

A PROPOSTA ESG NO CONJUNTO NORMATIVO BRASILEIRO E SUA EFETIVA ADOÇÃO PELAS EMPRESAS: AS VARIAÇÕES AXIOLÓGICAS DA NOÇÃO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

THE ESG PROPOSAL IN THE BRAZILIAN REGULATORY FRAMEWORK AND ITS EFFECTIVE IMPLEMENTATION BY COMPANIES: THE AXIOLOGICAL VARIATIONS OF THE NOTION OF CORPORATE GOVERNANCE

Carlos Leonardo Kelmer Mathias¹

RESUMO: O presente artigo consiste em um estudo do relatório do Pacto Global da Organizações das Nações Unidas publicado em 2004 com o título *Who Care Wins* por intermédio do qual o então secretário da ONU, Kofi Annan fincou as bases do chamado *ESG – Environmental, Social and Governance*. Posteriormente, o artigo busca mapear, no conjunto normativo brasileiro, leis que antecederam as principais proposições do referido relatório. Por fim, na medida em que a governança corporativa é apontada no relatório como o principal instrumento capaz de lograr o atingimento de suas proposições, o artigo empreende um estudo apontando as variações axiológicas na definição de governança corporativa ao longo do tempo de acordo com a ocorrência de crises econômicas e financeiras. O artigo conclui que a efetiva adoção da proposta *ESG* pelas empresas – foco do relatório do Pacto Global – foi condicionada à eclosão de um evento de grandes proporções, capaz de chamar à ação a sociedade civil organizada. Tal evento teve vez na pandemia da COVID-19.

Palavras-chave: Governança Corporativa, crises econômicas, COVID-19

ABSTRACT: his article consists of a study of the United Nations Global Compact report published in 2004 with the title *Who Care Wins* through which the former UN Secretary, Kofi Annan laid the foundations of the so-called *ESG – Environmental, Social and Governance*. Subsequently, the article examines, in the Brazilian normative set, some laws that preceded the main propositions of the report. Finally, as corporate governance is highlighted in the report as the main instrument capable of achieving its propositions, the article undertakes a study pointing out the axiological variations in the definition of corporate governance over time according to the occurrence of economic and financial crises. The article concludes that the effective implementation of the *ESG* proposal by companies – the focus of the Global Compact report – was conditioned on the outbreak of a major event, capable of calling organized civil society to action. That event was the COVID-19 pandemic.

Key-words: Corporate Governance, economic crises, COVID-19

¹ Professor Associado nível 4 da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro. Professor do Departamento de Direito, Humanidades e Letras e do Programa de Pós-graduação em Direito Processual Contemporâneo.

INTRODUÇÃO

No albor do ano 2000, o então secretário-geral da Organização das Nações Unidas, Kofi Annan, convidou vintessete das maiores instituições financeiras da época a pensar um conjunto de diretrizes e de recomendações voltadas para a integração, a promoção e a instrumentalização de orientações inerentes às questões ambiental, social e de governança corporativa. À luz de uma contínua resignificação de semelhantes valores, tal conjunto passou a ser conhecido pelo acrônimo *ESG – Environmental, Social and Governance*. Semelhante esforço resultou na criação do Pacto Global, que, em seus próprios termos, consiste em uma “iniciativa internacional que reúne empresas e agências da ONU, trabalhadores e sociedade civil para apoiar dez princípios nas áreas de direitos humanos, condições de trabalho, meio ambiente e anticorrupção”. Alicerçado na convicção segundo a qual uma ação conjunta desses atores estaria apta a consolidar “uma economia global mais estável e inclusiva”, o Pacto Global insta a iniciativa privada a tomar parte como agente ativo na consolidação de uma “cidadania corporativa responsável” capaz de endereçar os “desafios da globalização”.²

Fruto de seu tempo, o relatório, longe de expressar os anseios hodiernos conferidos à temática *ESG*, respondeu, direta ou indiretamente, às externalidades próprias à implementação da matriz neoliberal de desenvolvimento econômico-social. Com a adoção de semelhante matriz (cujo início data da década de 1980 e maturação a partir da década de 1990), o nível de desemprego mundial apresentou uma curva ascendente *pari passu* a uma queda na remuneração média do trabalho. Essa tendência, observada na totalidade dos anos 90 e no albor do século seguinte, somente se inverteu em meados da década de 2000, momento no qual vários países iniciaram um processo de progressivo abandono das políticas neoliberais.³ Outrossim, resta patente que o nível da pobreza experimentada pela população mundial arrefeceu apenas no século XXI, quando, conforme enunciado acima, os países rejeitaram a matriz neoliberal. Esse quadro de insegurança econômica e aviltamento social da década de 1990 igualmente presta homenagem a outra faceta do programa neoliberal, a saber: as contínuas desregulações do setor financeiro.⁴

No decurso da implementação do paradigma neoliberal de desenvolvimento econômico, várias medidas de desregulação do setor financeiro foram implementadas com vistas tanto à promoção da livre circulação do capital, como ao aumento da eficiência e da competitividade do mercado financeiro. Direta ou indiretamente, intentava-se a maximização do lucro das instituições participantes desse mercado. Dentre as várias medidas nesse sentido, destaco as seguintes: Lei de Depósito Bancário de 1980 (Depositary Institutions Deregulation and Monetary Control Act). Esta lei foi promulgada em 1980 e visava a desregulação dos depósitos bancários. Ela permitia, dentre outros pontos, que bancos e instituições de poupança oferecessem juros mais competitivos em suas contas de depósito, estimulando a competição entre os bancos que, sem a devida supervisão, incorreram em práticas responsáveis

² *Who Care Wins: connecting financial markets to a changing world. The Global Compact. United Nations, 2004, p. VIII. <https://abrir.link/BxxKF> <acesso, 06 de junho de 2022>.*

³ Fonte: <https://abre.ai/taxadesemprego>

⁴ Fonte: <https://abre.ai/taxadepobreza>

pela própria fragilização do sistema em si; Lei de Serviços Bancários de 1987 (Garn-St Germain Depository Institutions Act). Essa lei foi promulgada com o objetivo de desregulamentar ainda mais o setor bancário. Dada sua importância, reservo um pouco mais de atenção a ela.

No geral, a lei autorizou os bancos comerciais expandirem suas atividades e serviços, incluindo empréstimos hipotecários e de consumo. Mais de perto, a lei permitiu que as instituições bancárias oferecessem maior variedade de produtos para seus clientes com taxas extremamente competitivas, proporcionando mais flexibilidade para as instituições financeiras realizarem empréstimos e investimentos. Isso incluiu a autorização para que os bancos comerciais oferecessem empréstimos hipotecários e outros tipos de crédito que anteriormente eram restritos a outras instituições, como as de poupança e empréstimo. Ao permitir que as instituições financeiras expandissem seu raio de ação para além das fronteiras estaduais, a lei, *pari pasu*, pavimentou o caminho para uma contaminação em escala nacional do sistema financeiro estadunidense caso uma crise financeira tivesse vez. Quase vinte anos após sua promulgação, essa lei foi uma das maximizadoras da gestão e da eclosão da *Global Financial Crisis* de 2008.

Uma das principais leis promotoras da desregulamentação do sistema financeiro dos EUA foi a Lei Gramm-Leach-Bliley de 1999 responsável por revogar a Lei Glass-Steagall. Data de 1933, essa lei tinha por fito estabelecer a separação entre bancos comerciais e bancos de investimento. Semelhante secessão é de importância fulcral na contenção de externalidade passíveis de serem perpetradas ao longo do sistema financeiro no caso da eclosão de algum evento de stress creditício quer principiado no varejo (âmbito da pessoa física), quer no institucional. Na esteira dos eventos inerentes à crise no sistema fiduciário norte-americano de 1929, as autoridades às voltas com o tema fizeram ponto passivo a compreensão segundo a qual um dos principais fatores responsáveis pela disseminação da quebra da bolsa na cadeia produtiva da economia (resultando em falências, desemprego, defaults etc.) repousou precisamente no fato de que os bancos de atacado atuavam, outrossim, na esfera do varejo. Em detalhe, antes da provação da lei, a um banco comercial era facultado a atuação tanto na esfera comercial – responsável por receber depósitos e realizar empréstimos –, como na esfera de investimento (que se envolve em atividades mais arriscadas, como negociação de ações e títulos). Ato contínuo, a exata medida de uma crise no setor corporativo poderia ser estendida à esfera das pessoas físicas, e vice-versa. Em 1999, a Lei Gramm-Leach-Bliley repavimentou o caminho entre essas duas esferas, com que então a crise no setor imobiliário engendrada no campo da pessoa física contaminou o âmbito da esfera corporativa.

Outra flexibilização do setor financeiro levada a termo pelo paradigma neoliberal teve vez na promulgação, no ano de 2000, do *Commodity Futures Modernization Act – CFMA*. A rigor, o ato teve impacto decisivo na gestação da Crise Financeira Global de 2008 uma vez que aboliu a separação entre os mercados de derivativo⁵ de ações e o mercado de derivativo de *commodities*,

⁵ Os contratos derivativos são aqueles cujo valor deriva de outro ativo, chamado de ativo subjacente. Há vários tipos de derivativos, tais como opção, *swap* etc. Esse mercado é regulado por agências governamentais. Quando o *CFMA* suspendeu determinadas restrições legais, os contratos de derivativos passaram representar considerável margem de risco podendo, quer impulsionar ganhos, quer potencializar perdas.

facultando a negociação de ambos os produtos pelos mesmos agentes o que, por conseguinte, maximizou a prática especulativa no mercado de hipotecas *subprime* ao pavimentar o caminho para que elas fossem securitizadas e comercializadas como títulos de crédito.⁶ Na medida em que as agências globais de rating atribuíram classificação AAA para esses títulos, eles imediatamente passaram a ser adquiridos por fundos de pensão e demais instrumentos previdenciários. Quando a crise eclodiu, milhões de pessoas vivenciaram a desagradável experiência de observarem suas economias de uma vida inteira serem precificadas virtualmente a zero.⁷

A despeito de crises econômicas como a de 2008, a iniciativa do Pacto Global não encontrou ressonância nos níveis mais elevados da administração empresarial. A título de ilustração, das 100 empresas analisadas na corrente pesquisa, malgrado 98% delas tenha feito menção ao termo *ESG* no decurso do ano de 2020, apenas 9% o fizeram nas suas comunicações com o mercado no primeiro trimestre do referido ano.⁸ De resto, antes da eclosão pandêmica, não houve, nas empresas arroladas, menção ao termo. Tendo em consideração a longevidade da proposta inaugurada por intermédio do Pacto Global, causa espécie sua mais completa ausência na cultura comunicativa das empresas – exatamente os atores exortados a agirem sob os valores ambientais, sociais e de governança.

Em consideração ao anterior, faz-se oportuna referência a István Mészáros para quem, dada a “necessária negação do futuro” inerente ao sistema capitalista, “o capital é incompatível com qualquer tentativa significativa de um planejamento abrangente, mesmo que este se mostre avassaladoramente necessário no problemático relacionamento de empresas capitalistas globais”.⁹

⁶ Aqui, faço alusão aos *Credit Default Swaps – CDS* – largamente utilizados para securitizar empréstimos hipotecários *subprime*, ou seja, créditos ofertados a pessoas físicas com alta probabilidade de não honrarem seus pagamentos. Quando esse cenário se confirmou na segunda metade de 2008, os *CDS* se desvalorizaram consideravelmente, levando à erosão do sistema financeiro dos EUA em um primeiro momento, e dos sistemas europeu e emergente em um segundo momento (naturalmente, o impacto sentido por cada mercado variou de país para país). De passagem, o ato outrossim permitiu a criação dos *Collateralized Debt Obligations – CDO*. A principal diferença entre um *CDS* e um *CDO* consiste no fato de que, não obstante ambos serem contratos de derivativo, o primeiro é um instrumento de proteção, e o segundo é um instrumento de investimento.

⁷ Interessante notar que cerca de 2 anos após o estouro da bolha imobiliária no EUA, o governo norte-americano aprovou o *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, que visava corrigir as deficiências regulatórias que contribuíram para a crise de 2008. A lei reestabeleceu a separação entre os mercados de derivativos de ações e de *commodities*, além de criar regras para a negociação de produtos de derivativos mais intrincados. Seu fito consistiu em um esforço orientado para tornar o sistema financeiro dos EUA mais seguro e estável. Malgrado o inegável mérito do ato, ainda hoje ele resta por ser completamente implementado fundamentalmente dada sua complexidade.

⁸ Cf. sites de Relação com os Investidores das empresas pesquisadas. Dentre tais comunicações, as mais comuns são *release* (frequência trimestral), informes trimestrais de resultados (frequência trimestral), fatos relevantes (esporadicamente) e entrevistas (esporadicamente).

⁹ MÉSZÁROS, István. *Para além do capital*. São Paulo: Boitempo, 2011, p. 174-175. No que toca à questão ambiental, o autor seguinte comentário: “as práticas de produção e distribuição do sistema do capital na agricultura não prometem, para quem quer que seja, um futuro muito bom, por causa do uso irresponsável e muito lucrativo de produtos químicos que se acumulam como venenos residuais no solo, da deterioração das águas subterrâneas, da tremenda interferência nos ciclos do clima global em regiões vitais par o planeta, da exploração e da destruição dos recursos das florestas tropicais etc.”. Idem, p. 255.

Desnecessário aduzir a basilar importância da proposta inaugurada por Kofi Annan para o futuro não apenas do planeta em termos ambientais, mas da própria espécie humana em termos sociais. Ainda assim, semelhante propositura restou no limiar do esquecimento para as principais companhias líderes do capitalismo em seus respectivos países. A rigor, o que o então secretário das Nações Unidas apregoava era precisamente uma espécie de controle, ainda que débil, sobre o processo de produção e de distribuição da riqueza. Desde as empresas – passando por investidores, analistas, instituições financeiras, fundos de pensão, bolsas de valores, ONG's consultores, conselheiros etc. – até os órgãos reguladores, toda a cadeia deveria envidar esforços no sentido de incorporarem fatores ambientais, sociais e de governança em suas práticas diárias.

Princípios do Pacto Global

Eis os Princípios do Pacto Global: direitos humanos: 1) “as empresas devem apoiar e respeitar a proteção dos direitos humanos internacionalmente proclamados na sua esfera de influência; e 2) certificarem-se de que não são cúmplices de violações dos direitos humanos”. Trabalho: 3) “as empresas devem defender a liberdade de associação e o reconhecimento efetivo do direito à negociação coletiva; 4) a eliminação de todas as formas de trabalho forçado e compulsório; 5) a abolição efetiva do trabalho infantil; 6) “eliminar a discriminação em matéria de emprego e de profissão”. Meio ambiente: 7) “as empresas devem apoiar uma abordagem preventiva aos desafios ambientais; 8) empreender iniciativas para promover maior responsabilidade ambiental; 9) incentivar o desenvolvimento e a difusão de tecnologias favoráveis ao ambiente”. Anticorrupção: 10) “as empresas devem trabalhar contra a corrupção em todas as suas formas, incluindo extorsão e suborno”.¹⁰

Nada obsta afirmar que, por mais louvável que sejam tais princípios, ao final e ao cabo a sociedade civil ainda não apresentava força o suficiente no sentido de impor curso de ação prática e efetiva a eles. A devastadora Crise Financeira Global, por mais nefasta que tenha sido, não logrou despertar, verdadeiramente, a sociedade civil para a necessária atenção à pauta *ESG* nos moldes que veio a ser revestida em 2020. De passagem, e em termos sociais, 2008 gestou o movimento que passou para a história sob a alcunha *Occupy Wall Street*. Sumariamente, tratou-se de um protesto que começou em setembro de 2011 em Nova York, nos Estados Unidos e, rapidamente, tomou outros países ao redor do mundo.

O movimento foi caracterizado, basicamente, por ações de protesto assentadas em acampamentos em áreas públicas, especialmente perto de centros financeiros. Havia um forte sentimento de injustiça social por parte dos manifestantes, pois sentiram que as instituições financeiras foram resgatadas economicamente enquanto o público em geral sofreu com a recessão, assim como se cobrava a responsabilização dos bancos e daquelas instituições frente a gestação e a eclosão da crise. Ato contínuo, o movimento expunha seu desagrado em relação a crescente desigualdade econômica com o argumentando de que a elite financeira estava acumulando riqueza e poder de forma desproporcional *vis-à-vis* o resto da população. Brandou-se palavras de

¹⁰ *Who Care Wins*, op. cit., p. XI.

ordem contra a corrupção corporativa e financeira e contra o *lobby* das grandes corporações junto ao sistema político em benefício próprio. Em resumo, exigia-se mudanças sistêmicas na sociedade e na economia. Ainda assim, não houve resgate ao relatório do Pacto Global. Por mais profunda que tenha sido a crise de 2008, ela não impactou todo o mundo de maneira uniforme e determinante. Nem todas as pessoas sofreram seu impacto. Não foi, em resumo, socialmente global.¹¹ O sistema ainda não apresentava as condições ideais para ser exposto à pauta ESG e, no lugar de rechaçá-la, endossá-la.

No relatório do Pacto Global podemos ler o que segue:

“Em última análise, o investimento bem-sucedido depende de uma economia vibrante, que depende de uma sociedade civil saudável, que depende, em última análise, de um planeta sustentável. No longo prazo, portanto, os mercados têm um claro interesse em contribuir para uma melhor gestão dos impactos ambientais e sociais de forma a contribuir para o desenvolvimento sustentável da sociedade global”.¹²

Até o início da década de 2020, o ecossistema do mercado capitalista ainda não estava pronto para afiançar a ideia contida na passagem anterior. Conforme Mészáros:

“A principal razão por que esse sistema forçosamente escapa a um significativo grau de controle humano é precisamente o fato de ter, ele próprio, surgido no curso da história como uma poderosa (...) estrutura ‘totalizadora’ de controle à qual tudo o mais, inclusive os seres humanos, deve se ajustar, e assim provar sua ‘viabilidade produtiva’, ou perecer, caso não consiga se adaptar”.¹³

Para o autor, o preço a pagar pelo dinamismo totalizador do sistema capitalista é a “perda de controle sobre os processos de tomada de decisão”.¹⁴ Donde a importância, pois, tanto da adoção de boas práticas de governança corporativa, como de um conjunto jurídico adequado capaz de endereçar as questões ora abordadas. Sem quaisquer pretensões de empreender aqui uma análise verticalizada e exaustiva sobre o tema, a normativa brasileira há muito já tutela os pontos centrais presentes no relatório do Pacto Global. Se não, vejamos.

O artº. 170 da Constituição de 1988, parte integrante dos princípios disciplinadores da ordem econômica e financeira brasileira, apregoa a estrita observância da “defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação”. Por seu turno, o artº. 225 informa que: “todos têm direito ao meio ambiente ecologicamente equilibrado, bem de uso comum do povo e essencial à sadia qualidade de vida, impondo-se ao Poder Público e à coletividade o dever de defendê-lo e preservá-lo para as presentes e futuras gerações”.¹⁵ Ao esquadriharmos o Código Civil instituído pela Lei nº. 10.406 de 10 de janeiro de 2002, resta patente a preocupação do legislador com as questões de cariz ambiental. Em seu artº. 1.228, observa-se o que segue:

¹¹ A título de exemplo, dadas as medidas anticíclicas perpetradas pelo governo brasileiro, a população pouco sentiu os efeitos da crise quando em comparação com os norte-americanos e os europeus.

¹² Idem, p. 3.

¹³ MÉSZÁROS, op. cit., p. 96 (sublinhado do autor).

¹⁴ Idem, p. 97.

¹⁵ Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 <https://abre.ai/i9Ty>

“O direito de propriedade deve ser exercido em consonância com as suas finalidades econômicas e sociais e de modo que sejam preservados, de conformidade com o estabelecido em lei especial, a flora, a fauna, as belezas naturais, o equilíbrio ecológico e o patrimônio histórico e artístico, bem como evitada a poluição do ar e das águas”.¹⁶

Ganha momento darmos luz à Lei nº. 6.938 de 31 de agosto de 1981, cuja promulgação data de aproximadamente vinte anos antes da publicação do relatório ora sob escrutínio. Não vem a pelo passarmos em revista sua materialidade. Importa, sim, pormos a descoberto o artº. 5 cujo enunciado é o que se lê a seguir:

“As diretrizes da Política Nacional do Meio Ambiente serão formuladas em normas e planos, destinados a orientar a ação dos Governos da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios no que se relaciona com a preservação da qualidade ambiental e manutenção do equilíbrio ecológico, observados os princípios estabelecidos no art. 2º desta Lei”.¹⁷

Com vistas a dirimir quaisquer dúvidas de que o texto incidia diretamente no âmbito da laboração econômica, inseriu-se parágrafo único no referido artigo estatuinte que “as atividades empresariais públicas ou privadas serão exercidas em consonância com as diretrizes da Política Nacional do Meio Ambiente”.¹⁸ A despeito do caráter extremamente lacônico da exposição anterior, resta patente que o conjunto normativo brasileiro há muito endereçou algumas das proposições elencadas pelo relatório do Pacto Global.

Adentrando na esfera social do acrônico *ESG*, o volume legal próprio ao conjunto legislativo brasileiro é assombroso. Em ordem de melhor direcionar a exposição, irei pautá-la tendo por norte o princípio da função social da empresa e da propriedade, até porque estou debruçado precisamente no campo empresarial no corrente texto. A precocidade da normativa brasileira acerca do tema é digna de nota. Publicada no dia 15 de dezembro de 1976, a Lei nº. 6.404 – comumente chamada Lei das S.A. – instituiu em seu artº. 116 parágrafo único que:

“o acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a

¹⁶ Lei nº. 10.406 de 10 de janeiro de 2002 <https://abre.ai/i9Uj>

¹⁷ Consoante o artº. 2: “A Política Nacional do Meio Ambiente tem por objetivo a preservação, melhoria e recuperação da qualidade ambiental propícia à vida, visando assegurar, no País, condições ao desenvolvimento sócio-econômico, aos interesses da segurança nacional e à proteção da dignidade da vida humana, atendidos os seguintes princípios: I – ação governamental na manutenção do equilíbrio ecológico, considerando o meio ambiente como um patrimônio público a ser necessariamente assegurado e protegido, tendo em vista o uso coletivo; II – racionalização do uso do solo, do subsolo, da água e do ar; III – planejamento e fiscalização do uso dos recursos ambientais; IV – proteção dos ecossistemas, com a preservação de áreas representativas; V – controle e zoneamento das atividades potencial ou efetivamente poluidoras; VI – incentivos ao estudo e à pesquisa de tecnologias orientadas para o uso racional e a proteção dos recursos ambientais; VII – acompanhamento do estado da qualidade ambiental; VIII – recuperação de áreas degradadas (Regulamento); IX – proteção de áreas ameaçadas de degradação; X – educação ambiental a todos os níveis de ensino, inclusive a educação da comunidade, objetivando capacitá-la para participação ativa na defesa do meio ambiente”. Lei nº. 6.938 de 31 de agosto de 1981 <https://abre.ai/i9V7>

¹⁸ Idem.

comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”.¹⁹

A historicidade da lei se impõe. A década de 1970 representou o início do processo de adoção da matriz neoliberal de desenvolvimento econômico na Europa e nos EUA. Através do Fundo Monetário Internacional e do Banco Mundial, esses países lograram estabelecer canais ótimos de implementação da referida matriz nos países então chamados de Terceiro Mundo – notadamente nas Américas Centrais e Latina e no Sudeste Asiático.²⁰ Conferindo mais profundidade ao cariz visionário da lei, em 1970 o futuro laureado com o Prêmio de Ciências Econômicas em Memória de Alfred Nobel – chamado Nobel de Economia – Milton Friedman publicou um artigo aduzindo que a promoção de “fins sociais desejáveis” por parte das empresas equivaleria à implementação do modo de produção socialista. Consoante seu entendimento, não caberia as empresas “ter uma consciência social”, ter em conta suas responsabilidades em “promover emprego” ou “eliminar discriminação, evitar poluição e quaisquer outras frases de efeito da safra contemporânea de reformistas”. Para Friedman, “empresários que falam nesses termos são marionetes involuntárias das forças intelectuais que têm minado as bases de uma sociedade livre nessas últimas décadas”.²¹

Na lição do autor, caso um executivo empreendesse quaisquer ações empresariais passíveis de serem compreendidas como pautadas na premissa de “responsabilidade social” ele estaria, invariavelmente, obrando de forma contrária aos interesses de seus empregadores, a saber, os acionistas da empresa. A título de exemplificação, se uma companhia investisse em algum projeto de redução da poluição que não visasse a contenção de custos e/ou que enquadrasse a companhia na determinação da lei, ou caso contratasse uma pessoa não qualificada apenas para contribuir com objetivos sociais governamentais, então “o executivo estaria gastando o dinheiro de alguém em favor de um interesse social coletivo” e reduzindo o retorno dos acionistas. Tais funções caberiam única e exclusivamente ao governo, do contrário, o executivo obraria com um “funcionário público de fato, um servidor civil, muito embora ele permaneça, no papel, um empregado de uma empresa privada”. Ferrenho defensor do liberalismo econômico – base da nascente matriz neoliberal anteriormente referida – Friedman apontou que:

“em um mercado livre ideal, baseado na propriedade privada, nenhum indivíduo pode coagir outro, toda cooperação é voluntária, todos seus participantes se beneficiam, caso contrário eles não precisam tomar parte nela. Não existem valores ‘sociais’ ou responsabilidade ‘sociais’ em nenhum sentido que não os valores e as responsabilidades compartilhadas pelos indivíduos”.²²

Por fim:

¹⁹ Lei nº. 6.404 de 15 de dezembro de 1976 <https://abre.ai/jbiu>

²⁰ Dentre outros, conferir KLEIN, Naomi. *A doutrina do choque: a ascensão do capitalismo do desastre*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2008; CHOSSUDOVSKY, Michael. *A globalização da pobreza: impactos das reformas do FMI e do Banco Mundial*. São Paulo: Moderna, 1999; PEREIRA, João. *O banco mundial como ator político, intelectual e financeiro*. Niterói: UFF/PPGH, 2009 (Tese de Doutorado).

²¹ FRIEDMAN, Milton. “The social responsibility of business is to increase its profits”. *The New York Times Magazine*, September 13, 1970.

²² Idem.

“em uma sociedade livre (...) há uma, e apenas uma, responsabilidade social das empresas: utilizar seus recursos e engajamento em atividades destinadas a aumentar seus lucros desde que permaneça dentro das regras do jogo, ou seja, engajar-se em uma competição aberta e livre sem enganação ou fraude”.²³

No cenário brasileiro, o quadro no qual se davam as discussões acerca dos temas inerentes à futura temática *ESG* era caracterizado, por um lado, pelos anseios de uma sociedade às voltas com externalidade sociais características do sistema capitalista e, de outro, pela força do nascente pensamento neoliberal em completa diapasão com os interesses do capital tal qual retratado por István Mészáros. Não cabe dúvida de que a legislação brasileira não se furtou à lide de matéria tão insidiosa. Nota-se cristalino o teor presente no parágrafo único do artº. 116: aos controladores das empresas é imputada responsabilidade face à sociedade civil baseado na função social de suas companhias. A bem dizer, a referida Lei 6.404 é bastante vocal nesse sentido. Seu art.º 154 reza que “o administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa”.²⁴

Cumprindo assinalar que o debate concernente à função social das empresas é volumoso e que não será endereçado no momento, compete ressaltar que o administrador, não obstante lidar com propriedade privada, é compelido pela força da lei a subsumir os préstimos e a execução do objeto social de sua empresa à satisfação dos interesses do bem público dada sua função social. Por óbvio, inverte-se completamente as proposições do expoente do liberalismo econômico Milton Friedman. Em adição, a letra legal avança ainda mais na tutela da administração privada da propriedade empresarial ao determinar, no parágrafo 4º do mencionado artº. 154, que “o conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais”.²⁵ Friso a necessidade de uma lei que autorize a instância máxima decisória de uma empresa a empreender “atos gratuitos razoáveis” em benefício da sociedade civil no escopo último de suas responsabilidades sociais. Provavelmente tal conveniência se fez sentir à vista do chamado conflito de agência: a eventual divergência de interesses entres os administradores da empresa e seus sócios-proprietários, a isto voltarei.²⁶ Seja como for, a conclusão que se impõe e que importa extrair é a de que o conjunto normativo brasileiro há muito tutelou as letras basilares da proposição *ESG* consoante o relatório do Pacto Global.

A já referendada Constituição Federal de 1988, após anunciar no inciso XXIII do artº. 5 que “a propriedade atenderá à sua função social”, imprimiu maior verticalidade à questão por intermédio do artº. 170. Nele, lê-se que:

“a ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I – soberania nacional; II –

²³ Ibidem.

²⁴ Lei nº. 6.404 de 15 de dezembro de 1976 <https://abre.ai/jbiu>

²⁵ Idem.

²⁶ A esse respeito conferir os seguintes títulos fundadores do tema: BERLE JR. Adolf.; MEANS, Gardiner. *The modern corporation and private property*. New York: The Macmillan Company, 1933; COASE, Ronald. “The nature of the firm”. *Economica*. V. 4, n. 16, nov., 1937, p. 386-405.

propriedade privada; III – função social da propriedade; IV – livre concorrência; V – defesa do consumidor; VI – defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação;²⁷ VII – redução das desigualdades regionais e sociais; VIII – busca do pleno emprego; IX – tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País”.²⁸

Mais recentemente, através da Lei nº. 13.303 de 30 de junho de 2016, a legislação compreendeu que as empresas públicas e as sociedades de economias mista, assim como suas subsidiárias nos âmbitos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, além de terem “a função social de realização do interesse coletivo ou de atendimento a imperativo da segurança nacional expressa no instrumento de autorização legal para a sua criação”, outrossim deveriam, nos termos da lei, “adotar práticas de sustentabilidade ambiental e de responsabilidade social corporativa compatíveis com o mercado em que atuam”.²⁹

Passando para a seara da governança, o relatório do Pacto Global a entroniza como instrumento ótimo para adoção de suas proposições. Conforme o texto: “em particular, acreditamos que os sistemas de governança corporativa podem desempenhar um papel fundamental na implementação de muitas recomendações contidas no presente relatório”.³⁰ No Brasil, a regulamentação sempre observou com dedicada minudência o tema. A título de exemplificação, a Lei das S.A. é, a rigor, um detalhado conjunto normativo que estabelece parâmetros balizadores de prática de governança corporativa. Na mesma esteira, a Comissão de Valores Mobiliários – criada pela Lei nº. 6.385 de 7 de dezembro de 1976 – vem atuando ao longo das décadas no sentido de disciplinar o mercado de capitais brasileiro através da edição de várias instruções normativas. De igual sorte, o Código Civil tutela a questão em um sem-número de artigos, dentre os quais o artº. 1.011, segundo o qual “o administrador da sociedade deverá ter, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios”.³¹

Ainda no referente à governança corporativa, porém adentrando à esfera civil, em 1995 foi criado Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, uma organização sem fins lucrativos que avoca como objetivo “gerar e disseminar conhecimento a respeito das melhores práticas em governança corporativa e influenciar os mais diversos agentes em sua adoção, contribuindo para o desempenho sustentável das organizações e, conseqüentemente, para uma sociedade melhor”.³² Afora cursos, eventos e certificações ofertados pelo IBGC,

²⁷ Redação dada pela Emenda Constitucional nº 42, de 19.12.2003.

²⁸ No que tange à propriedade rural, o artº. 186 reza que “a função social é cumprida quando a propriedade rural atende, simultaneamente, segundo critérios e graus de exigência estabelecidos em lei, aos seguintes requisitos: I – aproveitamento racional e adequado; II – utilização adequada dos recursos naturais disponíveis e preservação do meio ambiente; III – observância das disposições que regulam as relações de trabalho; IV – exploração que favoreça o bem-estar dos proprietários e dos trabalhadores”. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 <https://abre.ai/i9Ty>

²⁹ Lei n. 13.303 de 30 de junho de 2016 <https://abre.ai/jcHX>

³⁰ *Who Care Wins*, op. cit., p. 2.

³¹ Lei nº. 10.406 de 10 de janeiro de 2002 <https://abre.ai/i9Ui>

³² <https://www.ibgc.org.br/>

o Instituto é extremamente ativo na publicação de vários materiais promotores de temas ligados à governança, sendo o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa referência sobre o tema no Brasil. De resto, no ano de 2000 a então Bovespa (hoje B3SA) inaugurou o segmento de listagem Novo Mercado com o fito de oferecer um ambiente de negociação diferenciado para empresas que desejam adotar práticas de governança corporativa mais transparentes e rigorosas, obrigando-se incorporar padrões internacionais de governança corporativa.

Assumindo por factível que o conjunto normativo brasileiro há muito antecipou, e até mesmo aprofundou, o cerne do que veria a ser a propositura do ESG, convém nos indagarmos o porquê de as empresas e a sociedade civil não terem implementado, no caso das primeiras, nem demandado, no caso da segunda, de forma mais contundente a efetiva materialização de valores basilares atrelados ao social, ao meio ambiente e às melhores práticas de governança corporativa. Se a governança corporativa é a chave para a execução das propostas do Pacto Global, quiçá valha dispensar um pouco mais de atenção a ela.

Governança Corporativa

Hodiernamente, a natureza das relações sociais adquiriu um nível de complexidade inibidor da atuação empresarial voltada unicamente para a maximização de retorno aos seus acionistas por intermédio de estratégias orientadas para a redução de custos e a elevação de preços de suas mercadorias vendidas e/ou de seus serviços prestados. Demanda-se uma dinâmica judiciosa entre a sociedade civil e as companhias – até por que, o mero processo produtivo impõe uma interação dessas esferas umas com as outras cujas externalidades impactam, por exemplo, o uso e a exploração do meio ambiente, da força vital dos seres humanos etc. Nas palavras de Chein, “à medida que as relações sociais se tornam mais complexas e estruturalmente integradas, a atuação empresarial no mercado gera efeitos em relações políticas, sociais e interpessoais” não sendo factível, pois, que as empresas restrinjam suas atuações à “estrita redução de custos de transação”. Para o autor, “a instituição empresa deve ter suas ações externas limitadas e condicionadas por regras jurídicas que se referem diretamente ao processo de estabelecimento de relações dela com o mercado e com a sociedade civil”.³³

Distingue-se a atualidade da lição do autor com as demandas caudatárias das mudanças pelas quais nosso contrato social passa atualmente. Em boa medida, o cunho presciente do conjunto normativo brasileiro há muito, pelo menos em teoria e dada sua característica vinculante, deveria ter dado bom termo a essas demandas. Contudo, somente após a sociedade vivenciar os eventos da COVID-19 houve momento para a efetiva vazão, na prática das condutas empresarial e civil, da substancialidade da lei. Dito de outra forma, por mais que as normas jurídicas tutelassem a vida econômica das empresas antecipando várias demandas atuais, sem a efetiva provocação social, a força da lei esbarrava no abissal distanciamento entre teoria e prática, com que então

³³ FERES, Marcos Vinícius Chein. “Direito, empresa e regulamentação: uma abordagem institucional crítica”. In: COSTA, Maria Alice Nunes (org.). *Qual o caminho do Brasil? Instituições, cultura e política no século XXI*. Curitiba: Appris, 2021, p. 543-544 (como obtive acesso ao texto em formato epub, a paginação não está adequada ao formato impresso).

se forma ocasião ótima para uma breve incursão no tema da governança corporativa.

A despeito da copiosa bibliografia concernente ao tema, alguns pontos centrais norteiam, em linhas gerais, como o debate vêm se apresentando ao longo dos tempos. Em seu albor, o objeto mereceu atenção do chamado Relatório Cadbury, de 1992.³⁴ A rigor, o relatório, peça que efetivamente inaugurou a matéria da governança corporativa, tratou de emaranhar sua definição à lógica da economia de mercado. Conforme o relatório:

“A economia de um país depende da condução e da eficiência de suas companhias. Assim, a efetividade com a qual seus comitês cumprem suas responsabilidades determina a posição competitiva britânica. Eles precisam ser livres para conduzir suas companhias adiante, mas exercendo essa liberdade dentro de uma estrutura de efetiva prestação de contas. Essa é a essência de qualquer sistema de boa governança corporativa”.³⁵

A citação deixa patente que o primeiro significado axiológico da prática de governança corporativa dista consideravelmente daquele aferido nos dias que correm. Lento foi o processo a partir do qual governança corporativa deixou de ser um instrumento de prestação de contas por parte das empresas para se tornar uma ferramenta de promoção dos valores sociais mais amplos ora defendidos por parte da sociedade civil. Para que bem se entenda, ao longo da década de 1990, o estado da arte encerrava uma cultura política que apregoava essa primeira acepção de governança corporativa. Em 24 de fevereiro de 2016, o Banco Mundial sustentou o que segue:

“Governança nas empresas de capital aberto tem um impacto direto no desenvolvimento dos mercados de capital e na proteção do investidor. No caso de instituições financeiras, tanto estatais como privadas, governança é crucial para a sustentabilidade do setor bancário e para o desenvolvimento e crescimento dos fundos de pensão e das companhias de seguro. Governança também é importante para instituições de microfinanças na medida em que vão crescendo e, para as companhias de médio e de alto crescimento na medida em que elas buscam acessar financiamento para seus investimentos e expansão”.³⁶

Inexiste margem para lacunas de compreensão na citação precedente. O Banco Mundial, um dos principais veículos responsáveis por financiar projetos das mais variadas matizes econômico-sociais em inúmeros países ditos em desenvolvimento, calca a definição de governança corporativa no atendimento dos interesses dos acionistas, dos bancos, dos fundos de pensão com finalidade

³⁴ Em 1991, diante de práticas consideradas inapropriadas e empregadas por membros de conselhos de administração das companhias britânicas, o Banco da Inglaterra tratou de criar um comitê incumbido de estabelecer um código com as melhores práticas de governança corporativa. Tal comitê, presidido pelo Sir. Adrian Cadbury, era composto por representantes da bolsa de valores londrina e do Instituto de Contadores Certificados, formando o chamado *Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. Em maio de 1992, uma versão preliminar do relatório foi apresentada e debatida, de modo que, em dezembro de 1992, a versão final veio a público sob o seguinte título: *The Financial Aspects of Corporate Governance*. O referido relatório pode ser consultado no seguinte endereço: <https://abre.ai/cadburyreport>.

³⁵ *The Financial Aspects of Corporate Governance*. The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd. London, 1992. <https://abre.ai/cadburyreport>, p. 10 <acesso, 14 de junho de 2022>.

³⁶ <https://abre.ai/bancomundial> <acesso, 10 de agosto de 2022>.

última de maximizar tanto o mercado de capital, como as próprias empresas.³⁷ Ao reconciliarmos as perspectivas do Relatório Cadbury com a do Banco Mundial, põem-se a descoberto o discurso segundo o qual entroniza-se o função basilar das companhias, subjazendo, a bem dizer, sua função social nos moldes proposto por Milton Friedman, a saber: potencializar o lucro – na medida em que os investidores obtém seus retornos com a valorização do preço das ações (que, por sua vez, segue o curva de lucros), com o pagamento de dividendos, com programas de recompra de ações etc., quanto mais lucro, quanto maior a geração de caixa, maior o retorno dos investidores.

Ora, assumindo, como o faz o Relatório Cadbury, que a economia de um país presta homenagens ao crescimento das companhias, nada mais natural e lógico do que fomentá-las. Envolvida na matriz neoliberal de desenvolvimento econômico, a cultura política ditará que a melhor, porventura a única, forma de impulsionar o crescimento das empresas repousa precisamente no livre mercado, com regulações mínimas necessárias para prevenir excessos. Temos, pois, o papel de governança corporativa: prestar contas do bom cumprimento dessas regulações. Faz-se momento de adstringirmos a concepção do Banco Mundial. Nenhuma empresa consegue crescer sem investimentos quer em sua atividade central, quer em novas atividades que tragam sinergia para companhia. Para que bem se entenda, é imperativo o acesso a financiamentos que irão sustentar essas vias de crescimento. Empresas de capital aberto geralmente possuem maior facilidade de acesso a esses financiamentos, inclusive com custos de capital muito mais competitivos, do que as companhias de capital fechado. E é cirurgicamente nesse ponto que incide a definição de governança corporativa do Banco Central: fomentar, conferir robustez e atrelar credibilidade ao mercado de capitais – *locus* primordial para a obtenção de financiamento por parte das empresas e espaço no qual os investidores (tanto pessoa jurídica, como pessoa física) tomam parte com intuito de obter ganhos de capital e de renda investindo nessas companhias (tanto adquirindo suas ações, como títulos de sua dívida, por exemplo).³⁸

No ano de 2000, na esteira das crises asiática e do *hedge fund Long-Term Capital Management*, o termo governança corporativo passou, lentamente, a receber nova roupagem. Vejamos, resumidamente, esses dois eventos. Ao

³⁷ Sacramenta-se a visão de governança corporativa do Banco Mundial absolutamente pró-mercado de capitais na seguinte citação: “Governança corporativa continua a ser um componente chave do desenvolvimento do mercado de capital. Uma boa governança corporativa reduz a vulnerabilidade dos mercados emergentes a crises financeiras, os custos de transação e de capital e leva ao desenvolvimento do mercado de capital. Por seu turno, os mercados de capital são um dos principais veículos de transparência (...) Uma boa governança corporativa igualmente encoraja a confiança dos investidores e o investimento estrangeiro. Na medida em que fundos de pensão investem cada vez mais nos mercados de ação, poupanças precaucionárias estão mais seguras quando investidas em companhias com boa governança”. *Ibidem*.

³⁸ Não por nada, em 1996 Shleifer e Vishny defenderam que “governança corporativa lida com as formas através das quais os fornecedores de crédito para as corporações se asseguram de obter um retorno sobre seus investimentos”, afirmando que os mecanismos de governança corporativa de países como a Itália e a Rússia eram tão “subdesenvolvidos que retardam substancialmente o fluxo de capital externo para as empresas”, diferentemente do que ocorre no EUA, na Grã-Bretanha, na Alemanha e no Japão. SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. *A survey of corporate governance. National Bureau of Economic Research. Working Paper 5554, Massachusetts, April/1996, p. 2-3. Posteriormente publicado como SHLEIFER, A.; VISHNY, R. “A survey of corporate governance”. Journal of Finance, v.52, n.2, p.737-783, June 1997.*

longo da década de 1990, os chamados Tigres Asiáticos (Coreia do Sul, Hong Kong, Singapura e Taiwan), assim como Tailândia e Indonésia, vivenciavam um forte crescimento econômico sustentado por suas exportações, o que demandava contínuos empréstimos em moeda estrangeira (dólar). Vários desses países, com o objetivo de estabilizar seus câmbios, mantinham suas moedas artificialmente fixas em relação ao dólar. Em julho de 1997, a Tailândia sofreu um ataque especulativo à sua moeda (Baht), resultando em uma rápida desvalorização cambial. Ato contínuo, as moedas dos demais países também se desvalorizaram, levando ao colapso de toda a região. Houve crise de liquidez, queda nos mercados financeiros, aumento das dívidas externas, aumento exponencial do desemprego, falências de empresas, redução do crescimento econômico etc. O Fundo Monetário Internacional foi chamado a intervir ofertando resgate financeiro condicionado à implementação de políticas de austeridade fiscal e outras reformas estruturais preconizadas na cartilha neoliberal. Esse é o pano de fundo da crise do *Long-Term Capital Management* (LTCM).

O LTCM foi fundado em 1994 e contava com nomes de peso entre seus sócios, tais como os laureados com o Prêmio Nobel de Economia Myron Scholes e Robert Merton. Sua estratégia de investimento consistia em arbitrar discrepâncias entre diferentes ativos, principalmente moeda e títulos de dívidas de governos emergentes. Com vistas a impulsionar seus ganhos, o fundo operava altamente alavancado em proporções, não raro, de 30 para 1.³⁹ Uma das externalidades da crise asiática foi a moratória da dívida do governo russo em 1998, justamente uma das maiores posições do fundo, resultando em perdas de aproximadamente 5 bilhões de dólares e verdadeiramente ameaçando a própria liquidez do mercado de capitais norte-americano. Semelhante cenário compeliu o *Federal Reserve Bank* de Nova York a injetar quase 4 bilhões de dólares para liquidar o fundo e evitar o eminente colapso (desnecessário frisar que o capital utilizado nessa recuperação foi, como sempre o é, fruto dos impostos pagos pela sociedade civil). Outrossim, o FED reduziu as taxas de juros com o escopo de fornecer liquidez adicional ao combalido sistema financeiro. Uma das consequências da crise foi o renascimento do debate acerca da necessidade de regulamentação do mercado de capitais com um todo. Por parte dos investidores, restou patente a necessidade de verticalizarem a compreensão dos riscos assumidos nos investimentos nas diversas classes de ativos.

Em 2000, La Porta, Lopez-de-Silanes e Shleifer deram à luz um artigo com o sugestivo título *Investor Protection and Corporate Governance* no qual, sob a premissa de que “a proteção dos acionistas e dos credores pelo sistema legal é central para a compreensão dos modelos de finança corporativa”, definiram governança corporativa como “um conjunto de mecanismos através dos quais investidores externos se protegem contra a expropriação pelos *insiders*”.⁴⁰ O deslinde reclama uma sutil alteração no escopo da governança

³⁹ Alavancagem financeira consiste em tomar dinheiro emprestado para investir em algum ativo com o objetivo de lucrar com diferença entre o juro pago pelo empréstimo e o percentual ganho no investimento. Caso a operação seja vencedora, pode gerar retornos altíssimos, porém, na hipótese de a operação ser perdedora, pode-se incorrer em prejuízos igualmente altíssimos. A título de exemplo, uma operação alavancada de 10 para 1 significa que para cada um real em ativo, 10 reais estão envolvidos na operação de empréstimo sem margem de cobertura.

⁴⁰ Para os autores, *insiders* são os administradores e os acionistas controladores com informações privilegiadas das operações das empresas ou dos fundos quando em comparação com os demais investidores. No exemplo do LTCM, é inegável que seus sócios-fundadores ganharam muito dinheiro com o fundo por intermédio das taxas de administração e de

corporativa. Mais do que simplesmente fomentar o crescimento econômico através do mercado de capitais assegurando o lucro das companhias, agora importava proteger a parte que competia aos investidores nesse lucro. Em tempo, exatamente no final da década de 1990 e início da posterior, dois eventos de monta impactaram diretamente tanto as empresas, como seus acionistas e seus investidores.

O primeiro foi a fraude contábil da Enron Corporation, uma gigante do setor de energia. Fundada em 1985, a partir de meados da década de 1990 a empresa incorreu em várias fraudes contábeis objetivando inflar seus lucros e manipular seus resultados financeiros. Uma das principais estratégias residia na criação de entidades especiais fora de seu balanço (*Special Purpose Entities* – SPE's) que eram usadas para esconder dívidas e registrar receitas fictícias. Outra artimanha foi a adoção do método de contabilidade “*mark-to-market*” no processo de avaliação de seus ativos. Na prática, a empresa precificava esses ativos com base em seus valores de mercado (artificialmente inflados pelas SPE's), e não pelos seus valores de custo. Semelhante manobra permitiu à Enron relatar lucros potenciais antecipados, mesmo que esses ganhos ainda não tivessem sido realizados. Dentre os demais conflitos nos quais a empresa incorreu é possível arrolar o amplo emprego de derivativos financeiros (como *swaps* de energia e contratos futuros) para especular sobre os preços das commodities, conflito de agência etc. Quando finalmente esses fatos vieram à tona, levando à declaração de falência da empresa em 2 de dezembro de 2001, sua dívida era de 63 bilhões de dólares. Mais de vinte mil funcionários perderam seus empregos, acionistas, investidores e credores da Enron amargaram prejuízos bilionários, a confiança no mercado (já combatida em função da bolha da Nasdaq) restou seriamente abalada.

Por seu turno, a crise da Nasdaq (o segundo evento) prestou homenagens à difusão da internet junto à sociedade em meados da década de 1990. Seu potencial transformador ensejou um otimismo generalizado no mercado financeiro com as empresas inseridas nas indústrias de tecnologia da informação e da internet. A maioria das companhias fundadas nesse período não davam lucro e apresentavam forte consumo de caixa (tal combinação é sustentável somente em um cenário no qual há abundante liquidez no sistema financeiro, geralmente em função de taxa de juro baixa).⁴¹ A euforia do mercado era retroalimentada pelo discurso de crescimento futuro exponencial dessas empresas e pelo surgimento de companhias cada vez mais “inovadoras”. O preço das ações se descolou dos fundamentos das empresas de tal ordem que o *valuation* das companhias não era mais caudatário de sua geração de caixa ou de seu lucro, mas de quantos acessos seus sites tiveram em tal período, quantas pessoas se cadastraram nos sites, quanto cliques um determinado *link* apresentou etc. No albor do ano 2000, o FED iniciou um ciclo de alta na taxa de juro, levando à restrição de crédito e, ato contínuo, diminuindo a liquidez do sistema. Essa menor oferta de capital foi fatal para as empresas “pontocom” –

performance antes de sua queda. LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei. “Investor protection and corporate governance”. *The Journal of Financial Economics*. Nº. 58, 2000, p. 4.

⁴¹ Durante a década de 1990, a *Federal Funds Rate* (taxa de juros norte-americana), girou entre 3% e 5,25%, índices mais baixos desde meados da década de 1970. Pouco antes do estouro da bolha da Nasdaq, o FED elevou a taxa para 6,5%, ou seja, um aumento percentual de aproximadamente 23% em cerca de 1 ano.

na medida em que não geravam caixa o suficiente para manterem seus negócios, elas eram dependentes de uma contínua oferta de capital a custo baixo. Nesse contexto, à medida que os investidores recobravam a razão, teve vez um violento impulso vendedor, colapsando o mercado. Várias empresas ou faliram, ou passaram por dificuldades financeiras extremamente sérias, muitas pessoas foram demitidas de seus empregos, os investidores perderam cifras bilionárias e algumas regiões enfrentaram quer desaceleração econômica, quer forte recessão. Não deveria causar espície, pois, que o secretário geral da ONU tenha, nessa conjuntura, instado os *CEO's* das vinte maiores empresas do setor financeiro a encamparem a proposta do Pacto Global.

Semelhantes eventos estribaram a reorientação da definição de governança corporativa, revelando ocasião ótima para a recuperação de uma das questões basilares do mercado acionário, a saber: o conflito de agência. Conforme avançado, o conflito de agência expressa a divergência entre os interesses dos donos do negócio e dos administradores do negócio. Conquanto não ganha momento para verticalizarmos esse debate – que, diga-se de passagem, é bastante volumoso na historiografia internacional –, a discussão inerente à nova acepção de governança corporativa restará por lançar algum norteamento à questão. Adentrando na esfera brasileira, em 2002 Antônio Carvalho publicou um artigo denominado “Governança corporativa no Brasil em perspectiva” no qual entrelaçou o tema com a questão do conflito de agência. Peço vênha por citar um trecho mais alongado do referido artigo.

“De maneira bastante genérica, governança corporativa (ou governança empresarial) pode ser descrita como os mecanismos ou princípios que governam o processo decisório dentro de uma empresa. Governança corporativa é um conjunto de regras que visam minimizar os problemas de agência. O problema de agência (ou problema agente-principal) aparece quando o bem-estar de uma parte (denominada principal) depende das decisões tomadas por outra (denominada agente). Embora o agente deva tomar decisões em benefício do principal, muitas vezes ocorrem situações em que os interesses dos dois são conflitantes, dando margem a um comportamento oportunista por parte do agente (referido como moral hazard ou oportunismo). Em uma empresa, o controle (agente) deve ser, supostamente, guardião dos interesses de determinados grupos (principais). Em alguns casos, o controle deve preservar apenas os interesses dos acionistas. Em outros casos, como por exemplo na Alemanha, a legislação prevê que também os interesses de outros grupos, como trabalhadores, sejam considerados. Governança corporativa é o conjunto de mecanismos instituídos para fazer com que o controle atue de fato em benefício das partes com direitos legais sobre a empresa, minimizando o oportunismo”.⁴²

Do posto, destaca-se, com meridiana clareza, o impacto do contexto experimentado no mercado de capitais em finais da década de 1990 e início da próxima na definição de governança corporativa. O ponto fulcral deixa de ser “somente” a administração ótima da empresa com o fim de impulsionar a economia e obter lucro, para salvaguardar os interesses dos acionistas da empresa. Em boa verdade, o próprio autor, após reconhecer a influência que a definição de governança corporativa tal qual propositura de Shleifer & Vishny teve sobre a sua própria, adiciona que “boa governança inclui também regras de proteção a credores e não somente a acionistas minoritários”.⁴³

⁴² CARVALHO, Antônio. “Governança corporativa no Brasil em perspectiva”. *Revista de Administração*. São Paulo, v. 37, n. 3, julho/setembro 2002, p. 19.

⁴³ Idem, p. 21.

Tendo em consideração que os eventos narrados geraram perdas vultuosas aos credores das empresas, não causa estranheza que a boa governança corporativa passasse a significar, em adição, práticas administrativas e legais voltadas para a segurança e a robustez do capital devido aos credores. Outro ponto que exige destaque é a inserção da garantia dos direitos e dos interesses dos trabalhadores no exercício da governança corporativa. Paulatinamente, a realidade vai se impondo à mera teorização do que se entende por governança corporativa. Contudo, a sociedade civil ainda estava deveras apartada (talvez até mesmo por certa dose de apatia social) desse debate.

Em 2005, Brandão e Bernardes mapearam os avanços bibliográficos na acepção de governança corporativa. Conforme as autoras, o mercado estadunidense pode ser caracterizado por quatro modelos de governança corporativa, quais sejam: o modelo financeiro, o modelo dos públicos relevantes ou stakeholders, o modelo político e o modelo de procuradoria. A verticalização de cada modelo clarificará os avanços na discussão ora em apreço.

O modelo financeiro, assim como o modelo de procuradoria, congratula-se com a visão liberal clássica (repaginada sob a alcunha de neoliberalismo), que advoga em prol da maximização do lucro de seus acionistas sem perder de perspectiva a minimização do conflito de agência. Antes de passarmos ao segundo e ao terceiro modelos, vale endereçarmos o quarto modelo dado sua proximidade com o primeiro. Nele, governança corporativa responde à “atuação competente de conselheiros e administradores, na busca da rentabilidade e do sucesso da organização”, priorizando-se os interesses dos proprietários em diapasão com os interesses dos gestores (vistos como procuradores deles, e não seus potenciais “inimigos”, minimizando, dessa forma, potenciais conflitos de agência). Segundo as autoras, esse modelo “também contempla ligações contratuais entre proprietários e gestores, ainda que as mesmas sejam tratadas com menor ênfase do que no modelo financeiro, fortemente baseado no conflito de agência”.⁴⁴ A orientação do segundo modelo radica em sua própria denominação.

A rigor, stakeholder é qualquer indivíduo, grupo ou entidade que tenha interesse, preocupação ou investimento em um projeto, organização ou sistema específico. Noutro giro verbal, stakeholder, ou "parte interessada" em português, é um termo usado para se referir a qualquer indivíduo ou organização que de alguma forma é afetado(a) por uma empresa ou projeto, ou que pode afetá-lo. Os stakeholders englobam ampla gama de partes interessadas, como funcionários, clientes, acionistas, fornecedores, agências governamentais, comunidades e outras organizações. Eles têm diferentes níveis de influência e envolvimento nos processos de tomada de decisão e podem ser afetados por, ou ter um efeito sobre, os resultados do projeto ou da organização com os quais estão associados.

Estabelecido o anterior, o modelo dos públicos relevantes ou stakeholders concatena a perspectiva da governança corporativa ao atendimento tanto dos interesses dos acionistas, dos empregados, dos fornecedores etc. (grupos mais intrinsecamente ligadas ao negócio da empresa), como de parte da sociedade

⁴⁴ BRANDÃO, Mônica; BERNARDES, Patrícia. “Governança corporativa e o conflito de agência entre os acionistas majoritários e os acionistas minoritários no sistema de decisões estratégicas das corporações brasileiras”. *Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração*, 29, Brasília. Anais. ANPAD, 2005, p. 3-4

civil (parte na medida em que apenas alguns meios sociais mais próximos da empresa teriam interesses ou preocupações mais estritamente atreladas a ela). Consoante as autoras, “as decisões são tomadas com base em princípios morais e éticos”. No que toca ao modelo político, Brandão e Bernardes sustentam que nele “a governança corporativa constitui a realocação de poder entre proprietários, administradores e outros stakeholders e a adequação da estratégia organizacional, em função dos movimentos do ambiente institucional externo”, sendo que “a convergência entre o modelo político e a economia institucional se revela, especialmente, na alteração nos hábitos e costumes da sociedade, bem como nas mudanças das regras do jogo”.⁴⁵

O ponto em tela repousa na constatação de que esses dois modelos passam a admitir a sociedade civil no conceito de governança corporativa. A importância desse movimento é absoluta. Na medida em que uma empresa necessariamente é demandante de capital para sustentar suas estratégias de investimento e de expansão, a via direta para vinculá-la à consecução dos interesses da sociedade civil é condicionar o acesso ao capital ao exercício real das melhores práticas de governança corporativa. Entroniza-se o papel da sociedade civil como garantidora desses termos, quer através de ações sociais diretas, quer provocando o direito público enquanto agente guardião do bom cumprimento legal. Tendo o presente exposto, não haverá óbices na compreensão da perspectiva de governança corporativa consoante Jorge Lobo.

Datado de 2007, o artigo de Jorge Lobo avança na pavimentação da trajetória que a noção de governança corporativa trilhou desde sua definição atrelada à obtenção do lucro até o atual estágio, no qual esse conceito reflete os aceitos da sociedade civil revestidos pela prédica ESG. Na lição do autor, malgrado o tímido ressurgimento da temática da governança corporativa nas décadas de 1970 e 1980 – adormecida desde o início do século XX –, ele ganhou volume a partir de meados da década de 1990 no rastro de crises financeiras, fraudes contábeis e conflitos de agência que, fragorosamente, caracterizaram esse período, de modo que a matéria da governança corporativa “passou a ser assunto do cotidiano de políticos, empresários, administradores de empresas, economistas, juristas e auditores”⁴⁶ – faço observar que ela não virou assunto do cotidiano da sociedade civil como um todo, apenas da parte cimeira dela, sendo que o motivo para tanto repousa, em meu entendimento, no fato de que ainda não havia ocorrido um fenômeno que incidisse de forma determinante no conjunto da sociedade. De toda sorte, segue a conceituação de governança corporativa segundo o autor:

“Governança Corporativa é o conjunto de normas, consuetudinárias e escritas, de cunho jurídico e ético, que regulam os deveres de cuidado, diligência, lealdade, informação e não intervir em qualquer operação em que houver interesse conflitante com o da sociedade; o exercício das funções, atribuições e poderes dos membros do conselho de administração, da diretoria executiva, do conselho fiscal e dos auditores externos, e o seu relacionamento entre si e com a própria sociedade, seus acionistas e o mercado em geral”.⁴⁷

⁴⁵ Ibidem.

⁴⁶ LOBO, Jorge. “Princípios de governança corporativa”. *Revista da EMERJ*, v. 10, n.37, 2007, p. 199.

⁴⁷ Ibidem.

O primeiro ponto que demanda escrutínio é o alargamento das regras norteadoras da governança corporativa. À esfera jurídica positivada em âmbito do monopólio de seu legítimo exercício pelo Estado Democrático de Direito é adicionada normas consuetudinárias, ou seja, normas jurídicas que se originam dos costumes e das práticas de uma comunidade específica – no caso, podendo ser a cultura política das empresas, o vívido cotidiano da sociedade onde a empresa está baseada etc. Tais costumes, ao longo do tempo, são reconhecidos e aceitos pela comunidade como regras vinculativas, mesmo sem nunca terem sido formalmente escritas ou aprovadas pelo poder legislativo. Avançando, a definição sob estudo se põe em harmonia com o modelo dos públicos relevantes anteriormente aludido na medida em que acentua a gravidade dos valores éticos nas tomadas de decisão por parte dos atores sociais às voltas com a administração das empresas. Por fim, é arrolada a observância do exercício administrativo por parte do *C-level*⁴⁸ junto à sociedade, o que enfatiza o processo então corrente de adaptação da noção de governança corporativa à realidade coeva.

A concordar com o autor, o tema deve ser compreendido sob o signo daquilo por ele denominado de “Princípios de Governança Corporativa”, quais sejam: eticidade, moralidade, ativismo societário, proteção ao acionista minoritário, tratamento equitativo, transparência e divulgação de informações, independência dos administradores, responsabilidade dos administradores, razoabilidade ou proporcionalidade e função social da empresa.⁴⁹ Dos princípios apregoados, interessa-me acentuar dois, a saber: o princípio da responsabilidade do administrador e, mais relevante, o princípio da função social da empresa. Adentrando ao primeiro, aponta o autor que:

“os administradores da sociedade limitada e os da sociedade anônima têm funções, atribuições e poderes, que devem exercer com diligência e probidade, e deveres, que devem cumprir com zelo e escrúpulo, sob pena de responderem, por ação ou omissão, dolosa ou culposa, civil e, nas hipóteses previstas em lei, criminalmente, pelos prejuízos causados à sociedade, a seus sócios ou acionistas, a seus credores, ao mercado em geral e ao ecossistema”.⁵⁰

É cediço que um "princípio" se refere a uma norma fundamental (ou um valor jurídico) que serve de base para a interpretação, a aplicação e o desenvolvimento do ordenamento jurídico como um todo. A rigor, são conceitos abstratos que guiam a elaboração e a aplicação das leis, funcionando como fundamentos orientadores das decisões judiciais e da atuação dos poderes públicos. Os princípios jurídicos se distinguem das normas jurídicas por sua maior generalidade e abstração. As normas jurídicas são enunciados específicos que regulam situações concretas, enquanto os princípios jurídicos são

⁴⁸ Termo usado no mundo dos negócios para se referir a cargos executivos de alto nível em uma empresa. Os cargos *C-level* geralmente têm "C" em seus títulos, indicando uma posição de liderança na hierarquia organizacional. Alguns dos cargos *C-level* mais comuns incluem, dentre outros, o *CEO* (*Chief Executive Officer*), que é o principal líder da empresa, responsável pela tomada de decisões estratégicas e pelo direcionamento geral da organização, o *CFO* (*Chief Financial Officer*), responsável pela gestão das finanças da empresa, incluindo contabilidade, planejamento financeiro, análise de custos e investimentos. Os executivos *C-level* desempenham um papel crucial na definição da direção estratégica da empresa na garantia do seu sucesso a longo prazo.

⁴⁹ LOBO, Jorge, op. cit., p. 200-220.

⁵⁰ Idem, p. 216.

enunciados genéricos que orientam a aplicação das normas.⁵¹ Assim posta a questão, assumindo que o labor de uma boa prática de governança corporativa pode ser regido por princípios jurídicos⁵² o administrador, além de sofrer efeito vinculante e ser tutelado pelas normas jurídicas, também está exposto a conceitos abstratos que norteiam tanto a elaboração, como a aplicação da lei.

Ora, aceitando por verdadeiro que um princípio guarda referência a um valor jurídico, tem-se por esposada a via por intermédio da qual alterações na percepção social encontram ecos na própria governança corporativa. É sobretudo notório que um valor jurídico alude a um conceito ou uma ideia que são assumidos como fundamentais dentro de um sistema jurídico específico. Esses valores formam a base moral e ética sobre a qual as leis e as normas são construídas, interpretadas e aplicadas. Eles orientam a tomada de decisões de legisladores, juízes e demais operadores do direito, influenciando diretamente o funcionamento do sistema jurídico e a garantia dos direitos e deveres dos cidadãos. Os valores jurídicos podem variar dependendo do sistema jurídico e das crenças culturais e sociais de uma determinada sociedade.⁵³ Ilustra a razão que um princípio e/ou um valor jurídico são mais tempestivamente suscetíveis a absorver as transformações culturais e sociais de um povo do que a lei em si, pois, por lógico, toda lei será, ao final e ao cabo, reflexo dessas transformações instrumentalizadas pela ação dos indivíduos (agentes ativos ou passivos dessas transformações) em âmbito legislativo.

Pactuado tal compreensão, ao resgatarmos o princípio da responsabilidade do administrador, é possível sustermos o entendimento de que a interpretação da aplicação do rigor legal pelos operadores do direito aos administradores das empresas será profundamente impregnado pela axiologia. Dito de outro modo, através desse princípio é possível “atualizarmos” a materialidade legal sem, efetivamente, promovermos sua alteração de fato. Assim posta a questão, os administradores passam a, por força de autopreservação, estarem cotidianamente conscientes das novas demandas da sociedade civil. A meu ver, a adoção do princípio da responsabilidade do administrador enquanto parte integrante da noção de governança corporativa guarda um importante avanço no estreitamento dos laços entre empresa e sociedade civil. Com que então passo ao princípio da função social das empresas.

Posto que não tenciono passar em escrutínio o debate, aqui tão somente apresentarei a visão do autor acerca desse princípio. Em suas palavras, a função social das empresas:

⁵¹ Acerca do tema, conferir DWORKIN, Ronald. *Uma questão de princípio*. São Paulo: Martins Fontes, 2007. VILA, Humberto. *Teoria dos Princípios: da definição a aplicação dos princípios jurídicos*. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2004.

⁵² Cabe aludir semelhante premissa não está pacificada na bibliografia atinente ao tema. Conforme Thelma Souza, “A governança corporativa tem sido frequentemente referida como um sistema de princípios que assegura certos direitos aos acionistas minoritários. Porém, embora represente maior garantia aos minoritários, não nos parece que se resume a isso, nem que se consubstancie num conjunto de princípios. Com efeito, os princípios da equidade, transparência, responsabilidade pelos resultados e obediência à lei constituem, na verdade, objetivos da governança corporativa que com ela não se confundem. A essência da governança corporativa concerne principalmente à estruturação societária”. SOUZA, Garcia Thelma de Mesquita. *Governança corporativa e o conflito de interesses nas sociedades anônimas*. São Paulo: Atlas, 2005, p. 22.

⁵³ Conferir, dentre outros, RAWLS, John. *Uma Teoria da Justiça*. São Paulo: Martins Fontes, 2009.

“se dirige, em primeiro lugar, aos administradores das empresas, sobretudo das megacompanhias industriais, orientando-os a atentarem para as questões ambientais, quando forem decidir implantar ou expandir as instalações fabris da companhia; a privilegiarem o desenvolvimento sustentável, para evitar agredir ou por em risco o ecossistema; a darem especial tratamento à extração de recursos naturais, para garantir um futuro saudável para as próximas gerações etc.”⁵⁴

Em adição,

“os objetivos das companhias não se limitam a maximizar os lucros e os ganhos de capital dos acionistas, já que elas devem zelar por seus empregados e pela comunidade onde atuam, bem como que as companhias, no curso de seus negócios, devem dedicar uma parte considerável de seus recursos ao bem-estar público e a propósitos humanitários, educacionais e filantrópicos”.⁵⁵

Um olhar mais detalhado nessa literatura percebe sem dificuldade que o abrigo das definições do que vem a ser a função social da empresa é deveras muito generoso. Um estudo minudente da legislação revela não haver fator restritivo do emprego da função social das empresas às “megacompanhias industriais”, como se às pequenas e às médias e mesmo às grandes empresas lhes fossem facultado a inobservância desse conjunto normativo em particular. Tal constatação não é signatária de nenhuma sorte de preciosismo crítico. Antes, alude ao fato de que a limitação, por parte do autor ora em análise, do emprego normativo da matéria função social das empresas às “megacompanhias” responde aos aspectos valorativos culturais e sociais de seu contexto, a primeira metade da década de 2000. Hoje, a sociedade civil ampliou sua sensibilidade, não sendo admissível que qualquer empresa prescindia de assumir suas devidas responsabilidades sociais na esteira de sua função social. O mundo teve de passar por sua pior pandemia desde a gripe espanhola entre 1918 e 1920, por restrições à livre circulação de bens, de mercadorias, de serviços e de pessoas, por milhões de mortes etc. para tomar semelhante consciência social.

A instrumentalização desse princípio pelo autor inaugura, mesmo que apenas de forma indireta,⁵⁶ a correlação entre governança corporativa e meio-ambiente no debate acadêmico brasileiro.⁵⁷ Nessa esteira, outro ponto de

⁵⁴ LOBO, Jorge, op. cit., p. 219.

⁵⁵ Ibidem.

⁵⁶ O bom entendimento demanda um esclarecimento. Estou a considerar a forma indireta na medida em que o autor não inseriu na definição de governança corporativa a questão do meio ambiente. Em boa verdade, o meio ambiente está inserido dentro do princípio da função social das empresas, esse sim parte integrante dos “Princípios de Governança Corporativa”. Conforme se verá, em 2023 o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa inseriu esse tema diretamente na definição de governança corporativa.

⁵⁷ A primeira menção ao termo meio ambiente em um Relatório Anual do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa ocorreu exatamente em 2007, sendo que o primeiro ano dessa publicação data de 1999. <https://encurtador.com.br/vOTZ9>. No que concerne ao Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, cuja primeira publicação outrossim data de 1999, a primeira menção ao termo meio ambiente ocorreu na 2ª edição, publicada em 2001. Contudo, tratou-se apenas de dizer que o Código de Ética deveria cobrir o tema do meio ambiente, dispensando somenos atenção ao tema. <https://encurtador.com.br/jtC13>. Na 3ª edição, publicada no ano de 2004, o Código desenvolve um pouco mais o tema. Na página 10 do referido documento podemos ler o que segue: “Conselheiros e executivos devem zelar pela perenidade das organizações (visão de longo prazo, sustentabilidade) e, portanto, devem incorporar considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações.

atenção repousa na compreensão de que afora o fim último das empresas não repouse na busca irrefreada pelo lucro e pela geração de valor aos acionistas, as mesmas devem reservar “parte considerável de seus recursos ao bem-estar público e a propósitos humanitários, educacionais e filantrópicos”. Indubitavelmente, trata-se de um avanço considerável no sentido de estreitar a comunhão entre empresas e a sociedade. Porém, novamente a sociedade ainda não estava efetivamente pronta para dar bom termo à questão.

A título de exemplo, em 2008 Leonardo Sandes, ao abordar a relação entre governança corporativa e conflito societário, fez notar que:

“A expressão ‘governança corporativa’ é oriunda da tradução equivocada da expressão inglesa *corporate governance*. Na verdade, se fossemos buscar uma tradução mais adequada, deveríamos falar em algo como ‘administração societária’. Isto porque, no Brasil, não tratamos as empresas como corporações (as corporations do Direito anglo-saxão), nem temos um Direito das corporações, mas sim um direito societário. Do mesmo modo, não falamos em ‘governar’ a empresa ou em ‘órgãos da governança’, mas, sim, na sua administração e em seus órgãos correlatos”.⁵⁸

Semelhante entendimento, embora possa não ter sido o intento do autor, afasta a ligação da noção de governança corporativa a preceitos mais caros à sociedade civil. De fato, por vezes atrela-se o termo a princípios louváveis socialmente, mas, na prática, sua instrumentalização permanece ancorada em uma acepção mais estritamente empresarial. Após definir governança corporativa como “um conjunto de princípios relacionados à transparência, à boa-fé e à equidade nas relações entre a administração da companhia e seus acionistas e demais partes relacionadas (*stakeholders*)” por intermédio do emprego de práticas de transparência, de prestação de contas e de estrito cumprimento das normas legais, o autor afirma que governança corporativa encerra:

“um sistema que viabiliza o monitoramento – principalmente pelos acionistas minoritários – da gestão da empresa, estabelecendo verdadeiro sistema de pesos e contrapesos nas relações entre acionistas controladores e aqueles que estão afastados da direção da sociedade. A adoção das práticas de governança

Responsabilidade Corporativa é uma visão mais ampla da estratégia empresarial, contemplando todos os relacionamentos com a comunidade em que a sociedade atua. A ‘função social’ da empresa deve incluir a criação de riquezas e de oportunidades de emprego, qualificação e diversidade da força de trabalho, estímulo ao desenvolvimento científico por intermédio de tecnologia, e melhoria da qualidade de vida por meio de ações educativas, culturais, assistenciais e de defesa do meio ambiente. Inclui-se neste princípio a contratação preferencial de recursos (trabalho e insumos) oferecidos pela própria comunidade.” <https://encurtador.com.br/clyX0>. Importa sublinhar que o Código não entrelaçou a questão ambiental abertamente com a noção de governança corporativa, mas sim com o tema da “responsabilidade corporativa”. Há outros textos que, inobstante tenham atentado para a correlação entre meio ambiente e a noção de governança corporativa, efetivamente não empreenderam, abertamente, essa concatenação. A esse respeito, conferir FERREIRA, Roberto do Nascimento. “Responsabilidade social, governança corporativa e valor das empresas”. *Revista de Administração da UFLA*. V. 6, n. 1, p. 132-142, jan./jun., 2004. De toda sorte, se o artigo de Jorge Lobo não for o primeiro a estabelecer tal ligação, sem dúvida é um dos.

⁵⁸ SANDES, Leonardo de Almeida. *A governança corporativa e a prevenção de conflitos societários*. Faculdade Nova Lima, Mestrado em Direito Empresarial. Nova Lima, 2008, p. 65 (Dissertação de Mestrado).

corporativa otimiza a atuação da sociedade no cumprimento de seus objetivos sociais, além de torná-la mais atrativa para os investidores”.⁵⁹

Não vem a pelo endereçar quaisquer críticas ao autor, até porque seu texto é datado, ou seja, resultante de um contexto histórico específico. A conclusão que importa substanciar é precisamente a força atrativa do impulso de se atrelar governança corporativa a pontos imanentes à lógica de funcionamento da dinâmica interna das empresas, ignorando, no mais das vezes, seu impacto deveras plural na sociedade civil como um todo. Nesse sentido, é alvissareira a leitura que Marcos Vinícius Chein Feres empreende acerca da relação entre empresa e sociedade civil, conforme já avançado no corrente texto.

Ao abrigo das considerações previamente apontadas pelo autor, a lição de Feres avança no sentido de desnovelar o emaranhado relacional entre o arcabouço jurídico, a lógica de funcionamento das empresas e as demandas da sociedade civil. Conforme o autor:

“É essencial se reconstruir a natureza e o alcance da regulação não somente da perspectiva do Estado, mas também do ponto de vista da sociedade civil (...) Faz-se urgente rever, como modelo de regulação ideal, a centralidade estatal. É fundamental, pois, seguir adiante na construção de possibilidades teóricas e práticas que incorporem no processo de discussão e de adoção de medidas regulatórias, além do Estado, a sociedade civil e o cidadão. Nesse contexto, a sociedade civil coloca-se como um termômetro valioso tanto para os organismos legislativos oficiais quanto para os agentes reguladores”.⁶⁰

À guisa de conclusão

No decurso do presente texto, esmerei-me em uma tentativa explanatória de sustentar a hipótese segundo a qual não obstante o conjunto normativo brasileiro ter antecipado vários dos apontamentos do Pacto Global, as empresas, de fato, pouco fizeram no sentido de dar firme resolução a eles. Conforme minha compreensão, conquanto o mercado tenha experimentado um sem-número de crises (algumas com alcance social expressivo, como a Crise Financeira Global de 2008), a sociedade civil, no mais das vezes, não se evoluiu (ou não foi envolvida) verdadeiramente nelas. Apenas em 2020, no albor da mais grave crise sanitária em escala mundial desde a gripe espanhola, a sociedade civil despertou de sua hibernação.

O trecho recolhido do capítulo de autoria de Marcos Feres é sintomático de uma sociedade não mais passiva, não mais recolhida e fechada nos intermináveis afazeres de seu cotidiano. Ora, se o Estado deve compartilhar o papel de ator central na regulação, ato contínuo a sociedade civil insta protagonismo, sendo que a exata medida da reconstrução da natureza e do alcance da regulação, também sob o prisma dessa sociedade, irá, necessariamente, vincular a ação normativa a esse mesmo prisma. Ainda consoante Feres, “normas estruturam-se a partir de regularidades comportamentais e, ao mesmo tempo, servem como parâmetro para indução de

⁵⁹ Ibidem.

⁶⁰ FERES, Marcos Vinícius Chein. Op., cit., p. 505-508.

comportamentos”, sendo que “a norma ainda contém em si a possibilidade de atribuição de responsabilidade aos que estão sujeitos à sua incidência”.⁶¹

Não cabe dúvida, por evidente, que o conjunto normativo brasileiro foi precoce em tutelar os principais apontamentos do Pacto Global. De outra sorte, não é nada evidente que muitos dos agentes empresariais que por anos desprezaram essas normas foram, de fato e de direito, responsabilizados por seus atos. Menos evidente ainda foi a demanda da sociedade civil por tal responsabilização. Eis meu ponto: se “normas estruturam-se a partir de regularidades comportamentais e, ao mesmo tempo, servem como parâmetro para indução de comportamentos”, então as regularidades comportamentais da sociedade civil não estavam em harmonia real com as normas escritas. A frieza da lei nem sempre recebe o calor da ação social. Porém, diante de um contexto tão atroz como aquele experimentado pela sociedade civil à luz da pandemia recém findada, comportamentos foram alterados em todos os estratos da sociedade, comportamentos que, ao se voltarem para o conjunto normativo, demandaram a “atribuição de responsabilidades” contida em toda e qualquer norma. E sua atenção se voltou para as empresas.

Feres preleciona que as regras da estratégia mercadológica das empresas devem, afora se adequar “aos mecanismos políticos de demanda social”, outrossim articular os “interesses da minoria societária, aos interesses do consumidor, aos interesses privados dos sócios ou acionistas e aos interesses da sociedade civil organizada e desorganizada”.⁶² Aqui, tem-se o ineditismo de tomar como relevante a sociedade civil desorganizada, aquela que não detém meios de instrumentalizar seus anseios, suas demandas e suas necessidades junto às instâncias tomadoras de decisão e implementadoras de normas. Dar voz a quem não é ouvido. Avançando, escreve o autor:

“Articular esses interesses é condição para a implantação das normas societárias a partir de um processo institucional no qual se incorporam atitudes morais e elementos interpretativos limitados pela ideia de luta por reconhecimento do direito como integridade e do direito como identidade.”⁶³

“Direito como integridade” e “direito como identidade”. Será que, em um mundo pré-pandêmico, poderíamos ter lido um texto atrelando normas que regem o direito societário, o direito outrora unicamente instituinte dos parâmetros da busca, maximização e distribuição de lucro pelas empresas para seus sócios, a um processo institucional orientado para, a rigor, endereçar a “luta por reconhecimento do direito como integridade e do direito como identidade”? O texto de Feres foi publicado em 2021.

Em 2023, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa lançou a sexta edição de seu Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa. Segue sua definição:

“Governança corporativa é um sistema formado por princípios, regras, estruturas e processos pelo qual as organizações são dirigidas e monitoradas, com vistas à geração de valor sustentável para a organização, para seus sócios e para a sociedade em geral. Esse sistema baliza a atuação dos agentes de governança e demais indivíduos de uma organização na busca pelo equilíbrio entre os interesses

⁶¹ Idem, p. 527.

⁶² Idem, p. 539-540.

⁶³ Ibidem.

de todas as partes, contribuindo positivamente para a sociedade e para o meio ambiente”.⁶⁴

Oxalá não estejamos tão apartados do momento em que Governança Corporativa será apresentada com um conjunto de práticas orientadas para a busca, maximização e distribuição não apenas de lucro para seus acionistas, mas também da promoção da dignidade humana, da pluralidade de identidades, do reconhecimento do indivíduo enquanto um ser em toda sua complexidade. O relatório do Pacto Global, embora nobre em seu intento, nada pactuou até que os eventos de março de 2020 tomaram de assalto nosso mundo. O conjunto normativo brasileiro antecipou em anos as propostas desse mesmo Pacto Global. Será que teremos de experimentar outra leva de dor e de sofrimento, de milhões de mortes, de desesperança para novamente refinarmos nossa percepção como sociedade?

REFERÊNCIAS

- BERLE JR. Adolf.; MEANS, Gardiner. *The modern corporation and private property*. New York: The Macmillan Company, 1933.
- BRANDÃO, Mônica; BERNARDES, Patrícia. “Governança corporativa e o conflito de agência entre os acionistas majoritários e os acionistas minoritários no sistema de decisões estratégicas das corporações brasileiras”. *Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração*, 29, Brasília. Anais. ANPAD, 2005, p. 1-16.
- CARVALHO, Antônio. “Governança corporativa no Brasil em perspectiva”. *Revista de Administração*. São Paulo v. 37, n. 3, p.19-32, julho/setembro 2002.
- CHOSSUDOVSKY, Michel. *A globalização da pobreza: impactos das reformas do FMI e do Banco Mundial*. São Paulo: Moderna, 1999.
- COASE, Ronald. “The nature of the firm”. *Economica*. V. 4, n. 16, nov., 1937, p. 386-405.
- DWORKIN, Ronald. *Uma questão de princípio*. São Paulo: Martins Fontes, 2007.
- FERES, Marcos Vinícius Chein. “Direito, empresa e regulamentação: uma abordagem institucional crítica”. In: COSTA, Maria Alice Nunes (org.). *Qual o caminho do Brasil? Instituições, cultura e política no século XXI*. Curitiba: Appris, 2021, p. 205-225.
- FERREIRA, Roberto do Nascimento. “Responsabilidade social, governança corporativa e valor das empresas”. *Revista de Administração da UFLA*. V. 6, n. 1, p. 132-142, jan./jun., 2004.
- FRIEDMAN, Milton. “The social responsibility of business is to increase its profits”. *The New York Times Magazine*, September 13, 1970.
- KLEIN, Naomi. *A doutrina do choque: a ascensão do capitalismo do desastre*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2008.
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei. “Investor protection and corporate governance”. *The Journal of Financial Economics*. Nº. 58, 2000, p. 3-27.
- LOBO, Jorge. “Princípios de governança corporativa”. *Revista da EMERJ*, v. 10, n.37, 2007, p. 195-220.
- MÉSZÁROS, István. *Para além do capital*. São Paulo: Boitempo, 2011.

⁶⁴ Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, 6ª ed., 2023, p. 17. <https://encurtador.com.br/fkX49>

PEREIRA, João. *O banco mundial como ator político, intelectual e financeiro*. Niterói: UFF/PPGH, 2009 (Tese de Doutorado).

RAWLS, John. *Uma Teoria da Justiça*. São Paulo: Martins Fontes, 2009.

SANDES, Leonardo de Almeida. *A governança corporativa e a prevenção de conflitos societários*. Faculdade Nova Lima, Mestrado em Direito Empresarial. Nova Lima, 2008 (Dissertação de Mestrado).

SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. "A survey of corporate governance". National Bureau of Economic Research. Working Paper 5554, Massachusetts, pp. 1-80, April/1996.

SOUZA, Garcia Thelma de Mesquita. *Governança corporativa e o conflito de interesses nas sociedades anônimas*. São Paulo: Atlas, 2005.

VILA, Humberto. *Teoria dos Princípios: da definição a aplicação dos princípios jurídicos*. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2004.