

DUE DILIGENCE: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DE LITERATURA SOBRE TÉCNICAS E CRITÉRIOS

DUE DILIGENCE: A SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW ON TECHNIQUES AND CRITERIA

Gabriel Soares Messias

Professor do Curso de Direito da Universidade Federal do Tocantins (UFT) – Campus Arraias

Lattes: <http://lattes.cnpq.br/293848222127914>

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6947-2979>

E-mail: gabrielsoaresmessias2020@gmail.com

Resumo: O objeto de estudo desta pesquisa concentra-se na análise das técnicas e critérios para a execução de due diligence empresarial, explorando a diversidade de abordagens presentes em teses e dissertações de universidades brasileiras. O objetivo principal foi identificar e compreender as práticas emergentes e as inovações metodológicas associadas à due diligence. A metodologia adotada baseou-se na revisão sistemática desses trabalhos acadêmicos, resultando em uma amostra de 16 estudos que foram meticulosamente analisados. Os resultados revelaram que a due diligence é uma prática crucial em ambientes empresariais, tanto no setor privado quanto no público, destacando-se pela avaliação de riscos, verificação de informações e garantia de conformidade com normas éticas e legais. A pesquisa evidenciou uma necessidade premente de abordagens multidisciplinares e holísticas, enfatizando a importância de equipes diversificadas para uma avaliação abrangente. Além disso, observou-se uma crescente integração de tecnologias inovadoras, visando otimizar e agilizar o processo de due diligence. Contudo, apesar dos avanços significativos, identificaram-se desafios persistentes que ressaltam a importância de modelos metodológicos robustos e adaptáveis para garantir eficácia e eficiência na implementação desta prática essencial no contexto empresarial contemporâneo.

Palavras-chave: Abordagens Multidisciplinares. Avaliação de Risco. Due diligence. Inovações Metodológicas.

Abstract: The object of study in this research focuses on analyzing techniques and criteria for conducting business due diligence, exploring the diversity of approaches found in theses and dissertations from Brazilian universities. The main objective was to identify and understand emerging practices and methodological innovations associated with due diligence. The methodology adopted was based on a systematic review of these academic works, resulting in a sample of 16 studies that were meticulously analyzed. The findings revealed that due diligence is a crucial practice in business environments, both in the private and public sectors, distinguished by risk assessment, information verification, and ensuring compliance with ethical and legal standards. The research highlighted a pressing need for multidisciplinary and holistic approaches, emphasizing the importance of diverse teams for comprehensive assessment. Furthermore, a growing integration of innovative technologies was observed to optimize and expedite the due diligence process. However, despite significant advancements, persistent challenges were identified, underscoring the importance of robust and adaptable methodological models to ensure effectiveness and efficiency in implementing this essential practice in the contemporary business context.

Keywords: Multidisciplinary Approaches. Risk Assessment. Due diligence. Methodological Innovations.

Introdução

A presente pesquisa tem como objetivo principal identificar e compreender as práticas emergentes e as inovações metodológicas associadas à *due diligence* empresarial, a partir de uma revisão sistemática de literatura sobre teses e dissertações de universidades brasileiras. A *due diligence* é um processo de investigação e análise de informações relevantes sobre uma empresa, um projeto, um ativo ou uma operação, com o objetivo de reduzir incertezas, riscos e custos, bem como de facilitar a tomada de decisão. Esse processo é amplamente utilizado em contextos de fusões e aquisições, investimentos, auditorias, compliance, transferência de tecnologia, entre outros. No entanto, apesar da sua importância e aplicabilidade, há uma escassez de estudos acadêmicos que abordem as técnicas e critérios para a realização de uma *due diligence* eficaz e eficiente.

A justificativa para a presente pesquisa reside na necessidade de preencher essa lacuna na literatura, contribuindo para o avanço do conhecimento sobre o tema, bem como para a melhoria das práticas de *due diligence* no cenário nacional. A pesquisa é relevante porque a *due diligence* é uma ferramenta crítica para a tomada de decisão em negócios e investimentos, e a sua eficácia pode ter um impacto significativo na performance financeira e estratégica das empresas. Além disso, a pesquisa pode fornecer insights valiosos para profissionais que trabalham com *due diligence*, bem como para estudantes e pesquisadores interessados em temas relacionados à gestão empresarial, finanças, contabilidade, direito e outros campos afins.

Os objetivos específicos da presente pesquisa são: (1) identificar as principais técnicas e critérios utilizados na realização de *due diligence* empresarial; (2) avaliar a eficácia e eficiência dessas técnicas e critérios; (3) identificar as práticas emergentes e as inovações metodológicas associadas à *due diligence* empresarial; (4) avaliar o impacto dessas práticas e inovações na eficácia e eficiência da *due diligence* empresarial; e (5) propor recomendações para aprimorar as práticas de *due diligence* empresarial no cenário nacional.

A metodologia empregada na presente pesquisa consiste em uma revisão sistemática de literatura, que será conduzida em três etapas: (1) identificação e seleção de estudos relevantes; (2) avaliação crítica e síntese dos estudos selecionados; e (3) análise dos resultados e elaboração das conclusões e recomendações.

As práticas de *due diligence* empresarial foram analisadas neste artigo como fontes primárias. Não é o propósito deste texto fazer inferências sobre o contexto e a valoração das técnicas apontadas pelos autores. Em vez disso, busca-se apresentar uma abordagem sistemática dos trabalhos publicados nos últimos 5 anos pelos programas de pós-graduação no Brasil.

Dessa forma, este trabalho constitui-se como uma revisão sistemática de conteúdo, visando responder a uma questão científica específica, sem adotar uma busca aleatória e desprovida de critérios, como frequentemente observado em revisões tradicionais. Portanto, esta pesquisa foi elaborada com base em critérios objetivos. O objetivo é obter resposta para o seguinte questionamento: Quais práticas e critérios de *due diligence* são mais frequentes na literatura especializada brasileira?

Referencial Teórico

O termo “*due diligence*” originou-se nos Estados Unidos da América, especificamente a partir do *Securities Act* de 1933. Esse conceito atuava como uma salvaguarda para os intermediários, como corretoras, envolvidos em transações de compra e venda de empresas, protegendo-os contra acusações de não divulgar de forma clara e transparente informações cruciais sobre a empresa em questão. Ao demonstrar que uma *due diligence* adequada foi realizada, os intermediários poderiam se isentar de responsabilidades (Souza, 2020, p. 107-108).

“*Due diligence*” pode ser traduzido literalmente como “diligência devida”, referindo-se a um padrão rigoroso de investigação e cuidado. Conhecido também como auditoria societária, esse processo oferece *insights* sobre a empresa-alvo, abrangendo suas estruturas societárias, ativos e quaisquer relações associativas, incluindo aquelas entre seus acionistas (Russo, 2012, p. 14).

A *due diligence* é, portanto, uma ferramenta essencial para assegurar a viabilidade e

a rentabilidade de uma operação de compra e venda de empresas. Ela permite que as partes envolvidas tenham acesso a informações relevantes e confiáveis sobre a situação econômica, financeira, jurídica, fiscal, ambiental e social da empresa-alvo, bem como sobre os riscos e as contingências que possam afetar o seu desempenho futuro.

A realização de uma *due diligence* eficaz requer uma equipe multidisciplinar de profissionais qualificados, que possam analisar os diversos aspectos da empresa-alvo com rigor e profundidade. A *due diligence* é um processo complexo e desafiador, que exige tempo, recursos e competência dos envolvidos. No entanto, ela é fundamental para garantir o sucesso de uma operação de compra e venda de empresas, pois permite que as partes tomem decisões mais seguras e embasadas. A *due diligence* é, assim, uma expressão do princípio da boa-fé objetiva (*good faith*), que orienta as relações contratuais no âmbito do direito empresarial.

Pires (2023, p.14) enfatiza que a palavra “auditoria” não captura completamente o significado de *due diligence*. A autora destaca uma ambiguidade entre o conceito de “diligência-processo” e “diligência-cuidado”. Embora a auditoria busque uma execução cuidadosa, a *due diligence* concentra-se no estágio anterior à aquisição, avaliando riscos e oportunidades para determinar o valor da transação.

Ademais, Antunes (2017, p. 61) explica que a transferência de uma empresa é guiada por uma “regulação contratual detalhada e intrincada”, dividida geralmente em três fases essenciais: a preparação prévia antes do acordo; a fase de comprometimento que leva à formalização do acordo; e a etapa de execução, onde as partes ajustam a implementação conforme as condições acordadas.

A realização de uma *due diligence* é uma ação voluntária baseada na prevenção e prudência, seguindo as boas práticas empresariais e as perspectivas de estudiosos do Direito Empresarial. Não é uma obrigação legal, já que no Brasil ainda não há um instituto ou conceito jurídico que defina regras específicas para a *due diligence* (Kuhn, 2018 p. 4; e Moraes, 2019, p. 8). Mesmo não sendo uma figura jurídica autônoma, a realização de uma *due diligence* pode estar em conformidade com o inciso XIII do artigo 42 do Decreto nº 8.420 de 18 de março de 2015, que regulamenta a Lei nº 12.846 de 1º de agosto de 2013 (Brasil, 2015, online).

Portanto, ao se submeter a esta Lei Anticorrupção, deve implementar mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades. Também deve aplicar códigos de ética, conduta, políticas e diretrizes para detectar e corrigir desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, a fim de evitar sua responsabilização administrativa objetiva por tais atos. Neste contexto, a *due diligence* desempenha um papel fundamental na definição das condições necessárias para a conclusão da operação, uma vez que a Lei Anticorrupção prevê sanções apenas para eventos ocorridos após a data da transação, exceto em casos de simulação ou evidente fraude (Brasil, 2013, online).

A Lei Anticorrupção e seu decreto regulamentador foram desenvolvidos incorporando elementos significativos do *Foreign Corrupt Practices Act (FCPA)* dos EUA e do *United Kingdom Bribery Act (UKBA)* do Reino Unido, dada sua ampla aceitação internacional e aplicação essencial, especialmente em contextos de relacionamento entre empresas brasileiras e estrangeiras (Diehl, 2019, p. 22). O FCPA, por exemplo, pode acarretar sanções criminais e civis, como multas, para pessoas jurídicas e físicas de qualquer nacionalidade que utilizem meios nos EUA para cometer atos corruptos (Carvalho; Alvim; Bertocelli; Venturini, 2020, p. 58).

O guia do FCPA de 2012 sugere que empresas americanas devem realizar monitoramento contínuo de seus relacionamentos com terceiros, incluindo *due diligence*, para garantir parcerias idôneas (Del Debbio; Maeda; Ayres, 2013, p. 67). Por outro lado, o UKBA, promulgado em 2010, é a legislação anticorrupção do Reino Unido, aplicável tanto a empresas britânicas quanto a estrangeiras que operam em seu território (Carvalho; Alvim; Bertocelli; Venturini, 2020, p. 137). Empresas estrangeiras estão cada vez mais adotando o FCPA e o UKBA ao realizar negócios no Brasil ou com empresas brasileiras, o que também implica que estas últimas devem incorporar aspectos desses regulamentos preventivamente, mesmo que não estejam diretamente sujeitas a eles (Del Debbio; Maeda; Ayres, 2013, p. 67).

Assim, embora a *due diligence* não exista como uma figura autônoma de direito, existem legislações nacionais e internacionais que obrigam certas empresas a empregá-la.

Certos autores defendem que o processo de *due diligence* pode ser utilizado em várias

operações (Howson, 2003, p. 39; Gonçalves, 2010, 96) ou em qualquer circunstância, não apenas em fusões e aquisições, pois por meio dele é possível coletar dados substanciais, fornecendo uma visão detalhada da empresa e facilitando a tomada de decisões (Santos, 2006, p. 76).

Os tipos mais comuns de aplicação do processo de *due diligence* incluem: a) Fusões e aquisições (Howson, 2003; Abraham, 2008; Spedding, 2009; Rocha; Quattrini, 2012; Berkman, 2013; Icsi, 2013; Luzio, 2014; Castro; Gonçalves, 2020; Maciel; Maciel, 2020); b) Concessão de facilidades bancárias antes do empréstimo ou quando houver preocupação sobre um empréstimo existente (Howson, 2003; Abraham, 2008; Rocha; Quattrini, 2012; Berkman, 2013; Assi, 2019); c) Análise de investidores para fornecer capital de desenvolvimento a uma empresa (Howson, 2003; Rocha; Quattrini, 2012; Berkman, 2013; ICSI, 2013); d) Qualquer transação, desde que a própria empresa-alvo o execute ou contrate (Howson, 2006; Berkman, 2013; Just; Stapenhorst, 2018; Castro, 2019); e) Seleção de parceiros apropriados em alianças estratégicas, tais como fornecedores/terceiros (Howson, 2003; Spedding, 2009; Berkman, 2013; Assi, 2019; Castro; Gonçalves, 2020; Maciel; Maciel, 2020).

Howson (2003) também observa que outros tipos de acordos de negócios podem se beneficiar de alguma forma de diligência devida, possivelmente em menor escala. Assim, fica evidente que esse processo é aplicado em várias situações, cada uma com métodos e finalidades específicas, mas com o objetivo geral de investigar dados e documentos para avaliação dos riscos envolvidos em uma operação empresarial ou não, com propósito de tomada de decisão.

A maioria das organizações reconhece que quanto maior o potencial de recompensa, maior será o risco envolvido. No entanto, equilibrar as recompensas e os riscos têm se tornado cada vez mais difícil, devido à expectativa muitas vezes irrealista das partes interessadas de que a recompensa possa ser obtida sem risco (Spedding, 2009, p. 48). Assim, a execução da *due diligence* está cercada de riscos que podem prejudicar seus resultados.

Os principais riscos que podem ocorrer no processo de *due diligence* incluem: a) Risco de fraude: refere-se à possibilidade de informações fraudulentas serem apresentadas durante a diligência, o que pode comprometer as negociações e a operação como um todo (Valente, 2014); b) Risco de negligência: ocorre quando há evidências insuficientes ou conclusões errôneas durante a diligência, geralmente devido a falta de tempo adequado para realizar o processo de forma completa (Maciel; Maciel, 2020); c) Risco de estimativa e avaliação: relaciona-se a distorções nas informações que levam a representações inadequadas de ativos e passivos, muitas vezes causadas por erros de julgamento (Maciel; Maciel, 2020); d) Risco de *startup*: empresas em fase inicial podem apresentar informações limitadas, gerando incertezas e riscos adicionais durante a diligência (Bhoryar; Nagendra, 2014; Maciel; Maciel, 2020); e) Risco de pressão de tempo: decorre da falta de tempo adequado para obter informações e concluir o processo de forma abrangente (Maciel; Maciel, 2020); f) Risco de impedimento: ocorre quando a empresa-alvo se recusa a fornecer informações necessárias para a diligência, prejudicando o processo (Kleindienst, 2019); g) Risco de conflito de interesses: surge quando uma empresa presta serviços de consultoria à mesma empresa em que está conduzindo a *due diligence*, comprometendo a independência do processo (Lajoux; Elson, 2010).

Um dos principais erros durante o processo de *due diligence* é a falta de discussões sobre os riscos inerentes, de forma aberta e sigilosa. A avaliação desses riscos pode levar à apresentação de medidas para evitá-los ou mitigá-los, deixando as partes envolvidas mais confortáveis, uma vez que os riscos foram identificados, analisados e potencialmente resolvidos (Cleyne; Braet, 2006, p. 145). Apesar de todos esses riscos, um processo de *due diligence* bem planejado e estruturado, baseado em um cenário realista, tende a mitigá-los, sendo fundamental para a qualidade dos resultados da transação.

Diante da análise realizada sobre a *due diligence*, é possível afirmar que se trata de um processo complexo e repleto de desafios e riscos. A necessidade de equilibrar recompensas e riscos, aliada à identificação e mitigação dos principais riscos, torna-se fundamental para o sucesso das operações empresariais.

Metodologia

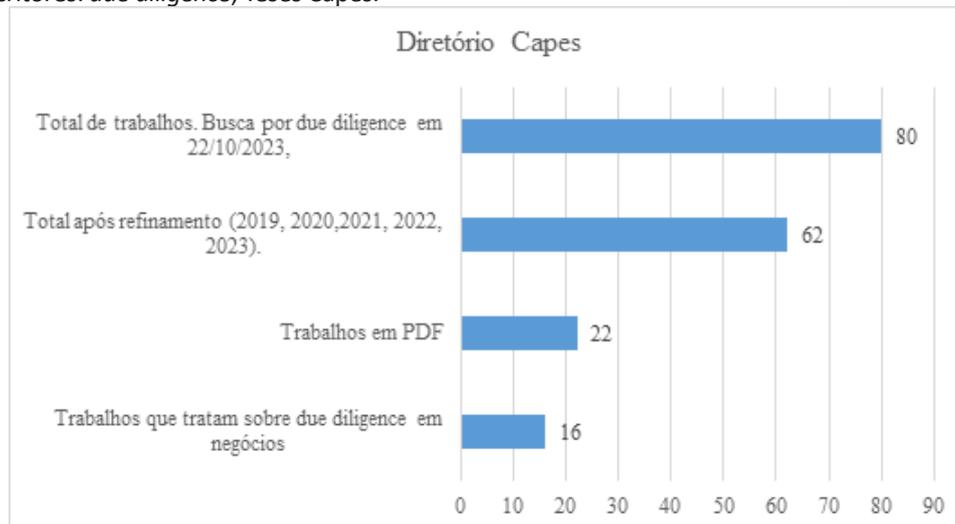
Este trabalho constitui-se como uma revisão sistemática de literatura, com o objetivo de descrever as práticas de *due diligence* em teses e dissertações contidas no banco de trabalhos de pós-graduação stricto sensu da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES). Essa base de dados foi escolhida devido à sua amplitude, englobando trabalhos de todos os programas de pós-graduação do Brasil desde 1987.

Para a seleção das produções, realizou-se uma busca pelo termo “*due diligence*” na referida base de dados em 22 de outubro de 2023. Com essa busca, foram identificados 80 arquivos. Em seguida, foram aplicados parâmetros limitadores, utilizando a ferramenta de refinamento de resultados, com foco nos anos de 2019 a 2023. Essa etapa resultou em 62 teses e dissertações. Dentro desse conjunto, 40 produções foram excluídas por não estarem disponíveis para acesso público.

Como resultado, restaram 22 trabalhos, os quais foram catalogados com identificação de título e autoria. Além disso, quatro trabalhos foram descartados, pois o termo “*due diligence*” não se relacionava à prática empresarial, abordando temas como tecnologia de ar-condicionado em veículos automotores, gestão da educação pública, investigação defensiva no direito penal e história da enfermagem.

Portanto, após a aplicação dos critérios de seleção, permaneceram 16 teses e dissertações que compõem a amostra inicial, conforme a figura 1.

Figura 1. Demonstrativo: resultado percurso metodológico aplicado à revisão sistemática, descritores: *due diligence*, Teses Capes.



Fonte: Catálogo Capes, 2023.

As citações utilizadas foram extraídas desses trabalhos conforme sua pertinência ao tema investigado.

Resultados e Discussão

A análise crítica envolveu a leitura integral de todas as teses e dissertações selecionadas, consolidando e organizando as informações extraídas de cada documento. Os resultados foram sistematizados para identificar quais práticas de *due diligence* empresarial são mais recorrentes nos estudos especializados sobre o tema.

As áreas de pesquisa que se destacaram no estudo do tema foram Direito e Administração de Empresas. O autor procurou integrar diversas abordagens e perspectivas que os pesquisadores atribuíram às práticas de *due diligence* no contexto empresarial.

Mattos (2021) propõe em seu trabalho a adoção de *soft* e *hard law* como mecanismos não

vinculativos e vinculativos, respectivamente, para ampliar a adesão das empresas às práticas de *due diligence*. A autora exemplifica com “a exigência de demonstração de implementação e prática de DDDH como condição para realizar negócios com o Poder Público e o incentivo à DDDH através da imposição de mecanismos de transparência e divulgação” (2021, p. 140).

Além disso, é mencionado o caso da União Europeia como um modelo de regulamentação de *due diligence*, estabelecendo-a como prática obrigatória nas atividades empresariais. Essa abordagem combina *hard* e *soft law* nas normativas internas de países que optaram por seguir o protocolo europeu sobre *due diligence* em direitos humanos (Mattos, 2021, p. 142).

Melo (2021) conduziu um estudo sobre as práticas de *due diligence*, focando na prevenção de corrupção no setor privado por meio de múltiplos estudos de caso. O autor destacou a progressão de empresas que adotaram a *third-party due diligence* (TPDD) como método preventivo contra a corrupção. O TPDD envolve a avaliação e verificação prévia das práticas de terceiros antes de concretizar um negócio, visando identificar potenciais riscos para a empresa.

Nesse contexto, o autor propõe um elaborado plano de *compliance* com base em documentos de organizações como *OECD*, *UNODC*, *The World Bank*, *USSC* e legislação brasileira (Melo, 2021, p. 40). Como resultado de sua pesquisa, Melo desenvolveu um «Formulário de Classificação de Risco de Corrupção de Terceiros/Intermediários», disponível como anexo à sua dissertação (p. 83).

Por sua vez, Soares (2022), ao se concentrar no setor de operadoras de telefonia, concebeu um sistema informatizado destinado à avaliação de riscos de integridade empresarial. O objetivo era criar um software que analisasse, de maneira similar a um analista de *compliance*, a integração de variáveis de gestão para identificar riscos reputacionais, facilitando decisões gerenciais e a aplicação de controles proporcionais ao risco (p. 97).

A iniciativa de Soares visa automatizar os procedimentos de *due diligence*. Ele propõe que, mediante critérios objetivos, se realize uma análise de risco, incluindo transações menores que, antes, não seriam submetidas a tal procedimento, devido às limitações de recursos humanos nas empresas (Soares, 2022, p. 98).

Já Costa (2021) apresenta, como resultado de sua investigação, um manual de boas práticas em *due diligence*. Esse manual é fundamentado em políticas e procedimentos previamente estabelecidos pelo autor, com base em literatura acadêmica adaptada e livros sobre *due diligence* de fornecedores e terceiros. O autor testou seu manual em uma empresa de porte médio, observando a redução de riscos em rescisões contratuais, ações trabalhistas, e danos reputacionais, entre outros (Costa, 2021, p. 100).

Pereira enfatizou a importância da documentação das etapas da aplicação de *due diligence*. Além disso, ressaltou a necessidade de uma postura proativa daqueles com poder de decisão no comprometimento com a adoção das técnicas de *compliance*. Como base para o desenvolvimento dessas práticas, a autora sugere o “*guidance on evaluation of corporate programs*” do Departamento de Justiça dos Estados Unidos e o guia do “Programa de Integridade – Diretrizes para Empresas Privadas” (Pereira, 2021, p. 92). Adicionalmente, ela aponta a importância da revisão periódica dos programas de *due diligence*, com datas predefinidas para reavaliações de riscos e ajustes nas metodologias utilizadas (Pereira, 2021, p. 93).

Quintino Junior (2020) propõe que o *due diligence* envolve uma análise documental profunda complementada por entrevistas e cruzamento de dados (p. 62-63). O autor sugere a possibilidade de realizar esse procedimento através da Inteligência Artificial, o que aceleraria a análise do caso. Ele defende que essa avaliação englobe cinco áreas principais: contabilidade, finanças, operações, jurídico e recursos humanos (p. 72).

Ranzolin Junior (2020), embora não se aprofunde nos métodos de aplicação de *due diligence*, destaca sua relevância para identificar capacidades relacionadas a patentes e novas tecnologias.

Por sua vez, Papariello Junior (2020) oferece recomendações para a implementação de *due diligence*. O autor vê essa prática como uma forma de *compliance*, caracterizando-a como uma rotina na empresa, cuja manutenção é responsabilidade dos administradores (p. 51). Ele estabelece algumas diretrizes: (i) participação ativa dos administradores em reuniões relevantes (*time commitment and regular attendance*); (ii) a necessidade de estarem bem informados sobre os temas discutidos; (iii) o direito dos administradores de confiar em relatórios elaborados por outros, desde que não existam razões para duvidar de sua veracidade; (iv) a obrigação de investigar potenciais

problemas ou irregularidades; e (v) a importância da comunicação entre os administradores sobre informações relevantes para a tomada de decisões ou supervisão dos negócios da empresa (*disclosure among directors*).

Sánchez, ao examinar a prática de *due diligence* entre empresas da área da educação, ressaltou a importância de uma equipe multidisciplinar para uma abordagem holística da operação (2022, p.197-198). A autora destacou a necessidade de verificar a sinergia e alinhamento entre as empresas envolvidas. Ela enfatizou que o alinhamento entre as instituições é um requisito crucial a ser considerado durante a fase de *due diligence*. Em seu estudo de caso envolvendo uma operação entre Ânima Educacional e Unisul, empresas focadas em serviços educacionais, Sánchez cita os procedimentos de *due diligence* propostos por Sulkowski (2017), listados no anexo I de sua tese (2022, p. 336). Sánchez apresenta critérios em categorias como científico, educacional e implementação para operações desse tipo.

Vieira (2019, p. 03) investigou a aplicação do Questionário Padrão Anbima *Due diligence* para Fundos de Investimento. Esse protocolo visa otimizar os procedimentos de diligência em fundos de investimento, estabelecendo um padrão para o formulário utilizado. Através deste questionário, informações cruciais são obtidas, incluindo avaliações sobre a equipe de gestão, análise de riscos, alinhamento de interesses, práticas de gerenciamento e conformidade, entre outros. É válido mencionar a variação na qualidade da gestão, pois alguns fundos são reconhecidos mais pela equipe de gestão do que pela entidade gestora (Vieira, 2019, p.28).

Os tópicos fundamentais do Questionário Padrão *Due diligence* da Anbima incluem: (I) Detalhes sobre a Empresa; (II) Aspectos Institucionais; (III) Dados da Empresa; (IV) Receitas; (V) Recursos Humanos; (VI) Informações Diversas; (VII) Aspectos Operacionais; (VIII) Conformidade e Auditoria Interna; (IX) Considerações Legais; (X) Detalhes Qualitativos; (XI) Informações Suplementares; (XII) Gerenciamento de Riscos; (XIII) Desempenho do Fundo em Contextos Críticos; (XIV) Interação com Distribuidores; (XV) Suporte aos Investidores; (XVI) Investimentos Internacionais; e (XVII) Perfis Profissionais (Vieira, 2019, p. 29-31).

Além de analisar as respostas fornecidas pelos gestores no questionário, é essencial visitar as instalações físicas para validar as informações e esclarecer dúvidas. Contudo, considerando as restrições financeiras de algumas Entidades de Previdência Complementar Fechadas (EFPCs), essa etapa pode não ser sempre viável. Portanto, a criação de um modelo analítico baseado em uma metodologia multicritério é crucial para aprimorar o processo decisório dos profissionais responsáveis pela alocação de recursos em fundos de investimento (Vieira, 2019, p. 29-31).

Lopes (2021) discute a *due diligence* de direitos humanos com base nos Princípios Norteadores das Nações Unidas. A autora estabelece critérios para a diligência, incluindo: (I) incorporar a conduta empresarial responsável nas políticas e sistemas de gestão; (II) identificar e avaliar impactos adversos associados às operações, produtos ou serviços da empresa; (III) prevenir e atenuar impactos adversos; (IV) monitorar a implementação e resultados; e (V) comunicar como os impactos são abordados e providenciar reparação quando adequado (Lopes, 2021, p. 89). O trabalho de Lopes foca na regulamentação do setor empresarial pelo poder público, examinando atos legais que representam riscos aos negócios durante a *due diligence*, sem necessariamente oferecer técnicas específicas para sua verificação.

Por outro lado, Barreto (2019) investiga a aplicação de *due diligence* no setor público, analisando sua implementação pelos entes federados. O autor identifica indicadores de boas práticas, como: (I) inclusão em minutas contratuais de cláusulas sobre cumprimento de normas éticas e proibição de práticas de fraude e corrupção; (II) exigência de declaração de conhecimento do Código de Ética ou Conduta por terceiros contratados; (III) verificação da implementação de programas de integridade nos terceiros contratados, conforme o Decreto 8.420/15; e (IV) estabelecimento e divulgação de regras e procedimentos claros sobre integridade nas interações público-privadas e relacionamento de agentes públicos com entidades privadas (Barreto, 2019, p. 67-68).

Considerações Finais

Este estudo utilizou teses e dissertações como manifestações documentadas da produção

acadêmica nas universidades brasileiras, resultando em uma amostra de 16 trabalhos que investigaram técnicas e critérios para a execução de *due diligence* empresarial. As pesquisas originaram-se de diversas áreas, incluindo direito, administração, gestão pública e tecnologia da informação.

A *due diligence* se destacou como uma prática crucial tanto no setor privado quanto no público. Seu papel central envolve a avaliação de riscos, verificação de informações e garantia de conformidade com normas éticas e legais, especialmente em contextos empresariais complexos. A abordagem diversificada dos pesquisadores revela a amplitude da *due diligence*, desde aplicações em transações financeiras até ações voltadas para direitos humanos.

Uma ênfase significativa reside na necessidade de uma abordagem multidisciplinar e holística. Essa perspectiva sublinha a relevância de uma equipe diversificada para uma avaliação completa, contemplando variáveis científicas, educacionais e práticas. Além disso, a integração de tecnologias emergentes, como a Inteligência Artificial, destaca-se como um recurso inovador para otimizar e agilizar o processo de *due diligence*, alinhando-se às demandas contemporâneas do mundo empresarial.

A pesquisa apresenta algumas limitações que podem afetar a generalização e aplicabilidade dos resultados encontrados. As fontes primárias utilizadas, as teses e dissertações, podem apresentar limitações em termos de qualidade e abrangência das informações. Além disso, existe a possibilidade de viés de publicação, onde trabalhos com resultados mais positivos ou interessantes são mais propensos a serem publicados, enquanto resultados negativos ou menos significativos podem não ser relatados. Apesar de ter sido realizada uma revisão sistemática da literatura, é importante reconhecer que esse tipo de revisão também apresenta suas limitações, como a dependência da qualidade e abrangência das bases de dados utilizadas.

No entanto, apesar dos progressos notáveis, persistem desafios intrínsecos à prática. Esses obstáculos realçam a importância de abordagens metodológicas robustas e adaptáveis, como modelos analíticos multicritério, para assegurar eficácia e eficiência na execução da *due diligence*. Portanto, a contínua evolução e adaptação das práticas de *due diligence* são fundamentais para responder às complexidades e demandas em constante mudança do ambiente empresarial atual.

Referências

ABRAHAM, M. **Manual de auditoria jurídica - Legal due diligence: uma visão multidisciplinar no Direito Empresarial Brasileiro**. 1. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2008.

ANTUNES, J. E. A empresa como objeto de negócios - “Asset Deals” versus “Share Deals”. **Revista da Ordem dos Advogados**, v. 68, n. 2, 2008.

BARRETO, R. T. de S. **Análise dos programas de integridade no setor público brasileiro**. 2019. Dissertação (Mestrado em Direito) - Universidade Federal da Paraíba, João Pessoa, 2019.

BERKMAN, J. **Due diligence and the business transaction: Getting a deal done**. 1. ed. Nova Iorque: Apress, 2013.

BHOYAR, P. K.; NAGENDRA, A. Due diligence to assess and validate the students entrepreneurs and their business plans – An investors’ contemporary approach. **Procedia Economics and Finance**, v. 11, p. 737-744, 2014. doi: 10.1016/S2212-5671(14)00156-7.

BRASIL. **Decreto nº 8.420**, de 18 de março de 2015. Regulamenta a Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013, que dispõe sobre a responsabilização administrativa de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira e dá outras providências. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 19 mar. 2015.

CARVALHO, A. C.; ALVIM, T. C.; BERTOCHELLI, R. P.; VENTURINI, O. (Eds.). **Manual de compliance**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2020.

CASTRO, L. A. R. E. **A importância da due diligence na disposição dos instrumentos definitivos para a concretização de uma transação (compra ou venda):** Um estudo de caso sobre a compra da Portugal Telecom pelo Altice. 2019. Dissertação (Mestrado em Gestão) - Instituto Superior de Gestão, Lisboa, Portugal, 2019.

CASTRO, R. P. A. de; GONÇALVES, F. S. P. **Compliance e gestão de riscos nas empresas estatais.** 3. ed. Belo Horizonte, MG: Fórum, 2020.

CLEYN, S. D.; BRAET, J. The due diligence process: guiding principles for early stage innovative products. **Universiteit Antwerpen**, 2006. Disponível em: <https://repository.uantwerpen.be/docman/irua/461378/5506f188.pdf>. Acesso em: 03 mar 2024.

COSTA, C. M. **A aplicação do processo de due diligence no cadastro de fornecedores:** uma proposta de manual de boas práticas. 2021. Dissertação (Mestrado Profissional) - Universidade Federal do Triângulo Mineiro, Uberaba, 2021.

DEL DEBBIO, A.; MAEDA, B. C.; AYRES, C. H. S. (Eds.). **Temas de anticorrupção & compliance.** 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2013.

DIEHL, G. **Qual a diferença do FCPA para o UK Bribery Act?** Becompliance, 2019. Disponível em: <https://www.becompliance.net.br/qual-a-diferenca-do-fcpapara-o-uk-bribery-act>. Acesso em: 02 mar. 2024.

GONÇALVES, F. S. V. **Due diligence no direito tributário e empresarial.** 2010. Monografia (Especialização em Direito Empresarial e dos Negócios) – Universidade Cândido Mendes, 2010.

HOWSON, P. **Due diligence:** The critical stage in mergers and acquisitions. 1. ed. Aldershot, Hampshire: Gower Publishing Limited, 2003.

Institute of Company Secretaries of India (ICSI). **Due diligence and corporate compliance management.** Nova Délhi: ICSI, 2013. Disponível em: <https://www.icsi.edu/media/webmodules/publications/FULL%20BOOK-PP-DD&CCMPDF%20FILE.pdf>. Acesso em: 02 mar. 2024.

KLEINDIENST, A. C. (Ed.). **Grandes temas do direito brasileiro: Compliance.** 1. ed. São Paulo: Almedina Brasil, 2019.

KUHN, R. S. **A importância do due diligence nos negócios empresariais.** Âmbito Jurídico, 2018. Disponível em: <https://ambitojuridico.com.br/cadernos/direito-tributario/a-importancia-do-duediligence-nos-negocios-empresariais/>. Acesso em: 02 mar. 2024.

LAJOUX, A. R.; ELSON, C. M. **The art of M&A due diligence:** Navigating critical steps and uncovering crucial data. 2. ed. Nova Iorque: McGraw-Hill, 2010.

LOPES, J. B. **Trabalho decente e as cadeias globais:** direitos fundamentais e responsabilidade social corporativa. 2021. Dissertação (Mestrado) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2021.

LUZIO, E. **Fusões e aquisições em ato - Guia prático:** Geração e destruição de valor em M&A. 1. ed. Rio de Janeiro: Editora Senac Rio, 2014.

MACIEL, R.; MACIEL, I. S. **Due diligence e M&A fusões e aquisições.** 1. ed. Curitiba: Juruá, 2020.

MATTOS, N. S. de. **Nem somente de voluntariedade, nem somente de obrigatoriedade:** o papel do Estado para fomentar a adoção de due diligence em Direitos Humanos em empresas. 2021.

Dissertação (Mestrado) - Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba, 2021.

MELO, L. P. de. **Um estudo sobre as diferenças no processo de third-party due diligence antes e depois da corrupção, com o objetivo de prevenir atos de corrupção nas empresas.** 2021. Dissertação (Mestrado Profissional) - Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2021.

MORAIS, C. E. **O papel da due diligence ambiental nas operações empresariais.** Jusbrasil, 2019. Disponível em: <https://kadumorais353.jusbrasil.com.br/artigos/733073502/o-papel-da-due-diligence-ambiental-nas-operacoes-empresariais>. Acesso em: 02 mar. 2024.

PAPARIELLO JUNIOR, V. **Responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas não-financeiras de capital aberto pelo uso especulativo de instrumentos derivativos.** 2020. Dissertação (Mestrado Profissional) - Instituto Brasiliense de Direito Público, Brasília, 2020.

PEREIRA, F. U. **A efetividade dos programas de compliance no Brasil: Avaliação de documentos de comprovação.** 2021. Dissertação (Mestrado) - Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Porto Alegre, 2021.

PIRES, C. M. **Aquisição de empresas e de participações acionistas: Problemas e litígios.** Lisboa: Leya, 2023.

QUINTINO JUNIOR, M. **Proposta de plataforma digital como ferramenta de apoio para os processos de fusões e aquisições.** 2020. Dissertação (Mestrado) - Universidade de Fortaleza, Fortaleza, 2020.

RANZOLIN JUNIOR, J. **Diretrizes para a realização da transferência de tecnologia de patentes não analisadas pelo INPI.** 2020. Dissertação (Mestrado Profissional) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2020.

ROCHA, D. S. R.; QUATTRINI, L. T. (Eds.). **Fusões, aquisições, reorganizações societárias e due diligence.** 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

ROLDÃO, N. M.; TEIXEIRA, A. G. O processo de auditoria legal. In: CÂMARA, P. (Ed.). **Aquisição de empresas.** Coimbra: Coimbra Editora, 2011. p. 108.

RUSSO, F. C. Due diligence e responsabilidade. In: **I Congresso Direito das Sociedades em Revista,** Lisboa, Portugal, 2011.

SANCHES, P. B. **Aprendizagem organizacional em fusões e aquisições de instituições de educação superior: um estudo de caso em uma universidade de Santa Catarina.** 2022. Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2022.

SANTOS, T. C. **A importância da “due diligence” no universo empresarial.** Carvalho Santos & Pantaleão Advogados, 2006. Disponível em: <http://www.carvalhosantos.com.br/website/midia/du.pdf>. Acesso em: 02 mar. 2024.

SOARES, L. T. **Aprimoramento de processo de due diligence de integridade como instrumento de controle de anticorrupção em empresa de telecomunicações.** 2022. Dissertação (Mestrado Profissional) - Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2022.

SOUZA, F. N. L. E. Due diligence na contratação de terceiros: ferramenta necessária para a boa governança corporativa nas empresas privadas?. **Revista Fronteiras Interdisciplinares do Direito,** v. 1, n. 1, p. 105–117, 2021.

SPEDDING, L. S. **Due diligence handbook: Corporate governance, risk management and business planning**. 1. ed. [S.l.]: Cima, 2009.

VALENTE, P. G. **Guia para a compra e venda de empresas: avaliação e negociação, due diligence, aspectos jurídicos e societários e governança corporativa nas empresas negociadas**. 1. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2014.

VIEIRA, J. D. M. **Processo de seleção de fundo de investimento para fundo de pensão utilizando os métodos multicritérios Topsis e Fuzzy-Topsis**. 2019. Dissertação (Mestrado Profissional) - Centro Universitário IBMEC, Rio de Janeiro, 2019.

Recebido em 08 de novembro de 2024
Aceito em 30 de janeiro de 2025