazer quando a entidade não responde<sup>15</sup>.

O primeiro ponto é subir a pirâmide de suporte que permite a expansão dos pontos fortes para resolução de problemas que envolvem a regulação; quando isso não bastar para a resposta dos obstáculos, o regulador se move para o primeiro nível da pirâmide das sanções. A base dessa estrutura sancionatória é voltada para a restauração, com um tratamento baseado no diálogo para garantir o cumprimento de uma lei justa. À medida que se sobe na escalada das sanções, aumenta-se gradualmente para uma intervenção mais exigente. Tal patamar será uma opção somente quando houver relutância ou quando o diálogo falhar. O regulador pode escalar da persuasão para uma advertência às penalidades

---

<sup>13</sup> IVEC, V. BRAITHWAITE, 2015, *Applications of Responsive Regulatory*, cit., p. 8.

<sup>14</sup> BRAITHWAITE, John. *The essence of responsive regulation*. In: UBC Law Review 44(3) [p. 475-520], p. 481.

<sup>15</sup> BRAITHWAITE usa como exemplo o estudo de JOHN MIKLER sobre as melhorias consideráveis com o encorajamento à competição no ordenamento japonês na área de engenharia para elevar a economia do combustível. A chave do sucesso no Japão foi encorajar a competição e dar suporte aos fabricantes.

civis e penais, para, por fim, impor a pena capital corporativa, que consiste na revogação permanente da licença de operar<sup>16</sup>.

Ponto interessante da teoria é a indicação de que a estratégia usada nas pirâmides requer a resistência por parte dos reguladores em não categorizar os problemas e tentar encaixá-los nos níveis existentes, como uma forma pré-determinada. O Autor aponta que mesmo os mais sérios dos problemas devem ter a presunção de que o melhor é começar com o diálogo.

Toda essa concepção da regulação responsiva vem com o intuito de reconciliar a clara evidência empírica de que, às vezes, a punição dá certo e, em outras, dá errado. O valor na escolha da persuasão está em promover uma maneira mais barata e respeitosa em colocar a chance de trabalhar como a primeira opção. As punições mais onerosas devem ser mantidas para a minoria dos casos em que a persuasão falha. O fracasso dessa acaba tendo relação, por exemplo, com uma ponderação de gastos pela empresa, com uma «*calculadora racional*» para avaliar os custos prováveis da aplicação da lei em comparação com os ganhos resultantes da violação da lei<sup>17</sup>. BRAITHWAITE demonstra que a escalada através de penalidade dissuasivas levará essa calculadora racional ao ponto em que se tornará coerente o cumprimento da lei como preferência<sup>18</sup>.

O que se verifica é que a atual regulação em torno do ambiente corporativo tem cada vez mais o teor punitivo, recorrendo ao argumento de que a justiça restaurativa falha. O Autor aponta que isso acontece por algumas razões. A primeira é a «*armadilha de dissuasão*», em que nenhum nível de dissuasão financeira pode tornar o *compliance* economicamente racional. Outra razão para as falhas é que a gerência da empresa não tem competência para cumprir. Neste cenário, aponta que o não cumprimento não advém da falta de boa vontade para cumprir, nem do cálculo racional para enganar as autoridades, mas sim da falta de conhecimento. Por isso, a pirâmide de suportes acaba sendo uma boa resposta a esse cenário, de modo a estabelecer uma comunicação constante entre regulador e regulado, com ferramentas educativas e catalisadoras de bons resultados. Se a corporação, após todo

---

<sup>16</sup> BRAITHWAITE, 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 482.

<sup>17</sup> Essa falha pode notada quando da implementação dos programas de *compliance* cosméticos, como vimos no capítulo anterior.

<sup>18</sup> BRAITHWAITE, 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 484.

o percurso assistencial e sancionador, continuar sem qualquer avanço para cumprir com suas tarefas, perderá a licença de operar pela sua *incapacidade*.

A estrutura responsiva dá a oportunidade do diálogo contínuo para aprimorar toda a ideia da responsabilidade social corporativa, envolvendo o conjunto de valores da ordem jurídica e da sociedade civil interessada. Na base da pirâmide de sanções, todos os *stakeholders* afetados tem a oportunidade de discutir suas razões, suas necessidades e o que pode ser feito para reparar os danos e prevenir a reincidência. O pensamento de BRAITHWAITE é que todos sejam contagiados com o espírito restaurativo, com suporte mútuos, compensando as fragilidades de um, com pontos fortes de outros<sup>19</sup>.

Garantir a legitimidade do sistema é o ponto crucial da regulação responsiva, o que estimularia bons e efetivos cumpridores da lei. É, pois, a necessidade de encorajar as pessoas coletivas em uma cooperação contínua com seus reguladores, de modo a tornar a lei confiável. Durante o diálogo restaurativo, o Estado irá sempre demonstrar que não haverá penalidade naquele primeiro momento, mas que é de suma importância que se entenda que na próxima ocasião, se for descoberto que a empresa recuou novamente ao *compliance*, não haverá outra escolha senão seguir para as acusações formais. Novamente – e não é demais dizer – com a teoria busca-se privilegiar a justiça restaurativa na base da pirâmide para criar legitimidade e o cumprimento pelos destinatários<sup>20</sup>.

O funcionamento da pirâmide também se baseia em escolhas racionais.

A sobrecarga da capacidade dos atuais sistemas *não responsivos*, resulta de uma simulação e presunção de que a lei é aplicada de forma coerente, quando na realidade é espalhada e insuficiente. Como aponta BRAITHWAITE, o problema piora quando há violação à lei, pois os infratores aprendem que as chances de punição grave são baixas para qualquer infração específica. Até mesmo ferramentas supostamente dissuasivas como, por exemplo, a auditoria, não cumprem com o seu propósito e, muitas vezes, induzem cada vez mais à

---

<sup>19</sup> BRAITHWAITE, 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 485.

<sup>20</sup> Proporcionar a legitimidade do sistema – aqui pensamos na dimensão da intervenção penal na atividade econômica – é fundamental para consolidar a justificativa do Estado para a expansão no direito penal econômico (para nós, com ênfase no direito da empresa). Como aponta ANABELA RODRIGUES (2019, cit, p. 27), pedir que se faça mais na área penal não significa, necessariamente, desrespeito ou desconsideração pelo princípio da *ultima ratio*. No entanto, deve ser assegurado um adequado equilíbrio valorativo, o que pode ser oferecido com o caminho para uma regulação responsiva; trazendo até mesmo uma dimensão de efetiva *ultima ratio* do direito penal (o topo da pirâmide).

criação de fraudes internas. O resultado é que o tradicional sistema de *enforcement* se mostra deveras seletivo e ineficiente.

O que as pirâmides fazem para resolver o problema da capacidade do sistema regulatório é tornar a punição barata e mais ágil. A regulação responsiva passaria uma mensagem reforçando a necessidade de revisão da autorregulação implementada pela corporação, alertando-as que, se não se adequarem ao que foi acordado na base da pirâmide, a punição será cada vez mais severa, estando os reguladores preparados para ir tão alto quanto fosse necessário. Por tal razão, seria mais barato para a empresa se reorganizar, a partir do estabelecido no diálogo restaurativo da pirâmide, do que se manter inerte e ser punida. Como aponta BRAITHWAITE, um dos recados seria: «*se você violar, será barato machucá-lo (porque você vai nos ajudar a te machucar)*»<sup>21</sup>.

O estímulo à uma efetiva dissuasão não é à toa. A abordagem em torno de uma ética empresarial funciona melhor no ambiente corporativo do que um tratamento a base de ameaças de sanções. A regulação responsiva propõe a construção de um sistema legal onde os cidadãos aprendam que a *capacidade de resposta* é o modo como as instituições jurídicas funcionam. A visão será desde a possibilidade de argumentar sobre leis injustas, mas, principalmente, que o uso de estratégias para evitar o cumprimento de obrigações legais, ou fracassar na implementação das mudanças sugeridas pelo Estado, conduzirá inevitavelmente à escalada regulatória.

## 2.2 Princípios orientadores da regulação responsiva

Muitas pessoas que cogitam usar a regulação responsiva perguntam se, na prática, ela realmente pode funcionar. Abundantes evidências sustentam os princípios da regulação responsiva nas ciências sociais e econômicas; no entanto, em razão da própria dinamicidade proposta pela teoria, não podemos considerar que seja um programa de prateleira que possa ser transferido de um contexto para outro sem qualquer preparação<sup>22</sup>.

---

<sup>21</sup> Tradução livre do trecho: “*One of the messages the pyramid give is that ‘if you violate it is going to be cheap for us to hurt you (because you are going to help us hurt you)’*”. (BRAITHWAITE, 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 487).

<sup>22</sup> BRAITHWAITE demonstra que existem evidências suficientes de que, mesmo quando estamos diante de problemas heterogêneos, a justiça restaurativa e a regulação responsiva funcionam custo-benefício na prevenção de crimes e de «*business non-compliance*» com os regulamentos. Aponta que a avaliação deve ser feita nas estratégias particulares que são escolhidas e se estas são harmônicas entre si, demonstrando que o mais importante para evoluir o tema é a pesquisa de avaliação sobre como melhorar a qualidade das estratégias

A abordagem responsiva procura demonstrar qual a melhor maneira de regular indivíduos e organizações. Os reguladores responsivos buscam estratégias contextuais, integradas e comunicativas que trabalhem em conjunto. Dentre importantes fundamentos para o cumprimento normativo estão a dissuasão para desencorajar algumas escolhas e incentivos para tornar as escolhas mais atraentes. Para conferir força à noção de *compliance* fala-se em *educar* para garantir que as pessoas saibam o que é esperado pelos reguladores; *louvar* e *encorajar* para que as pessoas sintam que possuem capacidade ou eficiência para cumprir; *persuadir* as pessoas a valorizarem o que lhes está sendo solicitado; e *socializar* indivíduos através de recompensas e punições para respeitar as leis da sua sociedade<sup>23</sup>.

A lógica da pirâmide de BRAITHWAITE depende do que está no topo para ativar os princípios em torno do *compliance*; o auge da estrutura representa a última restrição que o regulador pode usar contra aquele que está violando as regras, e esta deve ser uma sanção crível para que os regulados acreditem que o Estado possui e vai usar o seu poder. Isso sinaliza a seriedade frente à quebra de regras, lembrando aos destinatários das suas obrigações e do curso da ação que devem seguir, conforme acordado no pacto social da pirâmide. As pressões sociais são as primeiras a serem usadas, e se essas falharem as pressões econômicas entrarão em cena. Com a estrutura responsiva é demonstrado que escalar até o topo é custoso, sendo racional para os regulados não arcar com as despesas do *non-compliance* e valer-se de uma postura cooperativa na base da pirâmide, respeitando a lei com antecedência<sup>24</sup>.

Especialmente quando falamos de empresas, as áreas regulamentadas evidenciam um desafio persistente à autoridade reguladora. Um regulado pode se recusar ao cumprimento, mesmo com as pressões sociais ou os custos econômicos. E também, como vimos, ainda que se verifique a ideia do *compliance* como aliado da responsabilidade corporativa, o custo econômico do programa é alto e não existe um estímulo para que sejam realmente efetivos no cumprimento da lei e prevenção de riscos penais. Assim, é preciso estar atento às entidades que persistem no não cumprimento e também àquelas que implementam um

---

(BRAITHWAITE, John. *Restorative Justice and Responsive Regulation: The question of evidence*. RegNet Working Paper, No. 51, Regulatory Institutions Network, Australian National University, 2014, p. 2).

<sup>23</sup> IVEC, V. BRAITHWAITE, 2015, *Applications of Responsive Regulatory*, cit., p. 7.

<sup>24</sup> IVEC, V. BRAITHWAITE, 2015, *Applications of Responsive Regulatory*, cit., p. 7.

cumprimento insuficiente; revelando que o desafio continua nos níveis intermediários e persiste até o topo da pirâmide.

Sendo um problema sistêmico, é preciso verificar se existe apoio sólido na base da pirâmide, relacionado ao contexto cultural inserido. Isso porque, pode ser que a regulamentação esteja contaminada por falta de legitimidade. Portanto, esse deve ser o primeiro ponto a ser enfrentado. Quando já existe legitimidade, a segunda verificação é como construir um diálogo justo e coerente, com uma resposta efetiva antes que se chegue ao topo da pirâmide<sup>25</sup>.

Uma pirâmide regulatória efetiva depende da implementação dos seguintes princípios<sup>26</sup>:

1. Pense no contexto, não imponha uma teoria preconcebida
2. Ouça ativamente; estruture diálogos que:
  - Dê voz aos *stakeholders*;
  - Estabeleça resultados acordados e como monitorá-los;
  - Construção de compromissos que ajudem os agentes a encontrarem sua própria motivação para melhorar;
  - Comunique o firme propósito da dedicação à resolução de um problema até que ele seja sanado;
3. Se envolva com justiça àqueles que resistem, demonstrando respeito e encarando a resistência como uma forma de aprender como melhorar o arranjo regulatório.
4. Louve os que demonstram compromisso:
  - Apoie suas inovações;
  - Alimente a motivação para a melhoria contínua;
  - Ajude os líderes a desatar as amarras para alcançar novos patamares de excelência.
5. Sinalize que prefere alcançar resultados por meio do apoio e educação para construir capacidades.

---

<sup>25</sup> BRAITHWAITE, 2002, *Restorative Justice*, cit., p. 77, IVEC, V. BRAITHWAITE, 2015, *Applications of Responsive Regulatory*, cit., p. 7. O entendimento é que quando a regulação é vista como legítima, i.e, processualmente justa, o cumprimento da lei é mais provável. Analisando nosso atual estágio de regulação do instituto, percebemos que é necessário promover o primeiro ponto: a legitimidade.

<sup>26</sup> BRAITHWAITE, 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 476 (tradução livre do texto original disponível no [Anexo 5](#) desta dissertação).

6. Sinalize, mas não ameace, a lista de sanções às quais se pode escalar; sinalize que as últimas sanções são formidáveis e utilizadas somente quando necessárias, como o último recurso.
7. Crie governança em rede, englobando uma cadeia de parceiros mais ampla à medida que sobe na pirâmide.
8. Extraia a responsabilidade ativa (responsabilidade para fazer melhores resultados no futuro), recorrendo à responsabilidade passiva (manter agentes responsáveis pelas ações pretéritas) quando a ativa falhar.
9. Aprenda; avalie quão bem e a que custo os resultados foram alcançados; comunique as lições aprendidas.

De modo a visualizar com mais detalhes os pontos enunciados por BRAITHWAITE:

- *A importância do contexto e uma teoria «mais flexível»*

Pensar no contexto e não impor uma teoria pré-concebida é o primeiro aspecto apontado BRAITHWAITE. Esse preceito significa que o regulador deve evitar uma postura dogmática na aplicação de qualquer teoria de regulação, inclusive a própria teoria responsiva. Tais aspectos conferem uma essência flexível na regulação, essa última sendo interpretada além das variações de estratégias contidas na pirâmide de estratégias regulatórias ou nos tipos punitivos da pirâmide de sanções. O princípio traz a ideia de uma regulação assimétrica, com a intervenção regulatória apenas em alguns agentes selecionados – a chamada *partial-industry intervention* –, mostrando que em alguns contextos, mercados privados totalmente desregulamentados são menos competitivos do que seriam se o Estado socorresse algum participante estratégico no mercado – com uma estrutura mista de público-privado<sup>27</sup>.

BRAITHWAITE nos mostra que a história é uma parte muito importante da análise contextual. O que é considerada uma boa regulamentação em um período pode não ser em outro. A regulação responsiva deve, portanto, pensar no fluxo de um tempo, sempre utilizando o plano de ação que questiona *o quê, quem, como, quando, onde e porquê*, para que seja possível esclarecer a linha do tempo da história. Essa capacidade de resposta ao contexto significa não levar tão a sério qualquer teoria, inclusive a da pirâmide.

---

<sup>27</sup> Para mais AYRES, Ian. BRAITHWAITE, John. *Partial-Industry Regulation: A Monopsony Standard for Consumer Protection*. In: California Law Review, Volume 80 | Issue 1, 1992. Os dois autores propuseram que em algumas situações a regulação parcial da indústria pode ser superior ao tudo ou nada das políticas regulatórias.

- *A estruturação de um diálogo com as partes interessadas e a preferência ao apoio e a educação para construir habilidades*

Ouvir ativamente e estabelecer um diálogo que dê vozes às partes interessadas, priorizando o suporte e a educação para construir habilidades são princípios enunciado para a regulação responsiva. Podemos afirmar que é o ponto principal para a construção do pensamento sendo, pois, a base para todo o funcionamento da regulação responsiva. Escutar é a chave não apenas para provocar mudanças nos atores envolvidos, mas também para entender todo o ambiente regulatório para oferecer *respostas*<sup>28</sup>.

O regulador deve assumir um papel de motivador, i.e., ter uma postura mais colaborativa, assumindo que o regulado tem o que ele precisa para alcançar a mudança. O papel é catalisador, baseando-se nos valores, motivações, habilidades e recursos que o regulado dispõe e o ajudando a cumprir ao desejado na regulamentação. O foco deve ser no diálogo, estimulando um *feedback* do regulado e enfatizar o que BRAITHWAITE chama de «*change talk*», com o intuito de fortalecer a regulação e fazer com que o regulado também faça parte, expressando seus argumentos. Portanto, o regulador tem o papel de dar o estímulo, mas o compromisso com a mudança deve vir dos destinatários das normas<sup>29</sup>.

Ora, para que o Estado regulador obtenha os resultados pretendidos à nível, especialmente, de prevenção, é necessário que os destinatários da norma entendam a motivação por trás das diversas regulamentações, e não as vejam tão somente como custos desnecessários ao negócio. Assim, ponto importante é que a regulação deve demonstrar a preferência em alcançar resultados através do suporte e educação para construir habilidades nos participantes. Uma pirâmide de suportes busca colher forças e expandi-las. O regulador deve sempre sinalizar que irá percorrer primeiro essa pirâmide de apoio, buscando resolver os problemas regulatórios por meio do reforço às capacidades dos agentes regulados, resolvendo eventuais conflitos de forma ativa, positiva e em colaboração<sup>30</sup>.

Quanto ao grau de transparência do processo responsivo de resolução de crises e o grau de envolvimento dos cidadãos, algumas questões se colocam. A estrutura responsiva sugere que o regulador deve ouvir ativamente, estruturando o diálogo para dar voz às partes

---

<sup>28</sup> BRAITHWAITE 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 493.

<sup>29</sup> BRAITHWAITE 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 496.

<sup>30</sup> BRAITHWAITE, 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 504.

interessadas. Ocorre que é extremamente necessário (re)conceitualizar a noção de partes interessadas para cada temática de intervenção, como, por exemplo, a regulação dos mercados financeiros. Isso porque, quando pensamos em um intercâmbio sobre soluções estratégicas preventivas para os danos causados pela crise financeira, essas podem exigir apoio significativo de diferentes perspectivas para permitir o engajamento amplo dos cidadãos. Se pensamos na regulação direta, podemos apontar que envolvem relativamente poucos participantes do mercado. No entanto, o impacto amplo e sistêmico das decisões regulatórias afeta muitos setores de *stakeholders*, que estão envolvidos nos mercados por conta das suas economias, carteira de poupança ou investimento auto-orientado, por exemplo. E, como já dito em outra oportunidade, a crise financeira global demonstrou que elas são partes verdadeiramente interessadas<sup>31</sup>.

- *Ver na resistência uma oportunidade de melhoria*

BRAITHWAITE demonstra que é preciso encarar a resistência como uma oportunidade de aprender como aprimorar o *design* regulatório, mostrando respeito por parte dos reguladores. Se a resistência ocorre é porque existe interesse na pauta, criando oportunidades para novas discussões e melhorias. A resistência, portanto, é um aspecto positivo para a saúde e a efetividade do regime regulatório. O mais difícil para o regulador responsivo é lidar com o desinteresse e não com a resistência. Resistir pode fornecer um ponto de entrada para envolvê-los com projetos de melhoria contínua compartilhados entre as duas partes. É neste momento que entra em cena a escalada para a pirâmide de suportes<sup>32</sup>.

A teoria responsiva compreende também que todas as tentativas empáticas de engajamento podem eventualmente falhar. Por isso, deve estar preparada para tais momentos e não hesitar em escalar a pirâmide de sanção. Vale pontuar que toda a subida sancionatória é baseada também no diálogo, demonstrando que cada vez mais o nível de intervenção aumenta. As intervenções são sempre sinalizadas com estímulos à caminhos alternativos e sempre aberto para aprimorar o arranjo regulatório. Mesmo quando se escalar ao topo, com sanções mais severas (a incapacidade), todo o processo terá sido justo, demonstrando respeito aos agentes regulados<sup>33</sup>.

---

<sup>31</sup> SARRA, Janis. *Risk management, responsive regulation, and oversight of structured financial product markets*. In: UBC Law Review, vol. 44:3 [p. 779-834], 2011, p. 810.

<sup>32</sup> BRAITHWAITE, 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 501.

<sup>33</sup> BRAITHWAITE, 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 501.

- *Estímulo à inovação e melhoria contínuas*

Para aqueles que demonstrem compromisso, o Estado deve adotar posturas de incentivo para que continuem no caminho do cumprimento. BRAITHWAITE demonstra que constitui uma estratégia de apoio por parte regulador para que os agentes recebam um *feedback* positivo e sejam estimulados a melhorias contínuas. O Estado dá suporte à inovação para que os líderes das empresas possam sempre superar os novos limites para sua excelência, saindo da zona de conforto.

O Autor argumenta ainda que, embora se afirme que não existe uma forma padrão a ser aplicada a todos os contextos regulatórios, é difícil de imaginar por quê qualquer regulador deixaria de incluir elogios informais dentre as inúmeras estratégias que frequentemente usa. Esse *louvor* informal por parte do regulador é o método mais barato e o que gera os melhores resultados. Ora, a regulamentação responsiva é uma regulação que espera, incentiva e requer também aprimoramento contínuo. Isso também significa descobrir maneiras menos custosas para alcançar os melhores resultados regulatórios<sup>34</sup>.

O incentivo à inovação pelo Estado baseia-se na premissa de que os agentes de boa-fé agem com responsabilidade social. Toda essa construção também tem outro aspecto positivo: um estímulo à uma competição saudável. BRAITHWAITE aponta que os atores regulados podem constituir-se, portanto, líderes em potencial, puxando os retardatários através de novos limites de excelência.

- *Sinalizar o rol de sanções que se pode escalar*

Essa ideia fundamenta a pirâmide de sanções. O objetivo é fornecer uma comunicação transparente, informando sobre a existência dessa pirâmide e que essa pode ser utilizada. Os destinatários devem ter consciência de que se ignoram uma questão regulatória ou se está em conflito, ocorrerão gradualmente intervenções punitivas e prejudiciais a eles. A chave é sempre a comunicação e nunca por meio de ameaças. BRAITHWAITE aponta que quantos mais extremas e intervencionistas forem as punições no topo da pirâmide, mais a atuação regulatória deve priorizar suas forças na sua base. Deve-se dar o exemplo; os reguladores responsivos querem que o setor seja aberto ao diálogo e querem convencer que

---

<sup>34</sup> BRAITHWAITE, 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 501.

uma postura transparente dará benefícios a eles. Para isso, o Estado deve ser o primeiro a ser transparente<sup>35</sup>.

- *Criação de redes maiores de parceiros à medida que se escala uma pirâmide*

Esse princípio reflete a realidade de que os reguladores não estão sozinhos em suas preocupações. O Autor leva em conta o fato de que muitos entes estatais não dispõem de recursos suficientes e nem interesse político em escalar uma pirâmide regulatória sozinha. Uma alternativa a isso é justamente adicionar às pirâmides uma regulação em rede, buscando auxílio de outros entes privados que estejam bem posicionados para chamar atenção dos destinatários. Quanto mais se escala em direção ao topo, mais entidades externas independentes serão chamadas para atuarem no aprimoramento da regulação.

- *Divulgação de resultados alcançados e lições aprendidas*

BRAITHWAITE aponta que há uma tendência na prática regulatória de aceitar presunções de que as estruturas regulatórias existentes fornecem todas as respostas apropriadas. A própria norma jurídica muitas vezes é aceita como evidentemente correta. Segundo o Autor, tanto o discurso jurídico quanto o econômico são superficiais e não são suficientes para atacar os problemas regulatórios de forma ativa e fazer com que o regulador e regulados estejam em constante autoquestionamento.

---

<sup>35</sup> BRAITHWAITE, 2011, *The essence of responsive regulation*, cit., p. 505. Nota-se que esse tipo de abordagem é igualmente importante para a própria estrutura interna da empresa. Isto é, a grande cúpula empresarial deve também dar o exemplo aos seus empregados, utilizando meios menos interventivos, priorizando o diálogo ao invés das punições. É exatamente o uso do *carrot-and-stick-approach* também na estrutura corporativa. O que significa a *cenoura*? Para um líder de sucesso, é uma ferramenta de aceleração. A cenoura é algo usado para inspirar e motivar o empregado. É algo a ser desejado. De forma simples: quando os empregados sabem que seus pontos fortes e potenciais serão elogiados e reconhecidos, eles são significativamente mais propensos a produzir valor. Ora, qualquer semelhança com o instituto em questão não é mera coincidência (Cf. GOSTICK, Adrian. CHESTER, Elton. *The Carrot Principle: How the best managers use recognition to engage their people, retain talent, and accelerate performance*. Free Press, New York, 2009, p. 9).

## CAPÍTULO II

### A DINÂMICA RELAÇÃO ENTRE O *COMPLIANCE* E A ATIVIDADE DE *ENFORCEMENT*: O EXEMPLO DO DIREITO PENAL NO MERCADO MOBILIÁRIO

#### 1. Notas introdutórias: o *compliance* e o *enforcement* em sinergia

Um *enforcement* efetivo é vital para o sucesso da implementação de uma legislação, porque a aplicação insuficiente das normas raramente cumpre com seus objetivos sociais. Frente às dificuldades que vimos nessa sociedade do risco, o importante é examinar como as tarefas de *enforcement* podem ser melhores conduzidas para alcançar resultados em termos de eficácia e eficiência, mantendo a confiança social.

Dentre as possíveis abordagens para os reguladores, existem duas estratégias que podem ser aplicadas isoladamente ou misturadas: a dissuasão e persuadir/aconselhar. As estratégias dissuasivas enfatizam um estilo de confronto e sancionamento do comportamento. É assumido que os regulados são atores racionais capazes de responderem a incentivos e que, com uma frequência suficiente, os infratores são detetados e punidos com a severidade necessária para dissuadir de violações no futuro. Por outro lado, aconselhar e persuadir enfatiza a cooperação em vez de coerção, sendo a o ponto chave a busca pela negociação. A atividade do *enforcement* só aparece quando as demais tentativas falharem. Essas duas estratégias situam-se, portanto, em extremos opostos<sup>36</sup>.

Em razão das limitações do uso de cada estratégia de forma isoladas, a doutrina contemporânea indica um *mix* entre as duas estratégias como o método regulatório ideal. Como vimos no capítulo anterior, a teoria da pirâmide da regulação responsiva propõe essa

---

<sup>36</sup> GUNNINGHAM, Neil. “*Strategizing compliance and enforcement: responsive regulation and beyond*”. In: *Explaining Compliance: Business Responses to Regulation*, Edward Elgar Publishing, Inc., Cheltenham, UK. Northampton, MA, USA, 2011, [p. 199-221] p. 201.

combinação, presumindo que um *compliance* cooperativo funcionará melhor nas empresas para alcançar o cumprimento com a lei. Uma das questões que permanece é como a mistura entre o *compliance* e a dissuasão podem ser melhor alcançados, e qual seria a combinação ideal entre cooperação e punição<sup>37</sup>.

Em razão das variadas motivações e capacidades dos empreendimentos regulados é sugerido aos reguladores a invocação de estratégias de *enforcement* que possam detetar criminosos, enquanto encorajam simultaneamente o cumprimento voluntário pelas empresas, recompensando aqueles que vão além do *compliance*. Assim, uma boa regulação significaria implantar estratégias dependendo dos seus destinatários: se são líderes, cumpridores relutantes resistentes ou incompetentes<sup>38</sup>.

O grande dilema para os reguladores é a dificuldade em obter confiança quanto à motivação de uma empresa regulada. Se o regulador assume que todas as empresas se comportarão como bons cidadãos corporativos, poderá elaborar uma estratégia regulatória que estimule a ação voluntária. No entanto, tal estratégia é incapaz de detetar efetivamente aqueles que não possuem interesse em responder a esse incentivo. Por outro lado, se os reguladores assumem que todas as empresas enfrentarão um conflito entre segurança e lucro (a calculadora racional que falamos), ou que exigirão ameaças com uma *grande vara* para estimulá-las ao *compliance*, eles alienarão desnecessariamente aquelas que cumpririam voluntariamente, podendo gerar uma cultura de resistência à regulação.

Para o desafio de desenvolver estratégias que punam e, ao mesmo tempo, estimulem e ajudem as empresas a cumprirem voluntariamente, o mecanismo que mais procura resolver é a pirâmide de BRAITHWAITE. Como vimos, os reguladores devem começar pela base e quando o diálogo restaurativo falhar, a dissuasão será a estratégia que mais provavelmente trabalhará para alcançar a conformidade; e se aquela falhar, a incapacidade será o instrumento utilizado como sanção. Presume-se que todos os três tipos de estratégias frequentemente falharão, mas argumenta-se que existem maneiras importantes pelas quais a pirâmide permite que as fraquezas de uma estratégia sejam cobertas pelas forças de outras<sup>39</sup>.

---

<sup>37</sup> Cf. GUNNINGHAM, 2011, cit., p. 200

<sup>38</sup> Cf. GUNNINGHAM, 2011, cit., p. 202

<sup>39</sup> PARKER, Christine. BRAITHWAITE, John. STEPANENKO, Natalie. ACCC Enforcement and Compliance Project: Working Paper on ACCC Compliance Education & Liaison Strategies. Centre for Competition and Consumer Policy (CCCP), RegNet, Australian National University, April, 2004, p. 5

Cabe sublinhar que os mecanismos de aplicação para um *compliance* estratégico não garantem que as mensagens de incentivo dos reguladores cheguem a um público devidamente equipado para entender e/ou efetivamente responder a elas. Assim, eventualmente, a aplicação da pirâmide deve levar à criação de um grupo de especialistas do *compliance* no mundo corporativo, caso contrário, os esforços para responder às mensagens dos reguladores serão ineficazes, e, conseqüentemente, o diálogo esperado falhará. Em outras palavras, a pirâmide responsiva não será suficiente a menos que a informação flua efetivamente entre regulador e regulado e seja possível criar um espaço para um diálogo genuíno<sup>40</sup>.

Importante lembrar que a pirâmide é dinâmica. O modelo assume que as empresas são reguladas de forma responsiva por variadas estratégias em momentos diferentes, dependendo de sua resposta a diferentes níveis de intervenção regulatória. Assim, um regulador não deve se contentar com a educação para o *compliance* (no degrau inferior da pirâmide) quando as empresas não estão cumprindo a lei. O regulador deve subir a pirâmide. Mas, ao mesmo tempo, um regulador não deve se contentar com a punição para deter ou incapacitar uma corporação não conforme. Portanto, o regulador deve construir uma ação de execução nos níveis mais altos da pirâmide para fortalecer a eficácia das atividades de educação e códigos de conformidade nos níveis mais baixos<sup>41</sup>.

De acordo com a pirâmide responsiva, a atividade de *enforcement* é efetiva quando constrói as melhores possibilidades para promover o *compliance*; e as atividades de *compliance* em geral só serão efetivas quando são apoiadas e, na verdade, facilitadas por rígidas ações de fiscalização. Dessa maneira, a atividade de *enforcement* e do *compliance* devem caminhar juntas, evidenciando que o *compliance* efetivo não poderá ser a cargo somente da empresa, mas também do regulador.

Não há como avançar no estudo e aplicação da regulação responsiva e o estímulo ao *compliance* sem pensar em áreas sociais ou atividades econômicas específicas. A regulação responsiva sugere que o projeto regulatório deve identificar primeiro quais são os comportamentos aceitáveis e proibidos, e então desenvolver ferramentas e estratégias que

---

<sup>40</sup> Cf. GUNNINGHAM, 2011, cit., p. 204

<sup>41</sup> PARKER, BRAITHWAITE, STEPANENKO, 2004, cit., p. 12.

possam ser aplicadas. Os reguladores devem procurar e oferecer soluções para a autorregulação no primeiro momento<sup>42</sup>.

Destaca-se que a abordagem a seguir tem a intenção de pontuar alguns aspectos, sem a pretensão de formar uma teoria acabada. Foi pensada, portanto, como uma forma de visualização prática do tema.

## **2. Esboços para uma visualização mais prática: retomando a temática do *abuso de mercado***

De modo a tornar o estudo prático e pensar no diálogo responsivo entre empresas, as autoridades reguladoras e outras partes interessadas, abordaremos uma temática recente dentro da supervisão do mercado financeiro. Como apontado no primeiro capítulo, a influência do direito europeu é uma realidade para os EM e recentemente houve a publicação do chamado pacote comunitário sobre o abuso de mercado, englobando o MAR e a Dir. 57<sup>43</sup>.

Ressalta-se que nos novos instrumentos o legislador europeu privilegia a resposta penal e, com vistas à garantia da execução efetiva da política europeia, o art. 8 da Diretiva estabelece que os EM deverão alargar a responsabilidade às pessoas coletivas, seja ela pela via administrativa ou penal<sup>44</sup>. Em complemento, o art. 9 do MAR disciplina como conduta legítima, não considerando a ocorrência de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado como responsabilidade do ente, quando a pessoa coletiva: *«a) estabeleceu, concretizou e manteve dispositivos e procedimentos internos adequados e eficazes para*

---

<sup>42</sup> SARRA, 2011, cit., 799.

<sup>43</sup> O MAR implica que todas as pessoas respeitem as mesmas regras em toda a União. A introdução de exigências na matéria sob a forma de regulamento garante a aplicação direta das mesmas. Assim, há o intuito de garantir condições uniformes, evitando requisitos nacionais divergentes que resultem da transposição de uma diretiva. (Considerando 5 do MAR) O MAR entrou em vigor em julho de 2016, e embora esse seja de aplicação direta, os EM eram obrigados a estabelecer as normas internas que se revelassem necessárias à harmonização dos poderes mínimos das autoridades para supervisionarem e para sancionarem a violação das normas do regulamento. Em Portugal isso ocorreu através da promulgação da Lei n.º 28/2017, que fez diversas alterações ao CdVM.

<sup>44</sup> O art. 8 da Diretiva traz a indicação de que os EM devem tomar as medidas necessárias para assegurar a responsabilização da pessoa coletiva pelas infrações contra o mercado cometidas em seu benefício por qualquer pessoa, agindo quer a título individual, quer como membro de um dos órgãos da pessoa coletiva e enquanto titular de um cargo de direção, com base: «a) em poderes de representação da pessoa coletiva; b) na autoridade para tomar decisões em nome da pessoa coletiva; ou c) na autoridade para exercer controlo dentro da pessoa coletiva». E o n. 2 adiciona ainda que: «Os Estados-Membros devem igualmente tomar as medidas necessárias para assegurar que as pessoas coletivas possam ser responsabilizadas caso a falta de supervisão ou de controlo por parte de uma pessoa referida no n. o 1 torne possível a prática das infrações referidas nos artigos 3. o a 6. o , em benefício da pessoa coletiva, por uma pessoa sob a sua autoridade».

*garantir que nem a pessoa singular que tomou, em seu nome, a decisão de adquirir ou alienar instrumentos financeiros a que a informação diz respeito nem qualquer outra pessoa singular que possa ter tido alguma influência nessa decisão se encontravam na posse de informação privilegiada; bem como b) não encorajou, recomendou, induziu ou de outra forma influenciou a pessoa singular que, em nome da pessoa coletiva, adquiriu ou alienou instrumentos financeiros a que a informação diz respeito».*

Para conseguir uma resposta mais eficiente, podemos apontar que é preciso observar o quadro de efetividade em torno da legislação, analisando a aplicação concreta da lei (o chamado *enforcement*) por parte das autoridades competentes. É notório que muitas das iniciativas não abordam a necessidade de um amplo debate participativo de políticas públicas sobre objetos normativos que os novos requisitos regulatórios buscam alcançar. Será preciso pensar em regulamentações que envolvam todas as partes interessadas em uma discussão colaborativa contínua sobre a supervisão financeira entre os participantes do mercado e os reguladores, estimulando o *compliance* voluntário e eficaz<sup>45</sup>. Portanto, passos em direção à uma regulação mais responsiva pode oferecer bons resultados.

## **2.1 Obrigações gerais em torno do abuso de mercado e pontos para o programa de *compliance***

Como vimos anteriormente<sup>46</sup>, JOHN BRAITHWAITE enunciou alguns princípios orientadores da regulação responsiva com o objetivo de clarificar o coração da teoria. A regulação responsiva é uma acumulação criativa, demonstrando que o diálogo entre acadêmicos e boas práticas da comunidade parece ser preferível à existência de teorias estáticas. A teoria começou sendo aplicada à regulamentação dos negócios, depois passou a

---

<sup>45</sup> Certo é que os níveis de *enforcement* são plurilocais, exigindo, portanto, o confronto contínuo entre ordenamentos. Não se trata simplesmente de observar o fenômeno da produção normativa comunitária – que, como vimos, possui uma importância singular em tema do abuso de mercado – mas também de como será feita a aplicação local da regulamentação do mercado que se modela progressivamente com base em critérios jurídicos e econômicos diversos no contexto globalizado. Isto é, também entram no contexto as recomendações, as diretrizes elaboradas por organizações econômicas internacionais que possuem a forma de *soft law*, que acabam por repercutirem nos ordenamentos nacionais em forma de *hard law*. A modelação atual do mercado europeu acompanha muito os modelos realizados pelas bolsas de Nova York e Londres, representando um ponto de referimento obrigatório a todos os sistemas econômicos do mundo, estimulando uma inevitável comparação com as escolhas, a orientação e a linha de evolução normativa que são desenvolvidas. Hoje, percebe-se uma inevitável americanização do direito, incorporando muito dos institutos englobados pelo sistema de *commow law*. (Por todos, D’ALESSANDRO, 2014, cit., p. 3).

<sup>46</sup> Cf. [Ponto 2.5, Cáp.I, 3ª Parte.](#)

ser aplicada à temática criminal e também à perspectivas de governança pública e privada. Dito isso, nos afigura conveniente pensar no nascimento para áreas específicas do crime econômico, especialmente quando estamos lidando com o ambiente interno da empresa e seus esforços de governança para evitar sua responsabilidade (penal).

Para discernir uma essência responsiva no âmbito financeiro, nomeadamente na área do abuso de mercado, podemos reunir esforços para um acúmulo de debate e um conjunto de implementação criativa. Como vimos, na temática do abuso de mercado, o regulador europeu privilegia a resposta penal às pessoas coletivas – e isso é uma realidade em outros muitos países. Dessa forma, é essencial que não ocorra somente ameaças de sanções e indicações genéricas de exclusão da responsabilidade. Caso contrário, estaremos diante de um sistema preventivo totalmente ineficiente e custoso não apenas para a empresa, como também para o Estado (nacional e europeu).

Na perspectiva do mercado financeiro, as iniciativas relacionadas a gestão ético-social ganharam novas dimensões frente a permanente mutação dos mercados de capitais e do próprio sistema, que trazem constantes desafios não só às entidades reguladoras e supervisoras, mas a todos os intervenientes no mercado. Para tutelar os interesses do mercado, a legislação deve acompanhar também as constantes evoluções. Identificar os principais fatores de mudança que afetam a dinâmica dos mercados é fundamental para um desenvolvimento bem-sucedido de um MVM nacional. É igualmente relevante, frente à internacionalização das negociações, acompanhar, os inevitáveis desenvolvimentos legais e regulamentares emanados das instituições europeias, através da elaboração de Diretivas e Regulamentos. Outro ponto importante, portanto, é a busca de respostas institucionais flexíveis, com a capacidade de adaptação por parte das estruturas de regulação e supervisão entre diversos países europeus, para um quadro crescente de harmonização e convergência. O mercado financeiro se tornou um bem de relevo comunitário. Nomeadamente a esse nível comum, as medidas legislativas referentes ao abuso de mercado foram sendo criadas e aperfeiçoadas paulatinamente, assumindo-se como instrumentos apropriados para a prossecução dos objetivos abarcados pela lei da organização do mercado.

Certo é que os aperfeiçoamentos nunca vão ser deixados de lado, pois, como dito, é uma área em constante evolução. E os desafios foram e são cada vez maiores. Atualmente, a política criminal está baseada na lógica da harmonização, sendo imprescindível para a

proteção da integridade e eficiência dos mercados que sejam tomadas iniciativas pelas entidades de supervisão a um nível internacional, de modo a direcionar esforços para cooperação e partilha de informações entre reguladores e supervisores. A integração europeia demanda que essa seja uma tarefa comum<sup>47</sup>.

Destaque-se que os moldes tradicionais da mera troca de informações já não se mostram adequados; a emergência de *market players* multi-jurisdicionais impõe desafios às formas habituais de cooperação, necessitando desenvolvimento de ações de supervisão conjuntas e delegação de poderes. O processo de liberalização, apoiado em meios tecnológicos sofisticados, e a consolidação de algumas praças europeias, torna o fenômeno da deslocalização cada vez mais forte e, em via de consequência, os países devem ter a capacidade de enfrentar os processos desenvolvendo uma prestação de serviços financeiros competitivos e de qualidade.

No contexto do mercado de capitais, por exemplo, citamos a incriminação do abuso de informação privilegiada (ou *insider trading*) e a manipulação de mercado que objetivam salvaguardar interesses específicos em torno do MVM, como a confiança, a transparência e a igualdade. Esses tipos penais compartilham o interesse em tutelar a eficiência do mercado. O *insider trading* seria empreendido contra o «*sentido informativo da eficiência*» por não possibilitarem que os preços dos valores mobiliários refletissem toda a informação acessível no mercado; e a manipulação de mercado seria uma ofensa direta contra a «*eficiência distributiva*» ao botar obstáculos para uma produção racional dos investimentos e a não formação do «*verdadeiro valor dos títulos*»<sup>48</sup>.

O aspecto fundamental do abuso de informação privilegiada consiste na obtenção de um benefício indevido a partir de informação privilegiada em detrimento de terceiros que desconhecem tal informação. O crime de *insider trading*<sup>49</sup> sanciona o aproveitamento,

---

<sup>47</sup> Na perspectiva portuguesa, por exemplo, a integração da bolsa portuguesa à flataforma *Euronext NY* implica necessariamente uma melhor coordenação da regulação e supervisão nos mercados geridos por esse grupo. A cooperação é essencial para conseguir assegurar o regular funcionamento do mercado, a sua integridade e manter a confiança dos investidores nas instituições e nas empresas que integram o mercado.

<sup>48</sup> BANDEIRA, Gonçalo Nicolau Cerqueira Sopas de Melo. *Abuso de mercado e responsabilidade penal das pessoas (não) coletivas : contributo para a compreensão dos bens jurídicos colectivos e dos tipos cumulativos, na globalização*. Dissertação de doutoramento em Ciências Jurídico-Criminais apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Coimbra, 2008. p. 74-75.

<sup>49</sup> A punição da conduta de abuso de informação privilegiada tem raízes nos EUA com a publicação dos *Securities Act*, de 1933 e a *Securities Exchange Act*, de 1934, passando estes atos a regular todos os tipos de operações de compra e venda de títulos. Em 1942 foi editada a Rule 10b-5, também pela U.S Securities and

mediante a utilização em operação na bolsa, isto é, comunicação ou transmissão a terceiros, de informação privilegiada não derivada de uma capacidade superior de análise, mas obtida por razões funcionais. Na base da conduta podem ser notados traços de desonestidade ou de deslealdade inerente ao abuso de uma vantagem cognitiva inacessível ao restante do mercado e sem qualquer mérito<sup>50</sup>.

Em contrapartida, condutas manipulativas no mercado podem representar uma agressividade que coloca em perigo a poupança de uma diversidade de pessoas, em razão da violação à transparência plena e adequada do mercado, que é indispensável às operações de todos os agentes econômicos num mercado financeiro integrado. Diferente do abuso de informação privilegiada, em que a vantagem é adquirida da exploração de um conhecimento especial, na manipulação decorre das influências artificiais sobre os mecanismos de formação do preço dos títulos<sup>51</sup>.

Dessa forma, o fluxo da informação adquire especial relevância para o mercado sendo, pois, o ponto de partida para o investimento, por exemplo. Por isso fala-se em confiança, transparência e igualdade. Todos esses pontos giram em torno daquilo que é divulgado publicamente no mercado. A informação no MVM tem uma função pública: é economicamente relevante e possui importância jurídica. Ela tem o poder de influenciar os processos decisórios dos agentes econômicos que, a partir do meio adequado do processamento dessas informações disponíveis, elencam suas preferências e racionalizam suas escolhas. É a premissa de que o indivíduo devidamente informado tomará melhores decisões<sup>52</sup>. Em contrapartida, na ausência de informação correta ou diante da impossibilidade do seu correto processamento, os agentes não são capazes de maximizar suas escolhas. Então, é notório que relações jurídicas, especialmente de cunho econômico, serão travadas e prejudicadas em situações de desequilíbrios da informação, seja relacionado ao seu uso abusivo ou ao manipulado, fazendo com que a titularidade da informação esteja em níveis desiguais entre os agentes envolvidos na operação. Por tal razão a transparência na

---

Exchange Commission, proibindo qualquer operação em que uma das partes use informação que a outra não tenha acesso.

<sup>50</sup> SEMINARA, Sergio. *Diritto penale commerciale* – volume III: il diritto penale del mercato mobiliare. G. Giappichelli Editore, Torino, 2018, p. 72-73.

<sup>51</sup> SEMINARA, 2018, *Diritto penale commerciale* – volume III, cit., p. 89.

<sup>52</sup> Originada de fundamentos basilares da microeconômica, conhecido como «teoria da escolha racional», tal princípio enuncia que os agentes econômicos sempre realizam escolhas racionais com base nas informações e recursos disponíveis, com o objetivo de maximizarem seu bem-estar.

divulgação é fundamental para que seja garantida a simetria do acesso à informação pelos participantes do mercado, e, com isso, seja consolidada a confiança no mercado<sup>53</sup>.

Importante apontar que a ideia primordial é que as sociedades cotadas em bolsa devem estar à altura das expectativas nela depositadas pelos investidores. Todas as recomendações sobre o governo das sociedades buscam contribuir para o regular funcionamento do mercado, a partir da ideia de integridade, transparência e equidade. A demonstração de um eficiente governo societário simboliza um instrumento de competitividade das sociedades no contexto crescente de globalização dos mercados<sup>54</sup>.

Portanto, o desenvolvimento do MVM não é alcançado sem se garantir a sua integridade e transparência, que garante, de forma indireta, uma adequada proteção dos acionistas e investidores. Frente à necessidade da administração dessa realidade mercadológica pelo Estado, toda a produção normativa acaba por perpassar em inúmeros e complexos pontos de contato com questões relacionadas à ética e/ou a moral, e, também, com pontos relativos às ciências jurídico-econômicas e à gestão empresarial aplicada. Inúmeras iniciativas internacionais voltam a sua atenção para o âmbito da prestação da informação, abrangendo, por exemplo, a atividade dos analistas financeiros, auditores e empresas de *rating* de crédito<sup>55</sup>.

A área sensível dos crimes de abuso de informação privilegiada e manipulação de mercado é justamente a atividade de gestão da informação; com atenções voltadas desde o momento em que são geradas dentro da organização corporativa até o momento da sua comunicação com o exterior. Dessa forma, as empresas deverão analisar o seu ambiente e

---

<sup>53</sup> O regime de informação obrigatória do mercado serve para uma globalidade de funções distintas que, em conjunto, justificam-se como a principal ferramenta regulatória do MVM. A regulação do MVM tem como objetivo criar instrumentos para garantir o amplo acesso às informações a respeito dos emissores de VM ofertados e negociados publicamente. A distribuição assimétrica da informação prejudica o mercado como um todo, e não apenas aqueles agentes que não as detém.

<sup>54</sup> SANTOS, F. Teixeira dos. *Corporate Governance e responsabilidade social das empresas*. Intervenção pública do autor enquanto presidente da CMVM realizada em 27 de maio de 2004. Disponível em: <https://www.fep.up.pt/docentes/ftsantos/interven%C3%A7%C3%B5es.htm>. Acesso em fev. 2019, p. 3.

<sup>55</sup> A expansão dos MVM traz intrinsecamente a reflexão sobre a estrutura e controle das sociedades abertas ao investimento do público (o chamado governo das sociedades ou *corporate governance*). Interessante relembrar que tal é difundido em todos os mercados internacionais, com o intuito de respeitar à questão universal de aperfeiçoar os mecanismos de tutela dos investidores.

individualizar os procedimentos internos e transações externas que podem produzir informações com as características de privilegiada<sup>56</sup>.

Ressalta-se que é importante analisar também outras empresas subsidiárias, uma vez que as informações privilegiadas se referem tanto à empresa listada na bolsa de valores, como ao grupo que a lidera. Uma vez individualizados as áreas de riscos, o ente deverá elaborar os protocolos a serem adotados para uma gestão ordenada dos fluxos de informação para a contenção dos perigos. Para o crime de manipulação operativa de mercado é também necessário monitorar a área de gestão financeira da entidade, individualizando os processos internos que podem criar uma oportunidade para a execução de atos ou operações sobre instrumentos financeiros que tenham fins ou efeitos manipulativos; após toda a identificação de tais riscos, as regras de conduta para prevenir ou conter o risco dos crimes devem ser preparadas<sup>57</sup>.

Além disso, para um *compliance* eficaz em tema de abuso de mercado, a chave preventiva está em verificar as obrigações previstas no MAR e também na legislação nacional sobre o tema (no caso de Portugal, o CdVM). Isto significa que o ente coletivo também deve ter atenção às prescrições da legislação europeia como, por exemplo, a comunicação da informação privilegiada, transações sobre instrumentos financeiros por *insiders*, o mapeamento dos sujeitos *insiders* e, em geral, as relações de comunicação entre o emissor listado e a comunidade financeira. Por exemplo, no âmbito do MVM e conforme prevê o MAR, o emitente tem a obrigação de informar ao público, o mais rapidamente possível, da informação privilegiada que diga diretamente respeito a esse emitente. Deve ser assegurado também que a divulgação da informação permita um acesso rápido e uma avaliação completa, correta e oportuna da informação pelo público. As informações publicadas devem ficar disponíveis no sítio *web* do emitente num período de, pelo menos,

---

<sup>56</sup> Art. 7 do MAR e art. 378 e 378-A do CdVM. O conceito legal exige que a informação possua quatro características para que possa ser considerada privilegiada: a) não pública; b) específica; c) precisa; d) idónea para influenciar de maneira sensível o seu preço dos valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros, se fosse tornada pública.

<sup>57</sup> LABIANCA, 2019, cit., p.142. Outros controles preventivos devem ser voltados: a) definição de um sistema de responsabilidade interna, com deveres e obrigações bem estruturados; b) programas periódicos de informação/formação para diretores, dirigentes e funcionários que têm acesso a informações privilegiadas, com uma constante atualização sobre as legislações relativas ao abuso de mercado e procedimentos internos relacionados; c) identificação de temas relevantes sobre procedimentos de autorização e transações realizadas pela empresa; d) estruturas voltadas para a controle dos comunicados à imprensa sobre informações privilegiadas.

cinco anos. O MAR aponta que o emitente não deve combinar a disseminação da informação com a promoção das atividades<sup>58</sup>.

O Regulamento de Execução (UE) 2016/1055, sobre as normas técnicas de execução no que se refere às modalidades técnicas para a divulgação pública adequada de informação privilegiada e para o diferimento da divulgação pública de informação privilegiada em conformidade com o MAR, dispõe no art. 2 que a divulgação da informação deve ser utilizada por modalidades técnicas que assegurem que a informação seja divulgada a um público tão vasto quanto possível, de forma não discriminatória, gratuitamente e simultaneamente a toda União. Além, que essa informação seja comunicada em um meio de comunicação social que assegure a integridade e confidencialidade da informação durante sua transmissão, especificando claramente o caráter de privilégio da informação, o assunto que diz respeito, a data e a hora da comunicação, bem como a identidade legal completa do emitente ou participante e da pessoa que apresenta a notificação<sup>59</sup>.

É prevista a possibilidade de diferimento da divulgação de informação privilegiada nos termos do n° 4 do art, 17 do MAR, e indicado pelo art. 248 do CdVM. A divulgação poderá ser adiada quando se verificarem cumulativamente os seguintes requisitos pontuados no n. 4, a) do art. 17 do MAR: *a) a divulgação imediata é suscetível de prejudicar os interesses legítimos do emitente ou do participante no mercado de licenças de emissão; b) o diferimento da divulgação não é suscetível de induzir o público em erro; c) o emitente ou o participante no mercado das licenças de emissão esteja em condições de assegurar a confidencialidade dessa informação.* Ressalta-se que o diferimento da informação é feito sob responsabilidade do emitente ou participante do mercado. O mesmo se aplica para os casos de processo que ocorra por etapas, destinado a concretizar ou provocar uma determinada circunstância ou acontecimento. Contudo, o emitente ou um participante no

---

<sup>58</sup> Vide art. 17, n. 1 do MAR. O art. 3 do Regulamento de Execução 2016/1055 dispõe que os sítios *web* devem satisfazer os seguintes requisitos: a) permitir aos utilizadores aceder à informação privilegiada publicada no sítio *web* de forma não discriminatória e gratuita; b) permitir aos utilizadores localizar a informação privilegiada numa secção facilmente identificável do sítio *web*; c) assegurar que a informação privilegiada divulgada indica claramente a data e a hora da divulgação e que a informação está organizada por ordem cronológica.

<sup>59</sup> Ressalta-se que apesar dos esforços em emanar regulamentos com normas técnicas de execução das obrigações previstas pelo MAR, destaca-se que, em se tratando de regulação responsiva e o estímulo a um *compliance* efetivo pelas sociedades, é preciso que os reguladores (Europeu e Nacional) se empenhem juntos em promover estudos, discussões, compartilhamento de boas práticas, para que, de fato, seja possível visualizar um maior diálogo entre os participantes do mercado.

mercado de licenças que tenha diferido a divulgação da informação privilegiada deve informar a autoridade competente e apresentar por escrito uma explicação sobre o cumprimento das condições previstas no n. 4, imediatamente após a divulgação ao público da informação<sup>60</sup>.

Caso a autoridade nacional não consentir no diferimento da divulgação de informação privilegiada, o emitente deverá divulgar de imediato a informação privilegiada. A autoridade supervisora nacional assegura que o diferimento da divulgação de informação privilegiada se limita ao período necessário para preservar o interesse público, devendo avaliar, no mínimo semanalmente, se as condições referidas para permitir o adiamento subsistem (art. 17, n. 6, “b”).

O entendimento da CMVM quanto divulgação de informação privilegiada suscetível de prejudicar os legítimos interesses do emitente ocorre nos casos que: *a) decisões tomadas ou contratos celebrados pelo órgão de direcção de um emitente, cuja eficácia dependa da aprovação de outro órgão do emitente, desde que a sua divulgação antes da aprovação, mesmo acompanhada do anúncio da pendência de aprovação, comprometa a correcta apreensão da informação pelo público; b) processos negociais em curso ou elementos com eles relacionados, desde que a respectiva divulgação pública possa afectar os resultados ou o curso normal dessas negociações*. Os casos referidos são exemplificativos e a autoridade poderá também deferir a divulgação em outras circunstâncias, desde que respeitadas as condições previstas<sup>61</sup>.

Quanto ao ponto *negociações em curso* a autoridade entende que abrange situações que: *a) exigências de confidencialidade relacionadas com uma situação de concorrência casos de negociações não concluídas em que a divulgação da informação relativa às mesma coloque em risco a celebração do contrato ou constitua risco de que o mesmo seja celebrado com uma terceira entidade*). A legitimidade desta situação de deferimento da informação fica condicionada ao facto de o acordo de confidencialidade entre o emitente e terceiro não

---

<sup>60</sup> O Regulamento de Execução (UE) 2016/1055, dispõe que a notificação do diferimento deve incluir a identidade da pessoa que fez a notificação e da pessoa ou pessoas responsáveis pela decisão de diferir a divulgação da informação privilegiada, com o objetivo de permitir à autoridade competente identificar as pessoas relevantes, dentro do emitente ou do participante no mercado das licenças de emissão. Do mesmo modo, essa notificação deve indicar também os aspetos temporais do diferimento, permitindo às autoridades competentes avaliar se as condições previstas no MAR foram cumpridas.

<sup>61</sup> PORTUGAL. Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. *Novas medidas de prevenção e combate ao abuso de mercado: documentos aprovados após consulta pública*. 2008, p. 35.

*impedir aquele de cumprir as suas obrigações de divulgação; b) desenvolvimento de produtos, patentes, invenções, etc. em situações em que o emitente precise de proteger os seus direitos, desde que eventos significativos que afetem o desenvolvimento de produtos importantes (por exemplo, os resultados de testes clínicos no caso de novos produtos farmacêuticos) sejam divulgados tão cedo quanto possível; c) quando o emitente decida vender uma participação importante noutra emitente e o negócio possa falhar com a divulgação precoce da informação; d) desenvolvimentos pendentes cuja divulgação possa colocar em causa a sua conclusão*<sup>62</sup>.

Outro importante instrumento para os reguladores investigarem uma eventual ocorrência de abusos de mercado é a disponibilização da lista de pessoas que tem acesso a informação privilegiada<sup>63</sup>. Os encargos administrativos desnecessários impostos aos emitentes em razão das diferenças nacionais quanto aos dados a incluir nessas listas, o MAR busca consolidar a ideia da necessidade de uniformizar os campos de dados obrigatórios nessa lista. A elaboração pelos emitentes ou qualquer pessoa que aja em seu nome ou por conta é uma medida útil para a proteção do mercado. Além de importante instrumento de controle do fluxo de informação privilegiada e de gestão das obrigações de confidencialidade, tem utilidade também para a identificação, por parte das autoridades competentes, das pessoas que tem acesso a informação e a data que obteve<sup>64</sup>.

Nos termos do art. 18.º do MAR, os emitentes têm a obrigação de *«elaborar uma lista de pessoas com acesso a informação privilegiada e que trabalham para eles ao abrigo de um contrato de trabalho, ou que de outra forma desempenham tarefas através das quais têm acesso a informação privilegiada, como consultores, contabilistas ou agências de notação de crédito»*, mantê-la atualizada e facultá-la à autoridade nacional supervisora sempre que solicitada (n.º 1, “c”)<sup>65</sup>. A lista deve ser conservada por um período de 5 anos. O n.º 3 do artigo citado aponta que a lista deve incluir, pelo menos: *«a) a identidade de*

---

<sup>62</sup> PORTUGAL. CMVM, 2008, cit., p. 35.

<sup>63</sup> A lista de *insiders* já havia sido tratada quando da transposição das diretivas de abuso de mercado em 2006.

<sup>64</sup> *Considerando* 56 e 57 do MAR.

<sup>65</sup> O não cumprimento do dever de envio de uma lista de *insiders* à CMVM constitui uma contraordenação grave, nos termos do art. 389.º, n.º 3, al. c) do CdVM, sem prejuízo de lhe poder corresponder uma infração mais grave em função das particularidades do caso concreto. Constitui contraordenação grave a violação do regime de elaboração, conservação, atualização ou disponibilização da lista de pessoas com acesso a informação privilegiada, por emitentes, participantes no mercado de licenças de emissão, entidades gestoras de plataformas de leilões, pelos leiloeiros ou supervisores de leilões de licenças de emissão, nos termos do art. 399.º-A, n.º 2, al. e) e f) do CdVM.(com as adaptações necessárias, PORTUGAL. CMVM. 2008, cit., p. 11).

*qualquer pessoa com acesso a informação privilegiada; b) o motivo de inclusão dessa pessoa na lista de pessoas com acesso a informação privilegiada; c) a data e hora em que essa pessoa obteve acesso a informação privilegiada; e d) A data em que foi criada a lista de pessoas com acesso a informação privilegiada».* Destaque também para o ponto referente à atualização da lista em alguns casos, i.e., sempre que ocorrer alguma alteração do motivo de inclusão de uma pessoa já inscrita na lista e para inclusão e/ou exclusão de uma pessoa com acesso a informação privilegiada. A atualização deve especificar a data e hora da mudança<sup>66</sup>.

Nosso estudo não tem a intenção de abordar todos os pormenores previstos no MAR. No entanto, pelo que já foi exposto, podemos apontar que o *compliance* com regulamento europeu exige uma série de julgamentos situacionais por parte da empresa e do Estado. Uma regulação que se apoia somente no uso de controles para quando um evento ilícito acontecer (torcendo para que funcione, diga-se de passagem) nunca será tão eficaz quanto um sistema que garanta de antemão que a má conduta não aconteça. Embora seja igualmente importante que o Estado e seus participantes disponham de controles para detectar comportamentos suspeitos, é fundamental proteger o mercado de tais comportamentos que ocorrem debaixo dos seus olhos. Portanto, as empresas precisam de avaliações de risco efetivas, com uma análise minuciosa da sua estrutura interna. O controle das informações que saem de uma empresa é tão importante quanto o controle da informação que circula dentro de uma empresa. Para isso, as empresas precisam assumir a responsabilidade de garantir que seus funcionários entendam as consequências do comportamento ilegal, com uma maior consciência dos riscos de abuso de mercado<sup>67</sup>.

---

<sup>66</sup> Visando a garantia das condições uniformes de aplicação esperada, é prevista a elaboração de projetos pela ESMA de normas técnicas de execução com o formato exato das listas de pessoas com acesso a informação privilegiada e também o formato da atualização, o que foi feito por meio do Regulamento de Execução (UE) 2016/1055. O regulamento considera que para garantir, no nível da União, a igualdade de acesso dos investidores à informação privilegiada, esta deve ser divulgada ao público a título gratuito, simultaneamente e o mais rapidamente possível entre todas as categorias de investidores de toda a União, e deve ser comunicada aos meios de comunicação social que assegurem a sua divulgação eficaz ao público.

<sup>67</sup> HOGGET, Julia. *Market abuse requires a dynamic response to a changing risk profile*. Drafted of speech made at the event about “Implementation of the Market Abuse Regulation in the UK, London (organised by AFME and hosted by Linklaters LLP)”, at 13 February 2019. As decisões que as empresas devem tomar e as perguntas que precisa responder geralmente não são fáceis, mas são essenciais para a integridade e a saúde dos mercados financeiros.

## 2.2 O perfil de risco em mudança – a perspectiva da *Financial Conduct Authority*

Uma importante abordagem de todos estes aspetos do MAR de forma *mais responsável* vem da *Financial Conduct Authority*, autoridade reguladora responsável pelos mercados financeiros no Reino Unido. A FCA adota uma postura mais proativa frente aos novos requerimentos dentro da temática do mercado financeiro, com o objetivo de ajudar a estruturar como os participantes do mercado devem pensar sobre os riscos. Na perspectiva da Autoridade, uma boa regulação não deve ser uma batalha entre a indústria ou regulador, indicando que todos desfrutam de benefícios mútuo em controlar má condutas e garantir as melhores operações na indústria de serviços financeiros<sup>68</sup>.

Com relação ao novo regulamento europeu, a Autoridade fala de algumas questões de conduta que são cada vez mais usadas na sua supervisão e que ajudam as empresas regulamentadas a melhorar a maneira pela qual conduzem os negócios. A primeira, diz respeito à identificação do risco de abuso de mercado, que é fundamental para proteger os negócios da empresa e garantir que os mercados permaneçam íntegros. A serviço dessa primeira questão, a FCA demonstra que uma postura próxima do regulado é o caminho para maximizar as chances de atender às suas expectativas<sup>69</sup>. A segunda questão diz respeito ao apoio aos indivíduos para conduzir seus negócios de forma apropriada, concentrando em garantir que os indivíduos dentro das instituições entendam suas responsabilidades. No contexto do abuso de mercado, aponta-se que deve ser focado no comportamento do profissional, pois qualquer lugar que existem informações privilegiadas altamente valiosas,

---

<sup>68</sup> O diálogo constante com o mercado é indispensável na atividade da FCA. A FCA surgiu em 2013, após a Financial Services Authority (FSA) se dividir em duas autoridades distintas: a *Prudential Regulation Authority* (subsidiária do Banco da Inglaterra) e a FCA, a quem é confiada, dentre outras competências, a tutela contra o abuso de mercado. A abordagem da FCA é baseada na «*moral suasion*», isto é, «The act or effort of persuading by appeal to principles of morality». Tal descreve verdadeiramente o esparto de grande parte da atividade de prevenção realizada pela Autoridade: entrar em contato direto com os operadores, emitentes, investidores e buscar a compreensão de que um mercado íntegro e eficiente beneficia a todos (Assim, D’ALESSANDRO, 2014, cit., p. 390).

<sup>69</sup> Aqui JULIA HOGETT destaca para a importância de conhecer as condutas que configuram as ofensas criminais e também ofensas graves, indicando que diversas formas de comportamentos podem ser encontradas nas investigações da Autoridade Financeira, desde condutas criminosas deliberadas, até erros na regulação ou erros de julgamento. Há, portanto, uma preocupação em torno de que o conhecimento efetivo dos riscos não esteja presente em todos os participantes do mercado. Indica que a falta de consciência pode se manifestar de duas formas: falha na avaliação do risco de que a instituição pode ser usada para facilitar um crime financeiro e a equipe não estar suficientemente informada do risco dos seus próprios comportamentos. Outro ponto crítico é o controle de informações privilegiadas e comportamentos potencialmente criminosos. O *sangue vital* de todos os mercados que funcionam bem é a disseminação da informação oportunamente, que garante a formação efetiva dos preços.

é preciso sempre estar consciente de que existe o risco daqueles indivíduos agirem ilegalmente com essa informação. Seja qual for a motivação do eventual uso, as empresas precisam assumir a responsabilidade de garantir que a equipe entenda as consequências desse tipo de comportamento. A preocupação não é apenas com trabalhadores numa hierarquia mais baixa, mas também igualmente preocupados com os funcionários sênior ou extremamente altos. Embora as empresas e os indivíduos estejam cientes desses riscos e façam uma boa estruturação interna de responsabilidades, os sistemas de controle da própria empresa são também um elemento crítico.

A FCA analisa se as empresas de controle que operam em todas as plataformas de banco de investimento e consultoria e JULIA HOGGET aponta que a perspectiva como regulador é que os controles de acesso, as capacidades de vigilância e a mentalidade geral nessa parte do negócio não estão evoluídas quanto deveriam. As empresas devem considerar quem em sua instituição é capaz de acessar informações privilegiadas fora de equipes específicas de negociação. É necessário, portanto, pensar criticamente sobre o gerenciamento de informações, levando em conta que indivíduos fora das funções básicas de *compliance* ou de bancos de investimentos também podem ter acesso a essas informações. As constantes indagações do regulador devem ser: as empresas pensam adequadamente sobre os riscos de condutas existentes na retenção de informações privilegiadas? Existem protocolos para determinar quem são os insiders e para que eles compreendam plenamente suas responsabilidades? Os sistemas de controles realmente mitigam os riscos do mau uso dessas informações?

A evolução dos controles na empresa exigirá necessariamente uma discussão com algumas nuances para observar os padrões adequados de conduta de mercado. Apesar de ser uma afirmação ampla, leva à questão de como definir os padrões apropriados dessa conduta. Os padrões de um mercado são compostos pelos comportamentos diários de seus participantes. Por isso que como estabelecer e como manter esses paradigmas é fundamental para manter o mercado limpo. Assim, é importante observar como a empresa incentiva as pessoas que trabalham na sua instituição a assumir sua responsabilidade e, em consequência, como identifica quais comportamentos representam uma boa conduta entre seus trabalhadores. O suporte da empresa para permitir que essa boa conduta seja exercida e espalhada é igualmente importante e leva à indagação de quais as medidas a empresa adota para garantir os padrões apropriados. Até porque, como aponta HOGGET, são nuances porque

a limpeza dos mercados não é apenas fundada em evitar atos que se constituem claramente em violações regulamentares ou que produzem algum ato de execução, mas sim o que é implementado em cada ação da empresa<sup>70</sup>.

Outra preocupação que o regulador deve ter para dar suporte a avaliações de risco mais eficazes dentro do setor é a percepção de que atualmente os mercados não são compostos apenas por indivíduos, sendo cada vez mais mesclados por algoritmos e outras formas de tomadas de decisões por meio eletrônico. Assim, os reguladores devem focar para questões como: estamos suficientemente sintonizados com as mudanças originadas pelas novas formas de dados e tecnologia? Tradicionalmente, os reguladores focam nos resultados e anúncios da empresa, nos fluxos de notícias e nos relatórios de analistas para determinar como se pode pensar em informações privilegiadas. Ocorre que, neste mundo com um ritmo cada vez maior de novos dados, é preciso pensar em novas ferramentas para avaliá-los. E esta tarefa não pode ser a cargo apenas da empresa, mas também dos reguladores e demais participantes do mercado.

Este é apenas um exemplo de como o mercado e seus comportamentos estão evoluindo constantemente em um ritmo cada vez mais rápido. As empresas e os reguladores precisam acompanhar esses avanços. Isso vai exigir que todos permaneçam focados e operando com a mentalidade correta, a fim de identificar os novos desafios que arriscam a integridade do mercado. É claro que, o ponto inicial e novas questões regulatórias devem vir das Autoridades responsáveis, no entanto, essas precisam estar em sintonia com os destinatários da norma para que se possa criar um ambiente mais coerente<sup>71</sup>.

### **2.3 A ideia da regulação responsiva no direito penal do mercado mobiliário: algumas breves pontuações**

Frente a existência de obrigações específicas e proibições penais, uma regulação responsiva que priorize o *compliance*, além da emanção de regras específicas, buscará estar em constante diálogo com os participantes do mercado de modo a esclarecer pontos obscuros

---

<sup>70</sup> Uma das preocupações da FCA é gerar esclarecimentos acerca dos Códigos que emana, fornecendo mais clareza em relação às expectativas do próprio regulador; JULIA HOGGET utilizou a expressão “*to give codes teeth*”, que significa justamente tornar os códigos poderes, dando um efeito real aos destinatários.

<sup>71</sup> Por todos, HOGGET, 2019, cit.

e dar o suporte necessário para a análise desses regulamentos nacional e europeu sobre o abuso de mercado, baseado nos princípios que vimos oportunamente<sup>72</sup>.

A perspectiva de uma participação mais ativa das autoridades reguladoras cumpre um papel fundamental no desenvolvimento de capacidades da indústria e do próprio Estado em melhorar a vigilância para a manipulação do mercado. Assim, uma das áreas de trabalho do regulador – e no caso em comento será a CMVM e a ESMA – também deverá ser sobre a gestão da informação e boas práticas internas para concretizar o exigido, buscando criar um ambiente cooperativo em que todas as empresas possam ter consciência de qual informação pode tornar-se relevante e qual a melhor forma de proceder com a divulgação<sup>73</sup>.

Para criar um ambiente de estímulos, podemos indicar alguns auxílios para a construção de um válido programa de *compliance*, e.g., os códigos de conformidade da categoria e também recomendações oficiais das autoridades reguladoras, que possuem muito mais impacto quando estão diretamente ligados com a atividade de *enforcement*. Certo é que atualmente vemos uma proliferação de códigos de conduta e até mesmo de recomendações feitas por autoridades nacionais ou europeias, no entanto, é importante enfatizar que todas possuem um caráter informal em tema de avaliação quanto a eficácia da atuação das regras. As sociedades podem até incorporar internamente ao que foi construído, mas isso também esbarraria no problema assinalado anteriormente sobre a aferição da efetividade do programa, uma vez que são prescrições genéricas e por vezes desconectadas com outras recomendações/entendimentos/instruções ou pareceres já feitos<sup>74</sup>.

Tal afirmação ganha relevo quando pensamos no ordenamento italiano e a sentença da Corte de Cassação n. 4677, de 18 de dezembro de 2013 – o caso *Impregilo*. Como pontuado anteriormente, o parágrafo 3 do art. 3 do Decreto 231 Italiano dispõe a possibilidade do modelo de organização e gestão ser adotado com base em códigos de

---

<sup>72</sup> Por tal razão que, além da perspectiva nacional, uma regulação responsiva a nível europeu também tem necessidade de ser pauta.

<sup>73</sup> HOGGET, 2019, cit. Cabe ressaltar que os controles de acesso, capacidades de vigilância e mentalidade geral em bancos de investimentos e plataformas de consultoria também ainda não estão tão evoluídos quanto deveriam. Isso só reforça a necessidade da reunião de esforços cooperativos de todos os envolvidos no mercado.

<sup>74</sup> Por exemplo, citamos as recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas. Os princípios de governo das sociedades podem garantir a adoção de boas práticas que visem: a) maior transparência das organizações e seus processos de tomada de decisão; b) a divulgação dos poderes e das responsabilidades dos agentes; c) a responsabilização dos gestores e da administração; e) a prevenção e boa gestão dos conflitos de interesse. A divulgação de informação pautada na transparência, associadas à boas práticas de governança corporativa acabam por promover incentivos à autorregulação. É a ideia envolta ao *compliance*: definam-se *statands* e exija-se a divulgação (*comply or explain*). (SANTOS, 2000, *Corporate Governance*, cit., p. 2)

comportamento produzidos por associações representativas do ente coletivo. No caso em comento, a empresa Impregilo S.p.A, sociedade cotada no MTA (Mercato Telematico Azionario), respondia pelo crime previsto no art. 25-bis do Decreto 231, que sanciona aqueles que divulgam informação *price sensitivity*<sup>75</sup> de forma fraudulenta com a intenção de alterar a avaliação de instrumentos financeiros no mercado. Tanto o Juiz de primeiro grau, quanto a Corte de Apelação de Milão, consideraram a existência de *compliance* adequado, valorizando positivamente a existência de medidas destinadas a impedir os crimes de mercado. Foi sublinhado ainda que a empresa teria sido uma das primeiras a adequar-se às prescrições do Decreto, com um programa atualizado de acordo com as Linhas de Orientação preparadas pela Confindustria Italiana e as indicações emanadas pelo Código de Autodisciplina da Bolsa Italiana relativas aos sistemas de controle interno<sup>76</sup>.

Ocorre que, a Procuradoria Geral de Milão interpôs recurso, alegando que o programa implantado não foi eficaz para evitar condutas manipulativas vindas da alta administração (no caso o Presidente e o CEO), não havendo qualquer controle sobre o trabalho da grande cúpula. A Corte de Cassação anulou a sentença de absolvição e reenviou o caso para outra seção da Corte de Apelação de Milão. Sem pretensões de adentrar nos pormenores, o que vale sublinhar é que a pronúncia de anulamento e a desconsideração da efetividade do programa implementado pela Suprema Corte Italiana trouxe à tona diversas questões relativas à responsabilidade penal das pessoas coletivas. Dentre elas, além do que já repetimos ao longo da dissertação quanto aos critérios de eficácia do programa de *compliance*, há indicações de quais seriam os limites da relevância dos códigos de conduta e das linhas gerais elaboradas pelas associações representativas da categoria para a construção do programa, e também o papel dos órgãos de supervisão e seus poderes de controle e monitoramento<sup>77</sup>.

---

<sup>75</sup> *Price sensitivity* é uma das características de informação privilegiada e é aquela que, se publicada, pode influir de modo significativo no preço do instrumento financeiro ou derivativos relacionados. Deve ser aquela informação que um investidor razoável provavelmente usaria como um dos elementos sobre os quais basear as decisões de investimento. A CMVM aponta alguns indicadores práticos que devem ser levados em consideração para a aferição da idoneidade: a) o tipo de informação é idêntico a informação que, no passado, teve um impacto sensível nos preços; b) a existência de relatórios de analistas e de opiniões indicando que o tipo de informação em questão é idônea para influenciar o preço; c) ter o emitente tratado antes factos semelhantes como informação privilegiada.

<sup>76</sup> A este propósito LABIANCA, 2019, cit., p. 185 e COLACURCI, 2016, cit., p. 13.

<sup>77</sup> Cf. LABIANCA, 2019, cit., p. 187.

Frente a isso, cabe sublinhar que a solução é uma maior integração, cooperação e comunicação entre os participantes do mercado. Definitivamente, as recomendações e entendimentos dos órgãos de supervisão cumprem um papel importante para o entendimento geral do assunto. No entanto, é preciso avançar para um diálogo *responsivo*, uma maior fiscalização e até mesmo uma maior comunicação entre autoridades, justamente para evitar que julgamentos como o do caso *Impregilo* se repitam.

Além desses pontos que a teoria responsiva pode buscar solucionar, os reguladores responsivos têm foco no estímulo à inovação e na melhoria contínuas dos seus regulados, o que evidenciam um grande potencial para que as empresas possam cada vez mais investir em novas tecnologias e inovação para a gestão informativa e financeira da sociedade. Em consequência, uma valorização da sociedade não traz benefícios apenas para os proprietários diretos, mas também os proprietários ausentes e todo o grupo de *stakeholders*. Por tal razão que a regulação responsiva pode se tornar um caminho inovador para aprimorar o *enforcement* e atuar em conjunto na proteção dos bens jurídicos tutelados pelo direito penal financeiro.

A regulação responsiva é muito além do que o cumprimento legal e normativo. Um ambiente responsivo pode cumprir efetivamente com exigências de responsabilidade social (corporativa e também estatal), construindo um ambiente muito mais legítimo. Oportunamente, vimos que a responsabilidade social corporativa é também aliada à ideia de governança corporativa. No entanto, atualmente verificamos uma falta de comunicação entre os conceitos para construir um sistema mais lógico.

Na teoria responsiva, a responsabilidade social corporativa cumprirá um papel fundamental e complementar, pois também será um ponto de referência a todos os participantes do mercado. Até porque, a RSC tem o conceito de uma gestão progressiva que se concentra em metas de longo prazo e retornos de longo prazo, procurando harmonizar as relações com os *stakeholders* e implementando atividades que vão além de padrões legais e éticos. Assim, a RSC é também uma forma de *resposta*, eis que se preocupa em atender às expectativas das partes interessadas para que essas possam agregar valor à empresa. No caso dos mercados financeiros, assumirá uma função de extrema relevância, uma vez que permitem a manutenção da integridade e da confiança pelos destinatários da norma, com o estímulo direto e constante do Estado, esse se tornando um coautor responsável socialmente.

A chave, portanto, é a comunicação, que tem como consequência direta a cooperação.

### **3. Luzes no fim do túnel? A avaliação da efetividade do *compliance* levando em conta todo um percurso colaborativo**

Chegado até aqui, percebemos que pontos importantes se colocam como perspectivas evolutivas sobre a temática do cumprimento normativo por parte das empresas e sua relação com o sistema jurídico (penal). Malgrado os esforços gerais da atividade de *enforcement*, com o estímulo ao cumprimento normativo a partir de uma contrapartida excludente da responsabilidade penal – o chamado *carrot-stick approach*, o Estado acaba esquivando-se de maiores empenhos para fomentar um *compliance* efetivo. A implantação e avaliação dos programas ficam a cargo das empresas e essas utilizam os parâmetros de natureza geral fornecidos pela norma, que não há qualquer referência ou garantia de que seus esforços serão considerados efetivos. O Estado, portanto, não fornece qualquer suporte formal ou informal.

Todas essas questões abertas tornam a consolidação da temática *compliance* e direito (penal) difícil. As empresas enxergam como exigências desnecessárias e onerosas e, conseqüentemente, ou não implantam o programa ou o fazem de maneira superficial. O Estado, sem qualquer maior controle ou fiscalização, cada vez mais distancia-se dessa autorregulação que, *a priori*, deveria ser regulada. Inevitavelmente – e sem qualquer surpresa – o *compliance* se torna um instituto desacreditado; e a verdade é que a abordagem atual não basta. É preciso que, de alguma forma, ocorra um diálogo maior entre Estado-empresa. Lembramos que em um sistema ideal de autorregulação regulada o Estado estaria em constantemente envolvido no monitoramento e adaptação do programa<sup>78</sup>.

Ressalta-se que *de alguma forma* pode ensejar vários caminhos. No nosso estudo demonstramos a vertente da regulação responsiva de JOHN BRAITHWAITE como proposta para novos caminhos para o *compliance* no ambiente empresarial. Essa configura-se como uma importante abordagem para equilibrar a tensão entre a autorregulação e a regulação de forma eficiente, colocando o *compliance* como uma autorregulação regulada concreta. Como visto, na regulação responsiva o Estado regulador está em constante diálogo com as empresas; sendo esse o fundamento e a prioridade de toda a teoria responsiva. Além disso, podemos notar que existe a possibilidade de a empresa sair do protagonismo de sujeito

---

<sup>78</sup> ENGELHART, 2018, cit., p. 38.

penalmente relevante para um protagonismo de sujeito participativo junto ao Estado e à eventuais partes interessadas (*stakeholders*).

Depois de analisar os princípios da regulação responsiva – e também verificar esboços para uma aplicação prática no mercado de capitais – devemos nos perguntar como a regulação responsiva atua na relação responsabilidade penal da pessoa coletiva e programas de *compliance*. É importante frisar que debate não será esgotado. A pretensão do nosso estudo é reaquecer a discussão do assunto e fornecer *luzes* para novas propostas.

Pois bem.

A discussão da regulação responsiva interliga os lados conflitantes da regulação e da autorregulação, oferecendo novos caminhos para ambientes complexos e internacionalizados. A abordagem baseia-se em medidas de autorregulação, mas no sentido de direcionar e estimular o comportamento corporativo e, ao mesmo tempo, conferir às empresas flexibilidade para implementar e ajustar individualmente as medidas. Aqui, o Estado não espera até que a autorregulação se instale ou que venha até ele por meio de um processo judiciário, mas ativa e molda seu desenvolvimento. Dessa forma, as empresas e o Estado trabalham juntos na definição de regras e normas e na implementação de medidas para atingir esses padrões, de modo que o processo cubra todos os aspectos da regulação tradicional. O Estado, portanto, trata as empresas como sujeitos, de fato, importantes para a obtenção do cumprimento normativo<sup>79</sup>.

A escalada pela empresa e pelo Estado de cada degrau da pirâmide de suporte e, após, a de sanções serão determinantes para a avaliação da efetividade do programa de *compliance* implementado pela empresa. Importante ressaltar que não excluimos o fato de que não sejam construídas de imediato a noção das pirâmides, no entanto, isso não impede que o diálogo e suporte oficiais pelo Estado regulador sejam estimulados desde já.

A expectativa em torno da regulação responsiva é a produção de bons resultados, no entanto, para concretizá-la é necessário tempo e recursos substanciais, o que requer necessariamente uma disposição para realocar recursos para as mudanças necessárias. Como aponta JANIS SARRA, essa visão pessimista não sugere que não há mérito em tentar, pelo contrário, apenas demonstra a realidade sobre a velocidade que a mudança pode levar. Uma

---

<sup>79</sup> ENGELHART, 2018, cit., p. 34.

regulação responsável definitivamente levará tempo e uma indagação pertinente é sobre o que podemos fazer nesse ínterim, até mesmo pequenos passos para a concretização. Indiscutivelmente, um desafio para os Estados é lidar tanto com os efeitos contínuos da crise financeira, enquanto possibilita um processo regulatório de longo prazo que engaje os regulamentos e os interesses mais amplos das partes interessadas, em uma troca significativa<sup>80</sup>.

Assim, é importante destacar que os esforços iniciais do Estado devem caminhar no sentido de construir uma regulação mais responsiva nas diferentes áreas de regulamentação. Isso porque, como o diálogo entre os participantes sempre prioriza a educação, compartilhamento de boas práticas, esclarecimentos gerais sobre procedimentos, etc., é necessário que estejamos diante das autoridades reguladoras específicas, com competência e conhecimentos suficientes para lidar com o constante *feedback* exigido.

Quando da implantação e ajustes ao programa de *compliance*, o Estado e a empresa estarão em constante comunicação, de modo que seja possível verificar os esforços internos em cumprir com as exigências normativas e também as de responsabilidade social corporativa. Se a empresa chegar ao topo da pirâmide de sanção ou, eventualmente, no ínterim do processo de suporte ocorrer um crime em seu nome e no seu interesse, a avaliação da possibilidade de exclusão ou de atenuação da responsabilidade penal deverá ser feita. Para isso, os critérios de avaliação da efetividade vão ser mais bem delineados, podendo ser observado se a empresa atuou de forma colaborativa com o regulador e se houve comprometimento para cumprir com as normas e indicações fornecidas pelas *respostas* Estatais.

---

<sup>80</sup> SARRA, 2011, cit. p. 810.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

As empresas são relevantes para o direito penal não apenas porque constituem-se como organismos difíceis de lidar em termos de responsabilidade (penal) perante o Estado – a chamada *irresponsabilidade organizada*, mas também por criarem um contexto que criam oportunidades delitivas aos indivíduos nela inseridas. Ainda que sempre seja possível encontrar o executor material da ação criminal em nome ou no interesse da empresa, isto é, sempre seja identificado um responsável criminalmente, a pergunta sobre o que fazer com esses contextos organizacionais complexos permanece. Até porque, em se tratando de criminalidade de empresa, com a violação de bens jurídicos coletivos em sua maioria, o melhor caminho para o direito penal cumprir seu papel de tutela é trabalhar com as hipóteses de prevenção nas estratégias político-criminais.

É notório que a perspectiva dogmática do direito penal sofreu profundas transformações com a ascensão dessa *sociedade arriscada*. São mudanças sociais que impõe desafios constantes para o Direito. Não lidamos mais com riscos naturais ou humanos pontuais, mas sim com riscos transfronteiriços que podem adquirir proporções de danos vultuosos (especialmente quando pensamos na perspectiva comunitária europeia). Assim, com vistas a enfrentar essa situação, a relação Estado e empresas se transformou, sendo essa última não apenas um sujeito penalmente responsável na sociedade do risco, mas também protagonista na luta contra a criminalidade em seu interior.

O caminho da privatização da criminalidade tornou-se uma estrada, digamos que, inevitável. E na tentativa de equilibrar o viés privado, o Estado assumiu um papel de regulador à distância, colocando os programas de *compliance* como um elemento importante de autorregulação ou de auto direção da empresa para a prevenção de crimes. Os interlocutores decisivos dessa interação são as empresas, que recebem influência do Estado para se comportarem da maneira *desejada*. Além da influência Estatal, existe atualmente uma tendência mundial ao cumprimento das exigências de *corporate governance*, sendo o programa de *compliance* um importante condutor dessas pretensões.

A ideia do *compliance* tem o propósito originário de contribuir com os esforços gerais da conformidade do ente coletivo com as exigências do ordenamento jurídico. Como vimos, existem diversos tópicos que o programa pode cobrir (regulamentos, convenções, legislação nacional ou supranacional), e em diversas áreas de risco. Até mesmo quando se pensa no

risco penal é necessário a individualização dos tipos de condutas criminais que o ente pode incorrer para serem elaboradas as melhores medidas.

Para que o *compliance* seja um critério relevante para a responsabilidade empresarial ou individual, previsões legais são necessárias para conferir valor a eles. Afora as obrigações diretas do *compliance* para setores específicos, existem as obrigações indiretas de implantação do programa, por meio do uso do direito administrativo, civil ou criminal e sua consequente relevância em termos de sanções. Nesta dissertação apontamos a hipótese do uso do *compliance* na responsabilidade penal das empresas, como uma ferramenta de diminuição ou exclusão da responsabilidade corporativa, demonstrando, inclusive, alguns exemplos na legislação espanhola, italiana e estadunidense.

A autorresponsabilidade coletiva constrói a culpabilidade empresarial com base numa expectativa normativa de organização, com base na chamada cidadania empresarial. Com a ideia de que a empresa tem o dever de institucionalizar uma cultura de fidelidade ao Direito – conceitos que passam a ser muito bem delineados com a governança corporativa e a responsabilidade social da empresa – e que a liberdade nesta instituição pode conduzir à sua responsabilidade, os programas de *compliance* adquirem relevância para demonstrar a estrutura de organização interna do ente. Dessa maneira, os ordenamentos jurídicos que adotam o parâmetro da autorresponsabilidade colocam que a empresa não deve responder quando existir medidas *efetivamente* implementadas para evitar os riscos penais da espécie eventualmente processada, uma vez que o ato criminoso não se explicaria por razões de defeito da organização da pessoa coletiva.

Toda essa nova relação *compliance* e Direito Penal evidencia um novo instrumento de trabalho da ciência jurídica. A temática dos programas de *cumprimento* – como dizem nossos amigos espanhóis – surge para complementar toda a estratégia político-criminal que vem sendo desenvolvida para controlar a criminalidade na empresa.

Ocorre que, a *novidade* do instituto acaba desencadeando problemas práticos. Toda essa nova realidade posta para uma melhor prevenção da criminalidade econômica demanda desafios constantes para o aprimoramento e melhora do Direito penal tradicional. Para que os programas de *compliance* se tornem um importante instrumento para a prevenção, detecção e até persecução dos crimes, é necessário que inúmeras questões quanto à relação *compliance* e direito penal se resolvam. Como visto ao longo do nosso estudo, existem

muitos pontos abertos quanto ao uso do *compliance*. Sem a pretensão de afrontar todos, a presente dissertação abordou especificamente sobre a exigência da *efetividade* das medidas desenvolvidas e implantadas pelo programa para afastar ou diminuir a responsabilidade coletiva. O sistema da responsabilidade criminal corporativa aliado à uma obrigação indireta de *compliance* dispõe que os entes coletivos que demonstrarem a efetividade das medidas implementadas, poderá ter sua responsabilidade reduzida ou eliminada. Por tal razão, o programa de *compliance* é nada menos que a efetividade das suas medidas.

A insegurança jurídica decorrente da indeterminação dos critérios para o *compliance* – seja em razão de critérios demasiados genéricos ou da própria ausência de sólidas jurisprudências sobre o assunto – faz com que o objetivo primário de prevenção de riscos penais *saia pela culatra*. Isso porque, como vimos, há um grande risco da implantação de programas decorativos, demonstrando o uso cosmético do *compliance*. A calculadora racional da empresa, ao se deparar com custos altos e critérios indeterminados dos programas de *compliance*, acabam optando por desenvolver programas «*less than ideal*», com o claro intuito de fugir de multas e responsabilidade, e não com o autêntico objetivo de estabelecer uma cultura corporativa de cumprimento legal e ético.

Com o objetivo de abordar perspectivas evolutivas para a questão, é apontada a necessidade de aumentar a legitimidade dos programas de *compliance* antes da intervenção do Poder Judiciário, como uma forma de evitar o descrédito ao instituto. No nosso estudo apontamos a importância de construir um ambiente mais comunicativo e integrado, com o estímulo do *compliance* a partir de um maior diálogo entre Estado, empresas e até mesmo outras partes interessadas (*stakeholders*). A ideia central é que o Estado não mais esperaria até que a autorregulação empresarial se instalasse, e de forma ativa e participativa moldaria o seu desenvolvimento em cooperação com o ente coletivo.

Nesse sentido, pensamos na teoria da regulação responsiva de JOHN BRAITHWAITE, com a proposta de uma abordagem mais ampla, integrando diversos participantes no debate regulatório, e, dessa forma, oferecendo uma estrutura mais dinâmica, comunicativa e colaborativa. O Autor desenvolve sua teoria com bases nas pirâmides regulatórias (como vimos, as pirâmides de suporte e de sanções que se reforçam mutuamente) que retratam os possíveis níveis de reação estatal de uma forma autêntica e dinâmica.

Em termos de *compliance* e direito penal, o ponto interessante da teoria é a possibilidade de construir um diálogo constante e efetivo entre Estado e empresa, indo ao encontro com a ideia defendida de que o Estado pode ser mais ativo na efetividade da prevenção da criminalidade no seio coletivo. A regulação responsiva permite ainda o real envolvimento do conjunto de valores da ordem jurídica e da sociedade civil interessada, demonstrando um efetivo cumprimento também com as exigências *mundiais* de responsabilidade social corporativa. É, de fato, encontrar o meio termo entre a autorregulação e a regulação, evidenciando uma *autêntica* autorregulação regulada.

A regulação responsiva busca construir e garantir a legitimidade do sistema, o que estimularia bons e efetivos cumpridores da lei. Por tal razão abordamos como uma importante perspectiva de evolução para a temática em estudo, que precisa de um suporte legítimo para ser eficiente. A sobrecarga e a incompetência dos atuais sistemas *não responsivos* também repercutem na relação *compliance* e Direito Penal, presumindo que a legislação é aplicada de forma coerente, quando na realidade é insuficiente e espalhada (principalmente quando pensamos no sistema europeu).

A intenção é, portanto, construir um sistema de *enforcement* baseado em respostas não apenas por parte do Regulador, mas também dos destinatários das normas. A regulação responsiva busca o estímulo à uma cooperação contínua entre os entes privados e o Estado, privilegiando sempre o diálogo restaurativo. O intuito é focar na *educação*, para garantir que os destinatários saibam o que é esperado pelas regulações; na postura de *feedbacks* positivos e que encorajem a capacidade ou eficiência daqueles cumprirem por parte do Estado; na *persuasão* para que os regulados valorizem o que lhes está sendo solicitado; e na *socialização* desses indivíduos por meio de recompensas e punições.

Em razão da própria dinâmica proposta pela regulação responsiva, nosso estudo buscou delinear brevemente algumas das perspectivas da teoria na área do mercado de capitais, demonstrando os esboços de como poderia funcionar uma relação mais responsiva entre as sociedades cotadas e a Autoridade Reguladora respectiva. Cabe ressaltar que a intenção não foi fornecer um sistema finalizado para lidar com o assunto do abuso de mercado, mas tão somente fornecer algumas indicações mais práticas voltadas pro cotidiano do assunto *compliance* e ente coletivo.

A regulação responsiva, além do estímulo natural a atitude de *compliance*, vem como uma opção para evidenciar a responsabilidade social corporativa e também do próprio Estado. Em termos de abuso de mercado, por exemplo, com exigências de um ambiente íntegro e confiável para o regular funcionamento do mercado financeiro, os reguladores (nacional e europeu) e as empresas responsivas garantem uma tutela preventiva dos bens jurídicos em jogo de uma forma muito mais efetiva que a mera determinação Estatal de regras abstratas que não ganham vida fora do papel.

Em termos de responsabilidade penal corporativa, uma empresa terá sua responsabilidade afastada ou diminuída se, caso ocorra um fato em seu nome e seu interesse pelos sujeitos determinados na legislação em referência, demonstrar que em todo o percurso do *compliance* procurou estar em diálogo com o Estado regulador respectivo daquele risco. Portanto, a consideração de um todo um percurso colaborativo pode ser uma solução para evidenciar a efetividade das medidas implementadas.

Com a presente dissertação verificamos que o caminho da comunicação é a melhor opção para resolver os problemas abertos em torno do *compliance*, e também para construir, de fato, uma política pública voltada para a prevenção de riscos (penais) dentro das estruturas empresariais. A comunicação e o diálogo como primeira opção para solucionar questões ou conflitos deve ser uma pauta não apenas na relação Regulador-regulado, mas também na relação Empresa-empregados. A construção de uma regulação e um sistema empresarial baseados em *respostas* constituem um caminho promissor para garantir a legitimidade da estrutura e fazer com que os destinatários das obrigações requeridas cumpram efetivamente sabendo que a premissa para o sistema funcionar é essa.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

*A guide to the Sarbanes-Oxley*, Disponível em: Act, in [www.soxxlaw.com](http://www.soxxlaw.com). Acesso em dezembro de 2018.

ALESSANDRI, Alberto. SEMINARA, Sergio. *Diritto penale commerciale – volume I: principi generali*. G. Giappichelli Editore, Torino, 2018.

ARENA, Mauricio. “*La certificazione del Modello organizzativo ex Decreto Legislativo 231/2001*”. *FiLOdiritto dal 2001 non solo diritto*. Tribunale Bologna, 2010. Disponível em: [www.filodiritto.com](http://www.filodiritto.com). Acesso em novembro de 2018.

AYRES, Ian. BRAITHWAITE, John. “*Partial-Industry Regulation: A Monopsony Standard for Consumer Protection*”. In: *California Law Review*, Volume 80 | Issue 1, 1992

BAUMAN, Zygmunt. *Globalização: as consequências humanas – Globalization : the human consequences / Zygmunt Bauman ; trad. Marcus Penchel*. Rio de Janeiro : Jorge Zahar, 1999.

BANDEIRA, Gonçalo Nicolau Cerqueira Sopas de Melo. *Abuso de mercado e responsabilidade penal das pessoas (não) coletivas : contributo para a compreensão dos bens jurídicos colectivos e dos tipos cumulativos, na globalização*. Dissertação de doutoramento em Ciências Jurídico-Criminais apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Coimbra, 2008.

BACIGALUPO, Enrique. *Compliance y Derecho Penal*. Coordinadora Carmen Hermina. [Thonsom Reuteurs (Legal) Limited : Editorial Aranzadi, SA, 2011.

BECK, Ulrich. *La sociedad del riesgo hacia. Hacia una nueva modernidade*, Ediciones Paidós, Barcelona, 1998, (original 1986). Título original da obra: *Risikogesellschaft. Auf dem Weg in eine andere Moderne*. Publicado em alemão por Suhrkamp, Francfort del Meno.

BRAITHWAITE, John. *Restorative Justice and Responsive Regulation: The question of evidence*. RegNet Working Paper, No. 51, Regulatory Institutions Network, Australian National University, 2014.

BRAITHWAITE, John. *The essence of responsive regulation*. In: *UBC Law Review* 44(3) [p. 475-520].

BRAITHWAITE, John *Regulatory capitalism : how it works, ideas for making it work better / John Braithwaite ; with a foreword by David Levi-Faur, Cheltenham : Edward Elgar, cop. 2008.*

BRAITHWAITE, John. *Restorative Justice And Responsive Regulation*, New York: Oxford University, 2002.

BRITO, Teresa Quintela de. “*Compliance, cultura corporativa e culpa penal da pessoa jurídica*”. In: Estudos sobre *Law Enforcement, Compliance* e Direito Penal. coord. cient. Maria Fernanda Palma, Augusto Silva Dias, Paulo de Sousa Mendes. Edições Almedina, S.A, Coimbra, 2018.

Comitê de Basileia de Supervisão Bancária. *Report and Recommendations of the Cross-Border Bank Resolution Group* (March 2010). Disponível em: Bank for International Settlements <http://www.bis.org>. Acesso em dezembro de 2018

COLARCURCI, Marco. L’idoneità del modello nel sistema 231, tra difficoltà operative e possibili correttivi. In: *Diritto Penale Contemporaneo, Rivista Trimestrale* n. 2/2016, 13 ottobre 2016. Disponível em: <https://www.penalecontemporaneo.it/d/4944-1-idoneitadel-modello-nel-sistema-231-tra-difficolta-operative-e-possibili-correttivi-seminario-di>. Acesso em novembro de 2018.

D’ALESSANDRO, Francesco. Regulatori del mercato, enforcement e sistema penale. *Itinerari di Diritto Penale*, n. 71. G. Giappichelli Editore – Torino, 2014.

DE MAGLIE, Cristina. *L’etica e il mercato: la responsabilità penale delle società*. Giuffrè Editore, 2002.

DESIO, Paula. *An Overview of the Organizational Guidelines*. Deputy Counsel, United States Sentencing Commission. Disponível em: <https://www.ussc.gov/guidelines/organizational-guidelines>. Acesso em fevereiro de 2019.

DIAS, Jorge de Figueiredo *Código Penal Português – Parte Geral, II: As Consequências Jurídicas do Crime*, 1.<sup>a</sup> Edição, 4.<sup>a</sup> Reimpressão, Coimbra Editora, setembro 2013.

DIBRA, Rezart. *Corporate Governance Failure: The case of Enron and Parmalat*. In: *European Scientific Journal* June 2016 edition vol.12. Disponível em: <http://eujournal.org/index.php/esj/article/view/7580>. Acesso em janeiro 2019.

DÍEZ, Carlos Gómez-Jara. *La culpabilidad penal de la empresa*. Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales, S.A., Madrid, 2005.

DÍEZ, Carlos Gómez-Jara. *El modelo constructivista de autorresponsabilidad penal empresarial*. in: *Modelos de Autorresponsabilidad Penal Empresarial: propuestas globales contemporáneas*. The Global Law Collection. Legal Studies Series, Ed. Arazandi, 2006.

ENGELHART, Marc. *The Nature and Basic Problems of Compliance Regimes* (Vol. 3, *Schriftenreihe des Max-Planck-Instituts für ausländisches und internationales Strafrecht: Beiträge zum Sicherheitsrecht*. Freiburg i.Br.: Stückle Druck und Verlag. doi:10.30709/archis-2018-3.

FIGIELLA, Antonio. VALENZANO, Anna Salvina. *Colpa dell’ente e accertamento: sviluppi attuali in una prospettiva di diritto comparato*. Studi e Ricerche. Diritto, Politica, Economia, Università Editrice Sapienza, 2016.

FEIJOO SÁNCHEZ, Bernardo. “Réplica a Javier Cigiuela – A la vez algunas consideraciones sobre las últimas novedades en materia de responsabilidad penal de las personas jurídicas: Circular de la Fiscalía General del Estado 1/2016 y Setencias del Tribunal Supremo 154/2016, de 29 de febrero y 221/2016, de 16 de marzo”. in: InDret – Revista para el análisis del derecho ([www.indret.com](http://www.indret.com)), Barcelona, abril de 2016.

GILL, Amiram. *Corporate Governance as Social Responsibility: A Research Agenda*, 26 Berkeley J. Int’l Law. 452, 2008.

GOSTICK, Adrian. CHESTER, Elton. *The Carrot Principle: How the best managers use recognition to engage their people, retain talent, and accelerate performance*. Free Press, New York, 2009.

GUNNINGHAM, Neil. “Strategizing compliance and enforcement: responsive regulation and beyond”. In: *Explaining Compliance: Business Responses to Regulation*, Edward Elgar Publishing, Inc., Cheltenham, UK. Northampton, MA, USA, [p. 199-221], 2011.

HEINE, Günter. *Modelos de responsabilidad jurídico-penal originaria de la empresa*. Título original: «Modelle originärer (straf-) rechtlicher Verantwortlichkeit von Unternehmen», publicado en: Hettinger, Michael (ed.); *Reform des Sanktionsrech. Bd. III: Verbandstrafe*. Baden-Baden: Nomos, 2002, pgs. 121 y ss. Traducción a cargo de Carlos Gómez-Jara Díez. In: *Modelos de Autorresponsabilidad Penal Empresarial: propuestas globales contemporáneas*. The Global Law Collection. Legal Studies Series, Ed. Arazandi, 2006.

HÖSSL-NEUMANN, Mario. BAUMGARTNER, Andreas. “*Dealing with Corporate Scandal under European Market Abuse Law: The Case of VM*”. In: *European Union Law Working Papers*, nº 37. Stanford, Vienna, Transatlantic Technology Law Forum, 2018.

IVEC, Mary. BRAITHWAITE, Valerie. *Applications of Responsive Regulatory Theory in Australia and Overseas: update*. Canberra: Regulatory Institutions Network, Australian National University, 2015.

KURER, Peter. *Legal and compliance risk: a strategic response to a rising threat for global business*. Oxford University Press, 2015.

LABIANCA, Giuseppe. *231 e abusi di mercato : Responsabilità delle società quotate, prevenzione degli abusi, modelli organizzativi*. 231 e impresa: collana diretta da Lucio Maria Brunozi e Carlo Fiorio, 2019.

LEITE, Inês Ferreira. *Direito penal europeu: do Corpus Juris aos métodos de integração europeia*. In: *Direito Penal Económico*, Ed. 1, 2012.

MAURI, Mirian Cugat. “*La reforma de la responsabilidad penal de las personas jurídicas: el papel del juez ante el peligro de hipertrofia de las compliance*”. *Estudios Penales y Criminológicos*, vol. XXXV (2015). ISSN 1137-7550: 919-963, USC, diciembre, 2015.

MENDONÇA, Mark Miranda de. [et.al] O impacto da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) na qualidade do lucro das empresas brasileiras que emitiram ADRs. *Revista Contabilidade & Finanças, USP, São Paulo, v. 21, n. 52, janeiro/abril 2010.*

MARTÍN, Adán Nieto. “*La privatización de la lucha contra la corrupción*”. In: *El derecho penal econômico en la era compliance*. Arroyo Zapatero, Luis; Nieto Martín, Adán. Valencia: Tirant lo Blanch, 2013.

MARTÍN, Adán Nieto. “*Introducción*”. In: *El derecho penal econômico en la era compliance*. Arroyo Zapatero, Luis; Nieto Martín, Adán. Valencia: Tirant lo Blanch, 2013.

MARTÍN, Adán Nieto. “*Americanización o europeización del Derecho Penal econômico?*” In: *Revista Penal, Instituto de Derecho Penal europeo e internacional, Valência, n. 19, [p. 120-135], 2007.*

MARTÍN, Adan Nieto. “*Problemas Fundamentales del Compliance y el Derecho Penal*”. In: *Compliance y Teoria del Derecho Penal/ ed. Lothar Kuhlen, Juan Pablo Montiel, Íñigo Ortiz de Urbina Gimeno; contribuciones de Mateo Bermejo... [et al]. Madrid [etc]:Marcial Pons, 2013 [21-46].*

OCDE (2016), *Princípios de Governo das Sociedades do G20 e da OCDE*, Éditions OCDE, Paris. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259195-pt>. Acesso em janeiro 2019.

PAIS, Ana Rita de Almeida. A supervisão financeira e a coordenação europeia: uma inevitabilidade. Working Papers. Boletim de Ciências Econômicas. Instituto Jurídico da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Série BCE 13, Coimbra, março 2016.

PAULET, Elisabeth. *Financial markets and the banking sector: roles and responsibilities in a global world*. Routledge, Taylor & Francis Group, London and New York, 2009

PORTUGAL. Comissão do Mercado de Valores Mobiliários. *Novas medidas de prevenção e combate ao abuso de mercado: documentos aprovados após consulta pública*, CMVM, 2008

RODRIGUES, Anabela Miranda. *Direito penal econômico: uma política criminal na era compliance – (Manuais Universitários)*, Grupo Almedina, 2019.

RODRIGUES, Anabela Miranda. “*Compliance programs and corporate criminal compliance*” [p. 1-14]. In: *PoLaR – Portuguese Law Review*, volume 2, January 2018, no.1.

RODRIGUES, ANABELA MIRANDA. “*Direito penal econômico – fundamento e sentido da aplicação das penas de prisão e de multa*”. in: *Revista do Ministério Público 151: Julho : Setembro 2017.*

RODRIGUES, Anabela Miranda. “A globalização do direito penal: da pirâmide à rede ou entre a unificação e a harmonização”. In: Homenagem da Faculdade de Direito de Lisboa ao Professor Doutor Inocêncio Galvão Telles, Ed. Almedina, 2007.

RODRIGUES, Anabela Miranda. O direito penal europeu emergente. Coimbra Editora, 2008.

ROSENTEIN, Rod J. *NYU Program on Corporate Compliance & Enforcement*, Speech at New York University Law School, Conference on Deterring Corporate Crime: The Promise and Challenge of Multiple Enforcers, October 6, 2017 (4:30 – 5:30 p.m). Disponível em: [https://wp.nyu.edu/compliance\\_enforcement/2017/10/06/nyu-program-on-corporate-compliance-enforcement-keynote-address-october-6-2017/](https://wp.nyu.edu/compliance_enforcement/2017/10/06/nyu-program-on-corporate-compliance-enforcement-keynote-address-october-6-2017/). Acesso em fevereiro de 2019.

ROXIN, Claus. El dominio de organización como forma independiente de autoría mediata. Trad. Gómez Navajas. in: Revista de Estudios de la Justicia. N.7, Facultad de Derecho, Universidad do Chile, 2006.

SANTOS, Cláudia Cruz. *O crime de colarinho branco* (da origem do conceito à sua relevância criminológica à questão da desigualdade na administração da justiça penal). Coimbra: Coimbra Editora, 2001.

SANTOS, Fernando Teixeira dos. *A importância do corporate governance: uma perspectiva institucional*. Intervenção pública feita no Seminário do Barclay’s – Value Based Management & Corporate Governance, 23/11/2000, Lisboa.

SANTOS, F. Teixeira dos. *Corporate Governance e responsabilidade social das empresas*. Intervenção pública do autor enquanto presidente da CMVM realizada em 27 de maio de 2004. Disponível em: <https://www.fep.up.pt/docentes/ftsantos/interven%C3%A7%C3%B5es.htm>. Acesso em fev. 2019.

SARCEDO, Leandro. “*Compliance e responsabilidade penal da pessoa jurídica: construção de um novo modelo de imputação, baseado na culpabilidade corporativa*”. Tese doutorado sob orientação do Professor Sérgio Salomão Schecaira, USP, São Paulo, 2014.

SARRA, Janis. *Risk management, responsive regulation, and oversight of structured financial product markets*. In: UBC Law Review, vol. 44:3 [p. 779-834], 2011. [citado como SARRA]

SEMINARA, Sergio. Diritto penale commerciale – volume III: il diritto penale del mercato mobiliare. G. Giappichelli Editore, Torino, 2018.

SHORT, Jodi. TOFFEL, Michael. *Making Self-Regulation More Than Merely Symbolic: The Critical Role of the Legal Environment*. In: Georgetown Public Law and Legal Theory Research Paper No. 11-14, Administrative Science Quarterly, 55 [p. 361-396], 2010.

SILVA, Germano Marques da. *Responsabilidade penal das sociedades e dos seus administradores e representantes*. / Germano Marques da Silva, Lisboa : Verbo, 2009. [citado como SILVA, 2009]

SIEBER, Ulrich. ENGELHART, Marc. *Compliance programs for the prevention of economic crimes : an empirical survey of german companies* / Ulrich Sieber, Marc Engelhart. Berlin : Duncker & Humblot, 2014.

SIEBER, Ulrich. “*Programas de compliance en el derecho penal de la empresa. Una nueva concepción para controlar la criminalidad económica*”. In: El derecho penal econômico en la era compliance. Arroyo Zapatero, Luis; Nieto Martín, Adán. Valencia: Tirant lo Blanch, 2013.

SOLA, Javier Cigüela. *La culpabilidad colectiva en el derecho penal : crítica y propuesta de una responsabilidad estructural de la empresa* / Javier Cigüela Sola; prólogo de Jesús-María Silva Sánchez ; presentación de Carlos Pérez del Valle. Madrid [etc.]: Marcial Pons, 2015.

SOUZA, Artur de Brito Gueiros. “*Programas de compliance e a atribuição de responsabilidade individual nos crimes empresariais*”. in: RPCC, ano 25, n.ºs 1 a 4, [p. 117-146] janeiro-dezembro, 2015.

SUTHERLAND, Edwin H.; CRESSEY, DONALD R. *Principles of criminology*. 11<sup>th</sup> ed. New York: General Hall, 1992.

SUTHERLAND, Edwin H. *White Collar Crime*. New York: Dryden Press, 1949

TAVARES, Carlos. *A crise financeira: aprendemos as lições?*, outubro, 2016. Working paper CMVM nº 03/2016.

TIEDEMANN, Klaus. *Responsabilidade Penal de Personas Jurídicas y Empresas en Derecho Comparado*. In: Revista Brasileira de Ciências Criminais, n.º 11, Jul./Set., 1995 [citado como TIEDEMANN, 1995]

ZUÑIGA RODRIGUES, Laura. Bases para un Modelo de Imputación de Responsabilidade Penal a las personas jurídicas. Segunda Edición. Prólogo Klaus Tiedemann, Editorial Aranzadi SA, 2003.

### **Legislação e documentos oficiais**

ESPANHA. Código Penal Espanhol. Disponível em: [https://www.boe.es/legislacion/codigos/codigo.php?id=038\\_Codigo\\_Penal\\_y\\_legislacion\\_complementaria&modo=1](https://www.boe.es/legislacion/codigos/codigo.php?id=038_Codigo_Penal_y_legislacion_complementaria&modo=1). Acesso em abril de 2018.

ESTADOS UNIDOS. Capítulo Oito – USSG. Disponível em: <https://www.ussc.gov/guidelines/2018-guidelines-manual/2018-chapter-8>. Acesso em dezembro de 2018.

ITÁLIA. Decreto Legislativo 81, de 9 de abril de 2008. Disponível em: <https://www.puntosicuro.it/approfondimenti/normativa-sicurezza-sul-lavoro-81-2008/>. Acesso em março de 2019.

ITÁLIA. Decreto Legislativo 231, de 8 de junho de 2001. Disponível em: [https://www.aodv231.it/pagina\\_sezione.php?id=9](https://www.aodv231.it/pagina_sezione.php?id=9). Acesso em setembro de 2018.

ITÁLIA. Relazione Ministeriale al D.Lgs. 231/2001. Disponível em: [https://www.aodv231.it/pagina\\_sezione.php?id=10](https://www.aodv231.it/pagina_sezione.php?id=10). Acesso em setembro de 2018.

PORTUGAL. Código Penal Português – DL n.º 48/95, de 15 de março. Disponível em: [http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei\\_mostra\\_articulado.php?nid=109&tabela=leis](http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=109&tabela=leis). Acesso em abril de 2018.

PORTUGAL. Código dos Valores Mobiliários – DL n.º 486/99, de 13 de novembro. Disponível em: [http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei\\_mostra\\_articulado.php?nid=450&tabela=leis](http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=450&tabela=leis). Acesso em novembro de 2018.

UNIÃO EUROPEIA. Regulamento (EU) n.º 596/2014, relativo ao abuso de mercado. (Market Abuse Regulation). Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/pt/TXT/?uri=CELEX:32014R0596>. Acesso em novembro de 2018.

UNIÃO EUROPEIA. Diretiva 2014/57/UE, relativa as sanções penais aplicáveis ao abuso de informação privilegiada e à manipulação de mercado. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0057>. Acesso em novembro de 2018.

UNIÃO EUROPEIA. Regulamento de Execução (UE) 2016/1055, da Comissão, de 29 de junho de 2016, que estabelece normas técnicas de execução no que se refere às modalidades técnicas para a divulgação pública adequada de informação privilegiada e para o diferimento da divulgação pública de informação privilegiada em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho (Texto relevante para efeitos do EEE). Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32016R1055>. Acesso em fevereiro de 2019.

UNIÃO EUROPEIA. Relatório sobre os procedimentos penais no quadro da União Europeia (Corpus Juris), 8 de março de 1999. Disponível em: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A4-1999-0091+0+DOC+XML+V0//PT>. Acesso em outubro de 2018.

UNIÃO EUROPEIA. Tratado de Lisboa que altera o Tratado da União Europeia e o Tratado que institui a Comunidade Europeia, assinado em Lisboa em 13 de Dezembro de 2007. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=OJ:C:2007:306:TOC>. Acesso em outubro de 2018.

UNIÃO EUROPEIA. Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT>. Acesso em outubro de 2018.

### **Jurisprudência**

ESPANHA, Tribunal Supremo Espanhol, Recurso N°: 1535/2015 (Sentença n.º 221/2016) Disponível em: <http://www.poderjudicial.es/search/doAction?action=contentpdf&database=TS&reference=7622687&links=%2221%2F2016%22&optimize=20160317&publicinterface=true>. Acesso em abril de 2018.

ITÁLIA. Corte Suprema de Cassação, Sentença N° 3307, de 18 de dezembro de 2013. Disponível em: <http://www.italgiure.giustizia.it>

## **ANEXOS**

### **1. ANEXO I: Artigo 31-bis do Código Penal Espanhol**

#### **Artículo 31 bis.**

1. En los supuestos previstos en este Código, las personas jurídicas serán penalmente responsables:

a) De los delitos cometidos en nombre o por cuenta de las mismas, y en su beneficio directo o indirecto, por sus representantes legales o por aquellos que actuando individualmente o como integrantes de un órgano de la persona jurídica, están autorizados para tomar decisiones en nombre de la persona jurídica u ostentan facultades de organización y control dentro de la misma.

b) De los delitos cometidos, en el ejercicio de actividades sociales y por cuenta y en beneficio directo o indirecto de las mismas, por quienes, estando sometidos a la autoridad de las personas físicas mencionadas en el párrafo anterior, han podido realizar los hechos por haberse incumplido gravemente por aquéllos los deberes de supervisión, vigilancia y control de su actividad atendidas las concretas circunstancias del caso.

2. Si el delito fuere cometido por las personas indicadas en la letra a) del apartado anterior, la persona jurídica quedará exenta de responsabilidad si se cumplen las siguientes condiciones:

1.<sup>a</sup> el órgano de administración ha adoptado y ejecutado con eficacia, antes de la comisión del delito, modelos de organización y gestión que incluyen las medidas de vigilancia y control idóneas para prevenir delitos de la misma naturaleza o para reducir de forma significativa el riesgo de su comisión;

2.<sup>a</sup> la supervisión del funcionamiento y del cumplimiento del modelo de prevención implantado ha sido confiada a un órgano de la persona jurídica con poderes autónomos de iniciativa y de control o que tenga encomendada legalmente la función de supervisar la eficacia de los controles internos de la persona jurídica;

3.<sup>a</sup> los autores individuales han cometido el delito eludiendo fraudulentamente los modelos de organización y de prevención y

4.<sup>a</sup> no se ha producido una omisión o un ejercicio insuficiente de sus funciones de supervisión, vigilancia y control por parte del órgano al que se refiere la condición 2.<sup>a</sup>

En los casos en los que las anteriores circunstancias solamente puedan ser objeto de acreditación parcial, esta circunstancia será valorada a los efectos de atenuación de la pena.

3. En las personas jurídicas de pequeñas dimensiones, las funciones de supervisión a que se refiere la condición 2.<sup>a</sup> del apartado 2 podrán ser asumidas directamente por el órgano de administración. A estos efectos, son personas jurídicas de pequeñas dimensiones aquéllas que, según la legislación aplicable, estén autorizadas a presentar cuenta de pérdidas y ganancias abreviada.

4. Si el delito fuera cometido por las personas indicadas en la letra b) del apartado 1, la persona jurídica quedará exenta de responsabilidad si, antes de la comisión del delito, ha adoptado y ejecutado eficazmente un modelo de organización y gestión que resulte adecuado para prevenir delitos de la naturaleza del que fue cometido o para reducir de forma significativa el riesgo de su comisión.

En este caso resultará igualmente aplicable la atenuación prevista en el párrafo segundo del apartado 2 de este artículo.

5. Los modelos de organización y gestión a que se refieren la condición 1.<sup>a</sup> del apartado 2 y el apartado anterior deberán cumplir los siguientes requisitos:

1.º Identificarán las actividades en cuyo ámbito puedan ser cometidos los delitos que deben ser prevenidos.

2.º Establecerán los protocolos o procedimientos que concreten el proceso de formación de la voluntad de la persona jurídica, de adopción de decisiones y de ejecución de las mismas con relación a aquéllos.

3.º Dispondrán de modelos de gestión de los recursos financieros adecuados para impedir la comisión de los delitos que deben ser prevenidos.

4.º Impondrán la obligación de informar de posibles riesgos e incumplimientos al organismo encargado de vigilar el funcionamiento y observancia del modelo de prevención.

5.º Establecerán un sistema disciplinario que sancione adecuadamente el incumplimiento de las medidas que establezca el modelo.

6.º Realizarán una verificación periódica del modelo y de su eventual modificación cuando se pongan de manifiesto infracciones relevantes de sus disposiciones, o cuando se produzcan cambios en la organización, en la estructura de control o en la actividad desarrollada que los hagan necesarios.

## **2. ANEXO II: Artigos 5 a 8 do Decreto Legislativo 231 da Itália**

Art. 5

### *Responsabilità dell'ente*

1. L'ente è responsabile per i reati commessi nel suo interesse o a suo vantaggio:

a) da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente o di una sua unità organizzativa dotata di autonomia finanziaria e funzionale nonché da persone che esercitano, anche di fatto, la gestione e il controllo dello stesso;

b) da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti di cui alla lettera a).

2. L'ente non risponde se le persone indicate nel comma 1 hanno agito nell'interesse esclusivo proprio o di terzi.

Art. 6

### *Soggetti in posizione apicale e*

### *modelli di organizzazione dell'ente*

1. Se il reato è stato commesso dalle persone indicate nell'articolo 5, comma 1, lettera a), l'ente non risponde se prova che:

a) l'organo dirigente ha adottato ed efficacemente attuato, prima della commissione del fatto, modelli di organizzazione e di gestione idonei a prevenire reati della specie di quello verificatosi;

b) il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli di curare il loro aggiornamento è stato affidato a un organismo dell'ente dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo;

c) le persone hanno commesso il reato eludendo fraudolentemente i modelli di organizzazione e di gestione;

d) non vi è stata omessa o insufficiente vigilanza da parte dell'organismo di cui alla lettera b).

2. In relazione all'estensione dei poteri delegati e al rischio di commissione dei reati, i modelli di cui alla lettera a), del comma 1, devono rispondere alle seguenti esigenze:

a) individuare le attività nel cui ambito possono essere commessi reati;

b) prevedere specifici protocolli diretti a programmare la formazione e l'attuazione delle decisioni dell'ente in relazione ai reati da prevenire;

c) individuare modalità di gestione delle risorse finanziarie idonee ad impedire la commissione dei reati;

d) prevedere obblighi di informazione nei confronti dell'organismo deputato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli;

e) introdurre un sistema disciplinare idoneo a sanzionare il mancato rispetto delle misure indicate nel modello.

2-bis. I modelli di cui alla lettera a) del comma 1 prevedono:

a) uno o più canali che consentano ai soggetti indicati nell'articolo 5, comma 1, lettere a) e b), di presentare, a tutela dell'integrità dell'ente, segnalazioni circostanziate di condotte illecite, rilevanti ai sensi del presente decreto e fondate su elementi di fatto precisi e concordanti, o di violazioni del modello di organizzazione e gestione dell'ente, di cui siano venuti a conoscenza in ragione delle funzioni svolte; tali canali garantiscono la riservatezza dell'identità del segnalante nelle attività di gestione della segnalazione;

b) almeno un canale alternativo di segnalazione idoneo a garantire, con modalità informatiche, la riservatezza dell'identità del segnalante;

c) il divieto di atti di ritorsione o discriminatori, diretti o indiretti, nei confronti del segnalante per motivi collegati, direttamente o indirettamente, alla segnalazione;

d) nel sistema disciplinare adottato ai sensi del comma 2, lettera e), sanzioni nei confronti di chi viola le misure di tutela del segnalante, nonché di chi effettua con dolo o colpa grave segnalazioni che si rivelano infondate.

2-ter. L'adozione di misure discriminatorie nei confronti dei soggetti che effettuano le segnalazioni di cui al comma 2-bis può essere denunciata all'Ispettorato nazionale del lavoro, per i provvedimenti di propria competenza, oltre che dal segnalante, anche dall'organizzazione sindacale indicata dal medesimo.

2-quater. Il licenziamento ritorsivo o discriminatorio del soggetto segnalante è nullo. Sono altresì nulli il mutamento di mansioni ai sensi dell'articolo 2103 del codice civile, nonché qualsiasi altra misura ritorsiva o discriminatoria adottata nei confronti del segnalante. È onere del datore di lavoro, in caso di controversie legate all'irrogazione di sanzioni disciplinari, o a demansionamenti, licenziamenti, trasferimenti, o sottoposizione del segnalante ad altra misura organizzativa avente effetti negativi, diretti o indiretti, sulle condizioni di lavoro, successivi alla presentazione della segnalazione, dimostrare che tali misure sono fondate su ragioni estranee alla segnalazione stessa.

3. I modelli di organizzazione e di gestione possono essere adottati, garantendo le esigenze di cui al comma 2, sulla base di codici di comportamento redatti dalle associazioni rappresentative degli enti, comunicati al Ministero della giustizia che, di concerto con i Ministeri competenti, può formulare, entro trenta giorni, osservazioni sulla idoneità dei modelli a prevenire i reati.

4. Negli enti di piccole dimensioni i compiti indicati nella lettera b), del comma 1, possono essere svolti direttamente dall'organo dirigente.

4-bis. Nelle società di capitali il collegio sindacale, il consiglio di sorveglianza e il comitato per il controllo della gestione possono svolgere le funzioni dell'organismo di vigilanza di cui al comma 1, lettera b).

5. È comunque disposta la confisca del profitto che l'ente ha tratto dal reato, anche nella forma per equivalente.

#### Art. 7

##### *Soggetti sottoposti all'altrui direzione*

##### *e modelli di organizzazione dell'ente*

1. Nel caso previsto dall'articolo 5, comma 1, lettera b), l'ente è responsabile se la commissione del reato è stata resa possibile dall'inosservanza degli obblighi di direzione o vigilanza.

2. In ogni caso, è esclusa l'inosservanza degli obblighi di direzione o vigilanza se l'ente, prima della commissione del reato, ha adottato ed efficacemente attuato un modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire reati della specie di quello verificatosi.

3. Il modello prevede, in relazione alla natura e alla dimensione dell'organizzazione nonché al tipo di attività svolta, misure idonee a garantire lo svolgimento dell'attività nel rispetto della legge e a scoprire ed eliminare tempestivamente situazioni di rischio.

4. L'efficace attuazione del modello richiede:

a) una verifica periodica e l'eventuale modifica dello stesso quando sono scoperte significative violazioni delle prescrizioni ovvero quando intervengono mutamenti nell'organizzazione o nell'attività;

b) un sistema disciplinare idoneo a sanzionare il mancato rispetto delle misure indicate nel modello.

## Art. 8

### *Autonomia delle responsabilità dell'ente*

1. La responsabilità dell'ente sussiste anche quando:

a) l'autore del reato non è stato identificato o non è imputabile;

b) il reato si estingue per una causa diversa dall'amnistia.

2. Salvo che la legge disponga diversamente, non si procede nei confronti dell'ente quando è concessa amnistia per un reato in relazione al quale è prevista la sua responsabilità e l'imputato ha rinunciato alla sua applicazione.

3. L'ente può rinunciare all'amnistia.

## **3. ANEXO III: Capítulo 8 da USSG**

### **§8B2.1. Effective Compliance and Ethics Program**

(a) To have an effective compliance and ethics program, for purposes of subsection (f) of §8C2.5 (Culpability Score) and subsection (b)(1) of §8D1.4 (Recommended Conditions of Probation - Organizations), an organization shall—

(1) exercise due diligence to prevent and detect criminal conduct; and

(2) otherwise promote an organizational culture that encourages ethical conduct and a commitment to compliance with the law.

Such compliance and ethics program shall be reasonably designed, implemented, and enforced so that the program is generally effective in preventing and detecting criminal conduct. The failure to prevent or detect the instant offense does not necessarily mean that the program is not generally effective in preventing and detecting criminal conduct.

(b) Due diligence and the promotion of an organizational culture that encourages ethical conduct and a commitment to compliance with the law within the meaning of subsection (a) minimally require the following:

(1) The organization shall establish standards and procedures to prevent and detect criminal conduct.

(2) (A) The organization's governing authority shall be knowledgeable about the content and operation of the compliance and ethics program and shall exercise reasonable oversight with respect to the implementation and effectiveness of the compliance and ethics program.

(B) High-level personnel of the organization shall ensure that the organization has an effective compliance and ethics program, as described in this guideline. Specific individual(s) within high-level personnel shall be assigned overall responsibility for the compliance and ethics program.

(C) Specific individual(s) within the organization shall be delegated day-to-day operational responsibility for the compliance and ethics program. Individual(s) with operational responsibility shall report periodically to high-level personnel and, as appropriate, to the governing authority, or an appropriate subgroup of the governing authority, on the effectiveness of the compliance and ethics program. To carry out such operational responsibility, such individual(s) shall be given adequate resources, appropriate authority, and direct access to the governing authority or an appropriate subgroup of the governing authority.

(3) The organization shall use reasonable efforts not to include within the substantial authority personnel of the organization any individual whom the organization knew, or

should have known through the exercise of due diligence, has engaged in illegal activities or other conduct inconsistent with an effective compliance and ethics program.

(4) (A) The organization shall take reasonable steps to communicate periodically and in a practical manner its standards and procedures, and other aspects of the compliance and ethics program, to the individuals referred to in subparagraph (B) by conducting effective training programs and otherwise disseminating information appropriate to such individuals' respective roles and responsibilities.

(B) The individuals referred to in subparagraph (A) are the members of the governing authority, high-level personnel, substantial authority personnel, the organization's employees, and, as appropriate, the organization's agents.

(5) The organization shall take reasonable steps—

(A) to ensure that the organization's compliance and ethics program is followed, including monitoring and auditing to detect criminal conduct;

(B) to evaluate periodically the effectiveness of the organization's compliance and ethics program; and

(C) to have and publicize a system, which may include mechanisms that allow for anonymity or confidentiality, whereby the organization's employees and agents may report or seek guidance regarding potential or actual criminal conduct without fear of retaliation.

(6) The organization's compliance and ethics program shall be promoted and enforced consistently throughout the organization through (A) appropriate incentives to perform in accordance with the compliance and ethics program; and (B) appropriate disciplinary measures for engaging in criminal conduct and for failing to take reasonable steps to prevent or detect criminal conduct.

(7) After criminal conduct has been detected, the organization shall take reasonable steps to respond appropriately to the criminal conduct and to prevent further similar criminal conduct, including making any necessary modifications to the organization's compliance and ethics program.

(c) In implementing subsection (b), the organization shall periodically assess the risk of criminal conduct and shall take appropriate steps to design, implement, or modify each requirement set forth in subsection (b) to reduce the risk of criminal conduct identified through this process.

#### **4. ANEXO IV: Proposta de modificação do Decreto 231**

«Art. 7-bis - Certificazione del modello preventivo

1. In caso di regolare certificazione di idoneità del modello preventivo secondo le modalità stabilite nel regolamento previsto al comma 4, è esclusa la responsabilità dell'ente, sempre che il modello concretamente attuato corrisponda al modello certificato e non siano sopravvenute significative violazioni delle prescrizioni che abbiano reso manifesta la lacuna organizzativa causa del reato per cui si procede.

2. La certificazione può anche: a) riguardare singole procedure; b) attestare l'idoneità delle procedure in corso per l'impianto dei modelli preventivi dei reati. In tal caso la certificazione, in attesa di quella finale, ha efficacia provvisoria, escludendo la responsabilità dell'ente solo per il tempo necessario all'impianto dei modelli e nei limiti in cui risulti espressione certa della volontà dell'ente medesimo di prevenire il fatto di reato rilevante.

3. Nel caso di modello certificato non si applicano, a titolo di misura cautelare, le sanzioni interdittive di cui all'articolo 9, comma 2, salvo che non ricorrano esigenze cautelari di eccezionale rilevanza.

4. Con regolamento emanato ai sensi dell'articolo 17, comma 3, della legge 23 agosto 1988, n. 400, il Ministro della giustizia definisce con regolamento i criteri generali per la certificazione di idoneità dei modelli, in particolare determinando il loro contenuto e le modalità di rilascio della certificazione, nonché l'efficacia a questa attribuita e la periodicità del rinnovo, tenendo conto anche dei codici di comportamento redatti dalle associazioni rappresentative degli enti. Il medesimo regolamento individua inoltre i soggetti pubblici o privati che possono rilasciare la certificazione di idoneità, nonché le caratteristiche soggettive e i requisiti patrimoniali, di indipendenza e di professionalità di cui essi devono disporre, prevedendo a tal fine l'istituzione, presso il Ministero della Giustizia, di un elenco

dei soggetti abilitati. I soggetti abilitati sono sottoposti, relativamente all'attività di rilascio delle certificazioni, alla vigilanza del Ministero, secondo le modalità definite dal regolamento.»

## **5. ANEXO V: Princípios da Regulação Responsiva**

1. Think in context; don't impose a preconceived theory.
2. Listen actively; structure dialogue that:
  - gives voice to stakeholders;
  - settles agreed outcomes and how to monitor them;
  - builds commitment by helping actors find their own motivation to improve;
  - communicates firm resolve to stick with a problem until it is fixed.
3. Engage those who resist with fairness; show them respect by construing their resistance as an opportunity to learn how to improve regulatory design.
4. Praise those who show commitment:
  - support their innovation;
  - nurture innovation to continuously improve;
  - help leaders pull laggards up through new ceilings of excellence
5. Signal that you prefer to achieve outcomes by support and education to build capacity
6. Signal, but do not threaten, a range of sanctions to which you can escalate; signal that the ultimate sanctions are formidable and are used when necessary, though only as a last resort.
7. Network pyramidal governance by engaging wider networks of partners as you move up a pyramid.
8. Elicit active responsibility (responsibility for making outcomes better in the future), resorting to passive responsibility (holding actor responsible for past actions) when active responsibility fails.
9. Learn; evaluate how well and at what cost outcomes had been achieved; communicate lessons learned.