



Check for  
Updates

# Teoria da Agência e o *Compliance*

*Agency Theory and Compliance*

Jan Felipe Silveira 

Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS

[janfelipesilveira@gmail.com](mailto:janfelipesilveira@gmail.com)

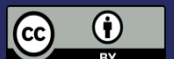
Conflito de interesses: nada a declarar. Financiamento: nada a declarar.

Histórico:

Submissão | Received: 22/03/2022

Aprovação | Accepted: 28/03/2022

Publicação | Published: 31/03/2022



## Resumo

O artigo tem como elemento nuclear o estudo do conflito de agência à luz da teoria geral do *Compliance*. Para tanto, são abordados aspectos basilares da estruturação de mecanismos de incentivos sob o enfoque do alcance efetivo de conformidade normativa, diante de possíveis conflitos de interesses. O estudo se baseia em uma análise dedutiva de mecanismos eficientes de incentivos positivos e negativos, que possibilitam a preservação da integridade institucional. O tema demonstra elevada relevância, na medida em que há uma crescente preocupação reputacional por parte das empresas, especialmente no tocante à observância de princípios éticos em sua atuação, em todos os níveis da organização (operacional, gerencial e estratégico). Nas relações de agência, o principal e o agente incorrem em custos positivos de monitoramento e vínculo (não pecuniários e pecuniários) e, em diversas ocasiões, haverá alguma divergência entre as decisões do agente e as decisões que maximizariam o interesse empresarial. Nesse cenário, a adoção de incentivos que busquem aproximar os interesses do agente e os objetivos institucionais das companhias, *skin in the game*, passa a ser um dos focos principais do estudo, como forma de dar maior efetividade para o programa de conformidade.

**Palavras-chave:** *Compliance*, Conflito de Agência, Integridade Institucional, *Skin in the Game*

## Abstract

The article has as its core element the study of agency conflict through the general theory of *Compliance*. To this end, basic aspects of the structuring of incentive mechanisms are approached from the perspective of the scope of the regulations, in the face of possible conflicts of interest. The study is based on a deductive analysis of efficient mechanisms of positive and negative incentives, which enable the preservation of Institutional Integrity. The theme is highly relevant as there is a growing concern for reputation among companies, especially with regard to the observance of technical principles in their performance, at all levels of the organization (operational, managerial and strategic). In agency relationships, the principal and the agent incur positive monitoring and linkage costs (non-pecuniary and pecuniary) and, on several occasions, there will be some divergence between the agent's decisions and the decisions that would maximize the business interest. In this scenario, the adoption of incentives that seek to bring together the interests of the agent and the institutional objectives of the companies, *skin in the game*, becomes one of the main focuses of the study, as a way of making the *Compliance* program more effective.

**Keywords:** *Compliance*, Agency Conflict, Institutional Integrity, Skin in the game

## 1. Introdução

O presente artigo traz uma abordagem não usual, dentro do estudo do *Compliance*, que é a utilização de ferramentas da Análise Econômica do Direito com o objetivo de trazer contribuições práticas para a implementação das normas de conformidade. Nesse ínterim, foi escolhida a Teoria da Agência para ser o elemento focal de análise, justamente por abordar relações conflituosas entre os interesses dos agentes.

Para tanto, no estudo são apresentados, sucintamente, conceitos introdutórios da Análise Econômica do Direito, com destaque para a Teoria dos Custos de Transação, do ganhador do prêmio Nobel, Ronald Coase, que se tornou o maior alicerce teórico ligando o Direito e a Economia.

Em seguida, é apresentada a Teoria da Agência e suas características, sob a ótica economicista e corporativa. Nesse momento, são abordados os conceitos de outro vencedor do prêmio Nobel, George Akerlof, que estuda desdobramentos relevantes oriundos da assimetria informacional, como a seleção adversa e o risco moral.

A última seção, por seu turno, analisa a intersecção dos conceitos da microeconomia e o *Compliance*, no sentido de reforçar a ideia da criação de incentivos positivos e negativos que estejam realmente alinhados com a realidade empresarial e com as expectativas dos agentes, o que reduz a ocorrência dos conflitos de agência.

## 2. A Análise Econômica do Direito

A Análise Econômica do Direito pode ser entendida como a utilização de ferramentas analíticas e empíricas da economia, em especial da microeconomia e da economia do bem-estar social, para se buscar compreender, explicar e prever as fenomenologias do ordenamento jurídico e suas implicações fáticas, bem como a lógica (racionalidade) do próprio arcabouço normativo jurídico. Em outras palavras, a Análise Econômica do Direito permite uma abordagem sob a perspectiva econômica na interpretação do direito no mundo e do mundo no direito (Gico Júnior, 2019, p. 13).

De acordo com Nuno Garoupa (2007), trata-se de uma metodologia separada da ideia de uma dogmática estritamente positivista. Orbitando essa metodologia, podem ser observados

inúmeros estudos, nas mais variadas áreas do Direito, estabelecendo novas formas de interpretação das leis e das ações humanas. Nesse diapasão, não existe uma análise econômica do Direito, mas uma série de distintas abordagens que aplicam a metodologia microeconômica a diferentes institutos jurídicos.

Jairo Saddi (2003, p. 45) destaca três elementos que orientam o movimento da Análise Econômica do Direito, são eles: a maximização racional das necessidades humanas; a observância aos incentivos de preços para balizar o comportamento racional; e avaliação das leis com base na eficiência de sua aplicação, a partir do entendimento de que as regras devem promover a eficiência do sistema social. Outro conceito elementar para

a compreensão da Análise Econômica do Direito é o de equilíbrio, “que é o padrão comportamental interativo que se atinge quando todos os atores estão maximizando seus próprios interesses simultaneamente” (Salama, 2008, p. 20).

Para se entender a utilização da metodologia da Análise Econômica do Direito, é imprescindível a análise do teorema de Coase (Coase, 2017, p. 33), que estabelece que a alocação inicial de recursos e direitos sempre poderá ser alterada por meio das transações mercadológicas. Se essas transações tiverem custo zero, essa realocação será a mais eficiente possível, ou seja, será aquela capaz de aferir o maior valor possível a esses direitos e recursos. Se as transações de mercado vão sempre ocorrer de forma a alocar os recursos de maneira mais eficiente, então pouco importa sua alocação inicial (desde que não existam custos de transação para tais negociações) (Wolkart, 2019, p. 102).

Coase não restringiu seus estudos às análises clássicas da teoria microeconômica, verificando que os custos não são relacionados apenas aos de produção e de transporte, incluindo, também, aqueles relativos a celebração e execução de contratos, além de todos os outros relacionados à administração da empresa. Em síntese, Coase estabeleceu que custos de transação podem ser divididos em duas espécies principais: 1) custos de obtenção da informação; e 2) custos de negociação/formatação dos contratos (Caliendo, 2008, p. 19).

Também devem ser referidas outras duas classificações para os custos de transação: os custos *ex ante* e os custos *ex post*, de acordo com o momento de sua ocorrência, anterior ou posterior à efetivação da relação contratual. Também existem custos de transação referentes à coordenação (*coordination costs*), bem como aqueles atrelados à motivação

(*motivation costs*). Os primeiros são despesas relacionadas com as tratativas, incluindo as deliberações e suas condições (preço, prazo, época de entrega, etc.) e também à busca de parceiros comerciais. Com relação aos custos de motivação, eles podem ser separados em custos relacionados à assimetria e à incompletude da informação, quando os sujeitos não conhecem o conjunto das informações importantes e necessárias sobre a outra parte e sobre o negócio, e aqueles relativos ao eventual prejuízo inerente ao comportamento oportunista do outro indivíduo (Forgioni, 2016, p. 142).

## 2.1 Teoria da Agência

É possível afirmar que o bom desempenho das atividades empresariais está relacionado com a conciliação de interesses possivelmente conflitantes, no decorrer de suas operações, de desdobramentos de onde possam emergir embates prejudiciais para a empresa.

A partir das teorias ligadas à Análise Econômica do Direito, destaca-se para o escopo do presente artigo a Teoria de Agência, que dentro da Teoria Econômica, busca estruturar uma conjuntura contratual ótima, que incentivará o agente a empenhar o esforço almejado na relação, alocando os riscos de forma racional e dividindo os resultados de maneira eficiente (Jansen & Meckling, 2009, p. 286).

Uma relação de agência pode ser entendida como um sendo contrato, sob o qual, um ou mais indivíduos (agente principal) contratam um terceiro (agente), para executar algum serviço em seu nome, sendo que essa contratação envolve a delegação de alguma autoridade de tomada de decisão, ao respectivo agente. Se os relacionamentos são economicamente maximizadores de utilidade, existem bons motivos para se crer que o agente nem sempre agirá no melhor interesse

do principal, estabelecendo-se, portanto, um conflito (Jansen & Meckling, 2009, p. 286).

O agente principal pode limitar as divergências, em relação ao seu interesse, estipulando incentivos apropriados para o agente e, dessa forma, incorrer em custos de monitoramento propostos a limitar o comportamento inoportuno. Tais incentivos adicionais (custos de ligação) servirão para garantir que ele não adotará medidas que possam prejudicar o principal, ou, ainda, para assegurar que o principal seja compensado se ele o fizer. Na prática, é extremamente difícil que o custo para o principal, ou o para o agente, seja igual a zero (Silveira, 2021, p. 141).

Em grande parte das relações de agência, o principal e o agente incorrem em custos positivos de monitoramento e vínculo (não pecuniários e pecuniários) e, em tudo, existirá alguma divergência entre as decisões do agente e as decisões que maximizariam o bem-estar dos colaboradores. O equivalente financeiro da redução do bem-estar sofrido pelo principal, devido a essa divergência, também é um custo do relacionamento da agência, conhecido como "perda residual". Os custos de agência podem ser definidos como a soma de: 1) despesas de monitoramento pelo principal; 2) despesas de ligação do agente; e 3) perda residual (Jansen & Meckling, 2009, p. 286).

Conforme Eirik Furubotn and Rudolf Richter (2005, p. 200), na relação de agência podem ser relacionados dois grandes desdobramentos que interferem diretamente na performance contratual, são eles: o risco moral (*moral hazard*) e a seleção adversa (*adverse selection*). O risco moral está relacionado com a possibilidade de o agente agir com desonestidade em relação ao seu principal. Isso acontece, principalmente, em razão da assimetria de informações existentes nessa relação, uma vez que, por conta dela, o agente

tem condições de operar de maneira alheia aos interesses do principal, sem correr grandes riscos de ser descoberto e penalizado (McLaughlin, 2013, p. 289).

A retenção e o processamento das informações, sobre aspectos relevantes da contratação, são elementos básicos para a tomada racional de decisões, para a maximização da riqueza e, conseqüentemente, para o funcionamento do mercado. Apesar disso, nem toda a assimetria de informações é negativa. O fato de que a informação pode ser alocada de forma assimétrica representa um incentivo para a busca de dados, o que é indispensável para o processo de seleção nos mercados. A assimetria de informações é prejudicial somente se uma das partes relacionadas, não consegue superá-las, ou, se consegue somente por meio de custos elevados (Souza, 2017).

O problema ocasionado pelo risco moral, além de significar um risco potencial de custos adicionais ao agente principal, da relação individualmente analisada, também significa um risco sistêmico para todo o mercado, ocasionando a citada seleção adversa. A seleção adversa pode ser entendida como a resposta do mercado a uma relevante assimetria de informações, já conhecida por seus participantes, que atuam considerando o risco moral individual retratado na estipulação de preços. Isso reduz a precificação do bem, levando, no limite, tal mercado a ingressar em um vórtice depreciativo contínuo, que culmina com sua gradativa extinção (Lin, 2017, p. 81).

A Teoria da Assimetria de Informações, por sua vez, considerada um componente de falha de mercado, foi descrita por George Akerlof, em 1970, baseando-se na ideia de que se o sujeito não tem condições de julgar a qualidade das ofertas (bens, serviços e condições contratuais), então sua análise tenderia a ser

balizada somente através do preço (Rubin, 2006, p. 37).

Desse modo, na maior parte das vezes, a transação atingirá a oferta de acordo com o preço médio ou menor, excluindo-se as ofertas com preços mais altos e que, em muitos casos, possuem melhor qualidade. Essa situação não configura somente a falta de distinção entre boas e más ofertas, mas resulta na exclusão das boas ofertas do mercado. Acontece uma "corrida ao fundo" (*a race to the bottom*), com diminuição da qualidade, ou seja, um mercado que produz cada vez mais ofertas ruins,

batizadas pelo autor como "mercado para limões" (*market for lemons*) (Akerlof, 1970).

Os custos, relacionados com a mitigação dos conflitos entre agentes, podem ser traduzidos como o desenganço financeiro necessário para garantir que, numa relação de agência (muitas vezes essencial para o andamento de uma estrutura econômica), se oportunize a atuação do agente no sentido de maximizar os ganhos do agente principal, por meio de incentivos. Esses meios de alinhamento de interesse são necessários, no limite em que os benefícios marginais outorgados não sejam superados por seus custos marginais de implementação.

### 3. Conceitos introdutórios de Direito e Economia aplicados ao *Compliance*

Como observado anteriormente, a instrumentalização da Análise Econômica do Direito como ferramenta dogmática tem sua gênese na concepção de custo de transação, implementada por Ronald Coase. Assim, a compreensão econômica de custo de transação é extremamente relevante no estudo do *Compliance* como sistema de conformidade, bem como aos demais assuntos relacionados com a gestão corporativa, pois a implantação de meios de autorregulação empresarial promove a alocação de recursos financeiros em maior ou menor medida, a depender da conjuntura estratégica escolhida.

Partindo-se da premissa de que os recursos econômicos dentro de uma empresa são naturalmente escassos, um dos elementos basilares, oriundo da microeconomia, e que denota grande importância para o estudo das interações humanas nas estruturas corporativas e, por conseguinte, na obediência de normas, como aquelas estabelecidas

através dos programas de *Compliance*, é a Teoria da Escolha Racional.

Conforme doutrina de William Ricker (1995, p. 173), essa teoria é formada por três concepções: a) a percepção do mundo sob uma visão do agente social, interpretando e aferindo valor para as diferentes os casos; b) o grau de urgência de opções, as quais devem ser mensuráveis, possibilitando a sua classificação; c) a escolha racional feita pelos sujeitos a partir de suas interações, mesmo que variáveis, na busca de maximização de utilidade.

A escolha racional se baseia em uma valoração personalíssima feita pelo sujeito, em que são mensurados os custos e os vantagens existentes na tomada de decisão, a partir das alternativas disponíveis (Araújo, 2005, p. 25). Dessa maneira, ao se considerar que os indivíduos reagem a incentivos e a provocações, objetivando sempre obter aquilo que, em sua visão, lhes pareça mais benéfico,

eles agem sob as diretrizes da escolha racional, segundo a qual, diante de uma situação que necessita de uma ingerência humana, a escolha passa por uma análise subjetiva dos resultados possíveis, bem como pela avaliação das ações a serem tomadas, para que se estabeleça em que medida cada ato contribuirá para o resultado desejado e a qual seu custo, antes que a ação seja, de fato, tomada (Schäfer, 2004, p. 3).

Assim sendo, racionalidade, sob o ponto de vista da tomada de decisão, pode ser interpretada como a utilização da razão que antecede um ato (Mackaay; Rousseau, 2015, p. 31). A partir dessa ótica fenomenológica, a racionalidade demonstra uma natureza operativa e não se limita a associações estritamente mentais, uma vez que envolve a efetiva tomada de decisões, que, por sua vez, também sofre influências subjetivas da condição e do estado do indivíduo (Michel, 2017, p. 12).

Sob tal concepção, um determinado comportamento será considerado racional, de acordo com sua relação direta com o propósito a ser atingido na ação. Existem diferenças entre a racionalidade puramente jurídica e a racionalidade econômica. Sob o viés derivado da Economia, as análises podem ser realizadas através do estudo da eficiência e dos custos, bem como das vantagens e penalidades, que legitimem a tomada de alguma decisão (Zanchin, 2006).

Portanto, se o agente racional almeja a maximização de seu bem-estar, é compreensível que as suas ações sejam guiadas por determinados incentivos, positivos ou negativos. Assim, utilizando-se dessa premissa na elaboração de um programa de *Compliance*, por exemplo, constata-se que a mera normatização sem a criação de recompensas/punições adequadas pode fazer com que não haja a devida adesão ao

programa. Em sentido inverso, com os incentivos adequados, entende-se que existirá maiores chances de o programa ser exitoso e alcançar o resultado almejado.

Outro elemento extraído da microeconomia e que também é relevante para o estudo pragmático do *Compliance* é o estudo da eficiência econômica. A eficiência faz parte de um substrato teórico inerente ao direito com base em evidências e ao pensamento econômico. Sua contribuição, como mecanismo metodológico lógico e instrumental, é o que legitima a adoção de parâmetros científicos capazes de guiar a tomada de decisões acerca de distintos bens jurídicos a serem tutelados. A eficiência econômica é corriqueiramente abordada como sendo uma “eficiência alocativa”, ou seja, em razão da alocação tanto da industrialização, quanto da fruição de bens e serviços. Em resumo, é viável afirmar que a maximização de eficiência de um sistema econômico implica alcançar um ponto de alocação ótimo de recursos, que maximiza o valor das utilidades de todos os *players* envolvidos (Silveira, 2021, p. 92).

O conceito de eficiência econômica, por assim dizer, deve incorporar a noção de equilíbrio econômico, uma vez que, as relações eficientes são aquelas em que há uma tendência de aproximação a um ponto ótimo, sopesando os interesses dos sujeitos (Weinrib, 2017. p. 79). De acordo com Vilfredo Pareto, para que se alcance um equilíbrio estável à sociedade, seria necessária a inclusão de todos os cidadãos que a compõem. Um equilíbrio ótimo, em seu entendimento, é o ponto relacional em que, nenhum dos sujeitos da relação estará em melhor posição do que outrem (Pareto, 1996, p. 275).

Na perspectiva dos programas de *Compliance*, a busca pela eficiência econômica é um elemento nuclear para o sucesso da

implantação do programa, pois, existem duas variáveis a serem balanceadas: a primeira é a exposição aos riscos e a segunda são os recursos existentes para a mitigação desses riscos. Como já dito, os recursos são naturalmente escassos e o sucesso de um

programa de conformidade está invariavelmente relacionado com uma boa distribuição e alocação de recursos, com base em uma correta identificação dos riscos da atividade empresarial.

## 4. O Compliance e a mitigação dos Conflitos de Agência

A ocorrência dos conflitos de agência é inerente às interações humanas dentro ambiente corporativo, em que existem interesses conflitantes emergindo das diferentes interações. Passando por divagações éticas envolvendo um agente e os interesses de um organismo metafísico, personificado na ficção que é a pessoa jurídica, até a dicotomia mais corriqueira, que é o conflito ético indivíduo X indivíduo, tais embates fazem parte do cotidiano empresarial.

Nesse contexto, a implantação e o sucesso de programas de integridade devem incorporar elementos que visam abrandar conflitos dessa natureza, sob pena de criar um programa “*pro forma*”, que na prática, se resume a um arcabouço de regras e procedimentos padronizados e inócuos, que apenas drenam recursos valiosos da empresa (aumento dos custos de transação). Assim, o “verdadeiro” *Compliance* deve ser entendido como um programa feito “sob medida”, que se molde às peculiaridades de cada nicho empresarial.

A partir desse entendimento, é possível que se utilize do ferramental teórico da Análise Econômica do Direito como forma de se buscar ampliar a eficácia de um determinado programa normativo a partir de seus resultados práticos (Nóbrega, 2014).

Conforme os estudos de Douglass North, mesmo na introspecção mais prosaica do sujeito, existe uma tendência de serem conservadas eventuais restrições informais subjetivas. Isso se deve a elementos culturais e podem significar maior ou menor dificuldade de um sujeito se submeter aos ditames de uma nova norma (North, 1990, p. 40). Sendo assim, a estruturação de um conjunto de regras e sua aceitação depende de elementos subjetivos, culturais e sociais, que podem influenciar de modo decisivo as escolhas dos indivíduos, diminuindo ou até potencializando o efeito da regra imposta (Nóbrega, 2014).

O primeiro elemento a ser considerado na elaboração de uma norma sob o aspecto de sua efetividade, que é justamente o objetivo basilar de um programa de *Compliance* decente (que busca ser efetivo), seria a compreensão básica das análises subjetivas dos indivíduos, fundamentada no mapeamento de elementos pessoais naturalmente conflitantes com os interesses da empresa (conflitos de agência).

Assim, deve se ter em mente que a previsão normativa de reprimendas (incentivos negativos) pelo cometimento de alguma transgressão será analisada subjetivamente pelo sujeito, que se depara com uma conduta ilegal ou antiética. Nesses casos, em primeira instância, é realizada uma abordagem puramente cultural, relativa à moral da pessoa,

que aceita ou não incorrer em alguma infração para obter um benefício. Mas, adiante dessa análise, existe uma ponderação de custo-benefício (*trade off*), que levará em conta a vantagem quantitativa angariada pelo êxito do ato, em contraponto com os custos gerados com o eventual descobrimento da infração.

A referida escolha envolve um elemento central, que é o custo, um *trade off*, que é exatamente aquele referente à ação infracional, considerada atrativa, porém, que poderá ser descartada pelo indivíduo, em razão das reprimendas existentes, bem como diante dos incentivos positivos eventualmente provenientes do âmbito do *Compliance* da empresa, para que essas transgressões não venham a ocorrer. A esse custo dá-se o nome de custo de oportunidade.

A partir dessa perspectiva de análise, é possível avaliar, sob o viés qualitativo, se o programa de *Compliance* aplicado à determinada empresa está surtindo os resultados desejados, na medida em que vão sendo desmantelados possíveis focos envolvendo interesses conflitantes, entre a companhia e seus agentes. Ainda, o grau de adesão efetiva a um programa de *Compliance* serve como elemento norteador para a geração de incentivos moldados a eventuais necessidades dos agentes.

Conforme a Teoria dos Incentivos de Jean-Jacques Laffont e David Martimort, a criação de incentivos positivos e punitivos se traduz em uma motivação aos sujeitos, para que se alinhem com os propósitos institucionais da companhia, além de representar um desincentivo ao descumprimento das normas estabelecidas. O conflito de interesses e a existência de assimetrias informacionais são os dois alicerces dessa teoria. (Laffont & Martimort, 2002, p. 12).

É cediço que, os agentes econômicos tendem a buscar, ao menos até determinado ponto,

seus interesses próprios, portanto, diante disso, o que propõe a Teoria dos Incentivos é sempre manter essa premissa no momento de avaliação de estruturação das políticas e das regras internas das empresas, o que serve obviamente, para a elaboração de programas de conformidade.

Sob essa perspectiva houve a implementação do âmbito corporativo de políticas que integrassem ainda mais os agentes com os interesses das companhias (incentivos positivos), fazendo com que a performance empresarial afetasse diretamente as recompensas dos agentes (*skin in the game*), como a participação deles nos resultados da empresa (distribuição de PPRs) ou a distribuição de ações da companhia entre os colaboradores. Tal integração faz com que os próprios agentes se monitorem reciprocamente, diminuindo as chances de ocorrência de conflitos de agência.

Também merece referência a Teoria da Nova Economia Institucional, uma vez que, para essa teoria, a estruturação mecanismos normativos, dentro das corporações, podem ser vista como um arranjo institucional no qual as empresas se utilizam, a fim de promover a cooperação entre os agentes (Ribas & Müller, 2018). Essa concepção é proveniente dos estudos de Douglass North, acerca da a dificuldade enfrentada pelos agentes econômicos em razão da incerteza. A partir disso, o autor ingressa no estudo das instituições, que é a base metodológica para seu modelo. As instituições (públicas ou privadas), ao diminuírem os custos de transação, mitigando problemas ligados à incerteza, aprimoram a coordenação econômica e o bem-estar social (North, 1990, p. 27).

As empresas, ao implementarem programas de *Compliance* como meio de impedir conflitos de interesses e proporcionar maior cooperação entre os agentes econômicos, estão edificando

uma estrutura positiva de ações. Por meio dessa coordenação institucional, a companhia se torna capaz de reduzir diversos custos de transação, especialmente aqueles relacionados

com a incerteza e a confiança do mercado (custo reputacional) e da própria sociedade (Ribas & Müller, 2018).

## 5. Considerações finais

A utilização do ferramental teórico da Análise Econômica do Direito demonstra grande contribuição para o estudo qualitativo dos programas de *Compliance*, pois como forma de aporte instrumental, baseado em conceitos ligados a eficiência econômica, são repelidas as regras puramente cosméticas e de pouca praticidade.

Assim, a Teoria da Agência demonstrou ser um rico campo de análise, pois converge aspirações pessoais e interesses corporativos sob um mesmo prisma de estudo, o que só é possível através de uma abordagem

interdisciplinar, no caso, entre Direito e Economia.

Desse modo, os programas de *Compliance* demonstram ser importantes ferramentas para o combate de conflitos de interesses entre os agentes, desde que tenham como elementos basilares e edificadores das normas, premissas como: 1) adequação do programa de conformidade ao nicho empresarial específico (*Compliance* “sob medida”); 2) criação de incentivos negativos adequados à realidade empresarial (punições); e 3) criação de incentivos positivos também adequados ao negócio (*skin in the game*).

# BIBLIOGRAFIA

- Akerlof, G. (1970). The market for lemons: quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics, Massachusetts*, v. 84 (3), 488-500. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1879431>. Acesso em: 15 ago. 2021.
- Araújo, F. (2005). *Introdução à economia*. 3. ed. Coimbra: Almedina.
- Caliendo, P. (2008). *Direito Tributário e análise econômica do direito*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Coase, R. (2017). *A firma, o mercado e o direito*. 2. ed. Tradução de Heloisa Gonçalves Barbosa. Rio de Janeiro: Forense.
- Forgioni, P. (2016). *Contratos empresariais: teoria geral e aplicação*. 2. ed. São Paulo.
- Furubotn, E. & Richter, R. (2005). *Institutions and economic theory: the contribution of the new institutional economics*. 2nd ed. USA: The University of Michigan Press.
- Garoupa, N. (2007). A análise econômica do direito como instrumento de reforço da independência do judiciário. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, São Paulo*, v. 37, 81-87.
- Gico, I. (2019). Introdução ao direito e economia. In: TIMM, Luciano Benetti (org.). *Direito e economia no Brasil*. 3. ed. Indaiatuba.
- Jansen, M. & Meckling, W. (2009). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. In: KROZNER, Randall S.; PUTTERMAN, Louis. (ed.). *The economic nature of the firm: a reader*. 3rd ed. New York: Cambridge University Press.
- Laffont, J. & Martimort, D. (2002). *The theory of incentives I: the principal-agent model*. New Jersey: Princeton University Press.
- Lin, Min. (2017). *Law and economics of security interests in intellectual property*. Rotterdam: Erasmus University Rotterdam.
- Mackaay, E. & Rousseau, S. (2015). *Análise econômica do direito*. 2. ed. Tradução de Rachel Sztajn. São Paulo: Atlas.
- McLaughlin, S. (2013). *Unlocking company law*. 2nd ed. New York.
- Michel, S. (2017). *The process of constitution-making: a law and economics analysis*. Rotterdam: Erasmus University Rotterdam.
- Nóbrega, A. (2014). A Nova Lei de Responsabilização de Pessoas Jurídicas como Estrutura de Incentivos aos Agentes. *Economic Analysis of Law Review*, v. 5 (1), 138-152. Disponível em: <https://www.proquest.com/docview/1558845570>. Acesso em: 13 out. 2021.

# BIBLIOGRAFIA

- North, D. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. New York: Cambridge University Press.
- Pareto, V. (1996). *Manual de economia política*. Tradução de João Guilherme Vargas Netto. São Paulo: Nova Cultural.
- Ribas, M. & Müller, C. (2018). Governança Corporativa sob a Perspectiva da Nova Economia Institucional. *Revista Eletrônica do Curso de Direito das Faculdades OPET*, Curitiba, Ano XI, n. 18.
- Ricker, W. (1995). Political Science and Rational Choice. In: ALT, James; SHEPSLE, Kenneth. *Perspectives on Positives Political Economy Yearbook. Constituting International Political Economy*. New York: Cambridge Press.
- Rubin, E. (2006). The internet, consumer protection and practical knowledge. In: WINN, Jane K. (org.). *Consumer protection in the age of the "information economy"*. Burlington: Ashgate Publishing Company.
- Saddi, J. (2003). *Os alicerces teóricos do "Law & Economics"*. São Paulo: Valor Econômico.
- Salama, B. (2008). O que é pesquisa em direito e economia? *Cadernos de Direito GV, São Paulo, v. 5 (2)*.
- Schäfer, H. & Ott, C. (2004). *The economic analysis of civil law*. Northampton: Edward Elgar Publishing.
- Silveira, J. (2021). *A Aplicação do Código de Defesa do Consumidor aos Contratos Empresariais sob a Ótica da Análise Econômica do Direito*. Belo Horizonte: Editora Dialética.
- Souza, R. (2017). A governança nos fundos de investimento e o novo marco regulatório: uma análise dos custos de agência. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, São Paulo, v. 75*.
- Weinrib, E. (2017). *La idea de derecho privado*. Tradução de Eze Paez. Madrid: Marcial Pons.
- Wolkart, E. (2019). *Análise econômica do processo civil: como a economia, o direito e a psicologia podem vencer a tragédia da justiça*. São Paulo: Thomson Reuters.
- Zanchim, K. (2006). Racionalidade jurídica e racionalidade econômica: entre o Monte e o Rio. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro, São Paulo, n. 142, 56-65*.