

# SESSÃO 5:

## O G DO ESG: A GOVERNANÇA DEVE SER A BASE DO ESG

EDITOR: DALTON SARDENBERG



PATROCÍNIO



Julius Bär  
Family Office

REALIZAÇÃO



# Sumário

---

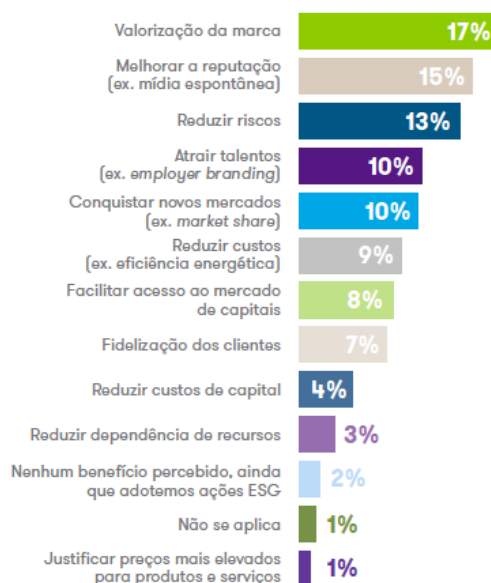
<b>A GOVERNANÇA COMO PILAR DE SUSTENTAÇÃO DO ESG</b> DALTON PENEDO SARDENBERG	<b>3</b>
<b>ESG NA VALE NA VISÃO DE SEU CHAIRMAN</b> JOSÉ LUCIANO PENIDO	<b>11</b>
<b>O PASSADO, O PRESENTE E O FUTURO DO ESG</b> LILIANE ROCHA	<b>19</b>
<b>COMPLIANCE E O ESG</b> PEDRO SUTTER	<b>23</b>
<b>O LEGADO EM ESG DO CEO</b> RICARDO GARCIA	<b>29</b>
<b>ASPECTOS RELEVANTES DO ESG NA NOVA ECONOMIA</b> JÚLIA BELISÁRIO	<b>33</b>
<b>A IMPORTÂNCIA DA IMPLEMENTAÇÃO SISTÊMICA DA GESTÃO DE RISCOS, FRENTE AOS ASPECTOS DO ESG</b> RAQUEL FILGUEIRAS VARONI	<b>38</b>
<b>ESG EM EMPRESAS COM CONTROLE ESTATAL</b> PAULO SPENCER UEBEL	<b>43</b>
<b>GOVERNANÇA CORPORATIVA NA NOVA ECONOMIA: UM TEMA TABU</b> MILTON NASSAU RIBEIRO	<b>51</b>
<b>ESG COMO FERRAMENTA DE VALORIZAÇÃO DO NEGÓCIO PELA CONSTRUÇÃO DE UM NOVO PARADIGMA DE RELACIONAMENTO ENTRE EMPRESAS, MERCADO, ESTADO, ADVOGADOS E SOCIEDADE EM GERAL</b> HENRIQUE DE ARAÚJO GONZAGA E REBECA STEFANINI PAVLOVSKY	<b>60</b>
<b>DUE DILIGENCE COMO MECANISMO DE IMPLEMENTAÇÃO DE POLÍTICAS ESG</b> RAFAEL BALERONI E ISABELA POLLARI	<b>65</b>

---

# A governança como pilar de sustentação do ESG

**DALTON PENEDO SARDENBERG**

Em sua carta endereçada aos CEOs em 2021, Larry Fink, Chairman e CEO da BlackRock, os exortou que: “Quanto mais a sua empresa puder demonstrar seu propósito em entregar valor aos seus clientes, seus colaboradores e suas comunidades, melhor será sua capacidade de competir e entregar lucros duradouros, de longo prazo, para os acionistas”<sup>1</sup>. Quase sessenta anos depois de Robert Freeman ter criado a *Teoria dos Stakeholders*, apontando a necessidade de incluir como foco de atenção todas as pessoas que interferem e são impactadas direta ou indiretamente pelas empresas, parece ainda ser necessário reforçar a ideia de que acolher as demandas dos *stakeholders* não é relativizar os interesses dos *shareholders*, mas, ao contrário, é a forma mais segura de continuar a entregar valor aos acionistas no longo prazo.



**Fonte:** ESG e as empresas de capital aberto, Grant Thornton, XP Inc. e FDC, 2021

<sup>1</sup> FINK, Larry. Carta do Larry Fink aos CEOs. BlackRock, 2021 Disponível em: <<https://www.blackrock.com/br/2021-larry-fink-ceo-letter>>. Acesso em: 11 de dezembro de 2021.

A sua carta anterior, de janeiro de 2020, já havia sido um marco definitivo, ao incorporar o impacto positivo de uma empresa como fator essencial para que a BlackRock pudesse vê-la como objeto de seus investimentos, o que estimulou outros fundos a seguirem o mesmo posicionamento, considerando o desempenho de uma empresa em relação aos fatores ESG ao tomar suas decisões de investimento. A consequência é um maior estímulo a que as empresas ampliem a adoção de estratégias orientadas para as partes interessadas, buscando a maximização do valor social e ambiental. De fato, a relevância na atualidade dada ao ESG nas empresas brasileiras pode ser comprovada por pesquisa publicada pela Grant Thornton, XP Inc. e a Fundação Dom Cabral, em setembro de 2021, realizada junto a 167 empresas de capital aberto, que indicou que 75% delas consideram o ESG como uma prioridade<sup>2</sup>. Contudo, acesso a mercados de capitais e redução de custos de capital sequer estão no top 5 dentre os principais benefícios alcançados pelas ações ESG. As empresas abertas brasileiras ainda percebem como principais ganhos gerados pelo ESG a valorização da marca; melhoria da reputação; redução de riscos, atração de talentos; e conquista de mercado, nesta ordem.

## GOVERNANÇA CORPORATIVA: IMPORTÂNCIA E EVOLUÇÃO

Na atualidade, prosperam o número de artigos, *lives* e fóruns de discussão quanto à relevância de as empresas se tornarem mais sustentáveis e responsáveis socialmente e quais métricas podem ser utilizadas para o monitoramento de seus avanços. Contudo, pouco se tem explorado o papel da boa governança como pilar de sustentação de uma organização frente aos riscos ambientais, implicações sociais e oportunidades “E” e “S”. Compreendendo que o “G” no contexto do ESG se refere essencialmente sobre como uma empresa é administrada e qual a estrutura de poder adotada, torna-se fundamental que os riscos e oportunidades de governança na tomada de decisões sejam conhecidos, visto que práticas inadequadas de governança corporativa estiveram no centro de alguns dos maiores desastres e escândalos corporativos dos últimos tempos, no Brasil e no mundo. Seja o caso do Dieseldate da Volkswagen; o uso indevido de dados do Facebook; as fraudes cometidas junto aos correntistas do Wells Fargo, travestidas de vendas cruzadas; a gestão de risco temerária da Vale no trágico acidente de Brumadinho; até a captura da Petrobras por “piratas privados, burocratas corruptos e criaturas do pântano político<sup>3</sup>” no evento batizado de Petrolão, tais transgressões são consequência de estruturas frágeis de governança que não foram suficientes para evitar perdas substanciais, sejam financeiras, de reputação e até mesmo de vidas.

Historicamente, inclusive, a governança corporativa tem sido revisada e fortalecida após incidentes de falha na governança corporativa. Por exemplo, a primeira referência em termos de princípios e regras que regem a governança corporativa foi o Relatório Cadbury (em homenagem ao presidente do comitê formado, Sir Adrian Cadbury), publicado em 1992, no Reino Unido. Surgiu em decorrência da preocupação que o *Financial Reporting Council* – FRC –, a

---

<sup>2</sup> GRANT THORNTON, XP INC. e FDC. ESG e as empresas de capital aberto, 2021. Disponível em: <<https://www.grantthornton.com.br/insights/artigos-e-publicacoes/pesquisa-esg-e-as-empresas-de-capital-aberto/>>. Acesso em: 10 de dezembro de 2021.

<sup>3</sup> Fala do Ministro da Economia Paulo Guedes, em julho de 2019, em referência a pessoas que, ao longo do anos, tomaram posse do Estado, beneficiando-se dos recursos públicos, seja para enriquecimento ilícito ou para patrocinar partidos políticos em projetos de perpetuação de poder.

Bolsa de Valores de Londres e os profissionais de contabilidade tinham quanto ao baixo nível de confiança sobre os relatórios financeiros emitidos pelas empresas e, também, quanto ao não devido rigor das auditorias conduzidas nas empresas. O Código Cadbury introduziu um conjunto de melhores práticas direcionado aos conselhos de administração de empresas listadas e que foi posteriormente incorporado às regras de listagem da Bolsa de Valores de Londres. Na sequência, surgiram os “Princípios de Governança Corporativa” do G20 / OCDE, publicados pela primeira vez em 1999.

Novo avanço se deu a partir da Lei Sarbanes-Oxley, de 2002, que foi promulgada nos Estados Unidos, na sequência de uma série de fraudes contábeis, trazendo novos requisitos de governança para as empresas americanas. A SOX acabou influenciando leis semelhantes em vários outros países e a publicação de diversos códigos de melhores práticas. Já a crise financeira de 2008 demonstrou novas fragilidades, levando a OCDE e a Comissão Europeia a publicarem, em junho de 2010, seu Green Paper com novas orientações sobre como melhorar a governança de bancos e instituições financeiras.

Também em 2010, o FRC do Reino Unido emitiu um novo Código de Governança Corporativa, estabelecendo padrões de boas práticas em relação à liderança e eficácia do conselho, remuneração, responsabilidade e relações com acionistas. Esse Código, inclusive, teve a sua última atualização em 2018, ampliando a definição de governança e enfatizando especificamente a importância de estabelecer uma cultura corporativa alinhada com os propósitos empresariais com a estratégia de negócios, promovendo a integridade e valorizando a diversidade. Ao fazê-lo, adotou uma abordagem ESG para empresas.

## MÉTRICAS DA GOVERNANÇA

Ao construir seu portfólio, os investidores ESG avaliam as práticas de governança, assim como o fazem com os fatores ambientais e sociais. Além do processo de tomada de decisão, são objeto de atenção a existência de políticas, o tratamento equânime quanto aos direitos do acionistas, as atribuições e a composição dos diferentes órgãos de governança, seja a assembleia de acionistas, o conselho de administração, comitês ou a diretoria executiva.

Pesquisa realizada pela S&P Global mostrou que as empresas que se classificam bem abaixo da média de fatores que caracterizam uma boa governança são particularmente propensas a uma gestão deficitária, a uma maior exposição a riscos e com menor capacidade de capitalizar oportunidades de negócios ao longo do tempo<sup>4</sup>. A S&P utiliza como parâmetros de avaliação do desempenho da governança das empresas quatro diferentes fatores: estrutura e supervisão; código e valores; transparência e relatórios; e riscos cibernéticos e sistemas.

As métricas do que se compreende por uma boa governança vêm sendo compiladas há mais tempo do que os dados ambientais ou sociais. Em 2003, pesquisadores de Harvard, Stanford e Yale criaram o Índice de Governança (G-Index) que media 24 dimensões de governança que

---

<sup>4</sup> WHAT IS THE “G” IN ESG? S&P Global, 2020. Disponível em: <<https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/what-is-the-g-in-esg>>. Acesso em: 12 de dezembro de 2021.

impactam negativamente os direitos dos acionistas, representando, assim, uma governança corporativa deficiente<sup>5</sup>. Outra fonte de medição é o Índice de Entrincheiramento (E-Index) proposto por pesquisadores da Harvard Law School que mede seis dimensões de governança corporativa, sendo quatro sobre os direitos dos acionistas e duas sobre aquisições corporativas<sup>6</sup>. Ambos os índices são baseados no entendimento empírico de que as empresas com direitos de acionista mais respeitados têm um valor mais alto e um melhor retorno que as demais. Contudo, tais índices não incluem, em sua avaliação, os direitos dos outros *stakeholders*, e com a relevância adquirida pelo ESG passaram a ser considerados bastante limitados para apoiar os investidores em qualificar o desempenho dos conselhos das empresas.

Mais recentemente, um instrumento que ganhou atenção no contexto da governança corporativa com foco em ESG foi o *Economic Dimension Score (EDS)*, desenvolvido pelo *S&P Dow Jones Indices* e pela gestora de ativos *RobecoSAM*. O EDS avalia o desempenho da governança corporativa das empresas, incluindo indicadores de qualidade de seus sistemas de gestão, bem como quanto a sua capacidade de gerenciar riscos e oportunidades de longo prazo. O quadro abaixo apresenta os oito critérios que indicam uma boa governança segundo o EDS<sup>7</sup>:

<b>Governança Corporativa</b>	Estrutura do Conselho, Diversidade, Efetividade, Experiência, Mandato Remuneração dos executivos Posição Acionária dos Administradores
<b>Códigos de conduta</b>	Código de conduta Corrupção e suborno Sistemas/práticas de <i>compliance</i> Relatório sobre violações aos códigos
Gestão de riscos e crises	Governança de riscos e cultura Análise de sensibilidade e teste de estresse Riscos emergentes.
Gestão da cadeia de suprimentos	Conscientização da cadeia de suprimentos e exposição a riscos Código de conduta dos fornecedores Integração ESG na cadeia de suprimentos
<b>Estratégia tributária</b>	Estratégia tributária Relatórios de gestão fiscal Governança fiscal
Materialidade / 7. Influência política / 8. Medição e a valiação de impacto	Materialidade Contribuições Avaliação de impacto e divulgação

**Fonte:** RobecoSAM

<sup>5</sup> GOMPERS, Paul A., ISHII, Joy L. e METRICK, Andrew, Corporate Governance and Equity Prices. Quarterly Journal of Economics, Vol. 118, No. 1, pp. 107-155, February 2003.

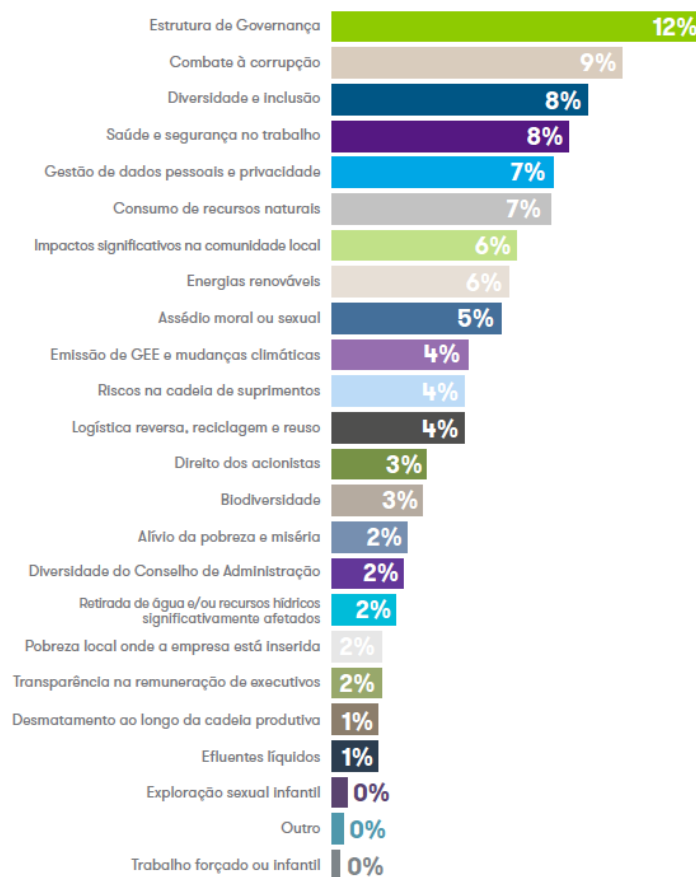
<sup>6</sup> BEBCHUK, Lucian A., COHEN, Alma e FERRELL, Allen. What Matters in Corporate Governance? Review of Financial Studies, Vol. 22, No. 2, pp. 783-827, February 2009, Harvard Law School John M. Olin Center.

<sup>7</sup> TANG, Kelly. Exploring the G in ESG: Governance in Greater Detail. S&P Global, 2019. Disponível em: <<https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/exploring-the-g-in-esg-governance-in-greater-detail-part-i>>. Acesso em: 12 de dezembro de 2021.

## GOVERNANÇA CORPORATIVA

Os critérios de governança corporativa da EDS avaliam se a empresa está sendo administrada em conformidade com os melhores interesses de seus acionistas, a começar pela estrutura vigente de governança. A já mencionada pesquisa “ESG e as empresas de capital aberto” (GRANT THORNTON, XP INC. e FDC, 2021) aponta ser a estrutura de governança o principal fator ESG que impacta de maneira significativa – tanto positivo quanto negativamente – o modelo de negócios e a geração de valor de uma empresa.

O gráfico a seguir mostra os fatores ESG mais relevantes para as organizações, tomando por base o conceito de materialidade financeira.



**Fonte:** ESG e as empresas de capital aberto, Grant Thornton, XP Inc. e FDC, 2021

Outro aspecto levado em consideração é quanto à diversidade, com a crescente exigência por parte dos acionistas institucionais de uma melhor equidade de gênero nos conselhos de administração e em cargos executivos. Diversas pesquisas têm sido conduzidas sobre o tema, demonstrando que a diversidade nas organizações vai além da mera defesa de correção histórica da falta de um tratamento equânime, o que por si só já seria valoroso, mas que pela existência de um “caldo” de diferentes experiências, visões e modelos mentais na tomada de decisão geram resultados efetivos. Quanto a esse último aspecto, por exemplo, é reconhecido que o gênero

ro masculino toma decisão com base em um processo mais dedutivo e o gênero feminino de forma indutiva.

A questão da remuneração dos executivos também tem sido foco de atenção dos investidores ESG, verificando se há o risco da adoção de uma política de bônus autoconcedido e se ela está apropriadamente vinculada ao aumento do valor de longo prazo, da viabilidade e da lucratividade do negócio. Empresas que praticam bônus de executivos que vão além dos meramente econômico/financeiros são bem avaliadas.

A boa governança também se ocupa da transparência e a prestação de contas dos administradores aos acionistas utilizando-se de relatórios financeiros completos e precisos. Também é esperado que os conselheiros atuem em conformidade à sua responsabilidade fiduciária, evitando conflitos de interesse, sobretudo quando esses também são acionistas.

### **CÓDIGOS DE CONDUTA**

Empresas comprometidas com princípios éticos e com práticas de conformidade desenvolvem códigos de conduta abrangentes, de fácil compreensão e acessíveis a todos os colaboradores. Os códigos de conduta existem para moldar os comportamentos do dia a dia das equipes, prevenindo práticas de suborno e corrupção.

### **GESTÃO DE RISCOS E CRISES**

Os investidores ESG tendem a selecionar as práticas relacionadas à governança e, a partir da conclusão de diligências, descartam investimentos onde as políticas e práticas de governança possam expor a empresa a riscos inaceitáveis. Para tanto, examinam a eficácia das práticas de gestão de risco da empresa, a identificação de riscos de longo prazo, seu impacto potencial e os esforços de mitigação da empresa. Finalmente, avaliam o nível de independência da área de gestão de riscos em relação às áreas de negócios.

### **GESTÃO DA CADEIA DE SUPRIMENTOS**

As ações dos fornecedores de uma empresa podem impactar a sua reputação perante investidores, funcionários e clientes. A boa governança deve, assim, garantir que os fornecedores cumpram os códigos de conduta específicos a eles destinados, compartilhando valores e evitando violações de direitos humanos, meio ambiente e a ocorrência de ilícitos.

Ao mesmo tempo, deve verificar se os conselhos de administração das empresas adotam estratégias para mitigar os riscos que surgem ao terceirizar partes de suas atividades. Tal monitoramento da cadeia de suprimentos se tornou ainda mais crítico no Brasil após a reforma trabalhista de 2020, que trouxe a possibilidade de terceirização de atividades fim.

### **ESTRATÉGIA TRIBUTÁRIA**

Esse critério EDS refere-se à checagem quanto à existência de uma política fiscal e quanto à capacidade da empresa de evitar riscos e passivos tributários.

### **MATERIALIDADE**

A melhor governança cria valor de longo prazo a partir de práticas ESG, vinculando-as aos resultados financeiros. E, para tanto, deve-se encontrar métricas para que se possa dar publicidade aos públicos de interesse, quanto aos avanços e benefícios alcançados.



## **INFLUÊNCIA DA POLÍTICA**

Avalia se a empresa está alocando recursos para apoiar ações e/ou organizações visando influenciar positivamente políticas públicas, leis e regulamentos que promovam o bem-estar social e a preservação ambiental.

## **MEDIÇÃO E AVALIAÇÃO DE IMPACTO**

Esse é um campo de averiguação se a empresa tem projetos de impacto social e se adota métricas que possibilite precificar os benefícios produzidos existem diversas métricas para rastrear o progresso social e ambiental como os padrões GRI, GRESB e SASB, que facilitam a incorporação dessas métricas em seus KPIs e outras avaliações de governança.

## **CONCLUSÃO**

O principal objetivo da maioria das empresas é maximizar o seu valor de mercado a longo prazo. Dessa forma, o seu desempenho econômico se refletirá pela lucratividade alcançada, medido em termos de eficácia operacional, eficiência e produtividade. Investidores utilizam alguns indicadores-chave de desempenho (KPIs) – tais como o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), o retorno sobre os ativos (ROA) e o valor econômico adicionado (EVA) – para melhor avaliar os riscos e retornos associados a seus investimentos. Uma divulgação acurada do desempenho da sustentabilidade econômica é essencial para que os investidores e outras partes interessadas avaliem adequadamente a lucratividade de longo prazo, a qualidade dos ganhos e os fluxos de caixa da empresa-alvo.

Mas, na atualidade, a credibilidade junto a investidores é conquistada para além do desempenho econômico, a partir da quantificação do valor intangível adicionado por uma atuação ambientalmente correta, socialmente responsável e com a adoção de políticas robustas de governança.

Se o ESG colocou luz sobre os aspectos ambientais e sociais, não se deve deixar de reconhecer o papel fundamental exercido pela governança no cenário corporativo. As empresas que adotarem práticas superiores de governança e as divulgarem de maneira adequada estarão aptas a impulsionar sua reputação, alcançar maior valor de sua marca, mas, igualmente, estarem prontas a acessar linhas especiais de financiamento, reduzindo, por fim, seu custo de capital.



## **DALTON SARDENBERG**

Professor na Fundação Dom Cabral, nas áreas de Governança Corporativa, Compliance e Ética Empresarial, Gestão de Empresas Familiares e Gestão Estratégica. Foi diretor dos Processos de Administração e das Parcerias Empresariais, gerente dos Programas Abertos, Customizados e de Pós-graduação e coordenou o Núcleo de Governança Corporativa. Atualmente, atua como Orientador Técnico do Programa Parceiros para Excelência (PAEX). Atua também em programas de Pós-graduação, Especialização, Abertos e Customizados na FDC. Foi executivo no Grupo Gerdau e no Grupo Korf. Tem Doutorado em Governança Corporativa, pela Universidade de Birmingham, e Mestrado em Engenharia da Produção, com ênfase em Gestão de Negócios, pela Universidade Federal de Santa Catarina.

# ESG na Vale na visão de seu *Chairman*

JOSÉ LUCIANO PENIDO

## UMA PERSPECTIVA HISTÓRICA DO ESG

A consciência do *business* para com as questões que hoje chamamos de ESG remonta à década de 1970, quando teve início a preocupação ambiental. Naquele período, passou a ser fundamental que as empresas tivessem o *compliance* ambiental, contrastando com um período anterior quando se tinha orgulho de uma fábrica soltando fumaça, que era vista como sinal de progresso. Barulho, ruído, poeira e externalidades negativas ambientais passaram a ser uma preocupação, a partir de então.

Na década de 1990, em um coquetel no Banco Mundial, ouvi de James Wolfensohn, então seu presidente, que “o meio ambiente já é um pré-requisito para estar no negócio, mas a partir dos anos 2000, quem não tiver uma atenção à criação de valor social, vai ser excluído”. Voltei pensativo, pois fora a primeira vez que alguém me falava sobre valor social. Eu era, então, Presidente da Samarco, e decidi iniciar um projeto de voluntariado empresarial, colocando as competências, o tempo e o trabalho voluntário dos empregados da empresa a serviço da sociedade. Essa iniciativa se expandiu para várias empresas de Minas Gerais e, assim, nasceu o movimento “Voluntário das Gerais”, por incentivo da FIEMG.

A seguir, passou a vigorar o conceito de Propósito, que levava a empresa a ir além da filantropia benemérita, segundo uma proposta de que o certo é ganhar dinheiro ao mesmo tempo que se faz o bem para a sociedade. Ou seja, o “S” (social) se sofisticou, na primeira década desse milênio.

Na sequência, começaram as preocupações com o “G” (governança). No Brasil, surgiram as primeiras corporações, como Renner, Embraer e Vale, induzidas a sofisticar a sua governança orientada pelas boas práticas europeias, a partir de uma presença muito forte de investidores internacionais que demandavam transparência e proatividade.

Ou seja, o nome vai mudando: antigamente, era filantropia, depois virou responsabilidade social, responsabilidade corporativa, sustentabilidade e, hoje, chegamos ao ESG.

## MOTIVAÇÕES PARA A ADOÇÃO DO ESG

Optar pelo ESG movido pela necessidade de redução de custo de capital, de ser uma estratégia de acesso a financiamentos, ainda não se tornou um fator de relevância, por não haver no momento uma restrição de recursos financeiros no mundo. Depois da pandemia, as economias foram estimuladas com uma grande liquidez. Claro que as operações financeiras ligadas a impacto com indicadores de sustentabilidade são uma forma muito adequada de financiamento. Só que, no cenário atual, ainda não fazem uma diferença financeira relevante, olhando pelo custo de capital dessas diferentes formulações.

Os principais indutores do ESG são duas megatendências com amplo poder de transformação dos negócios. A primeira é a Emergência Climática. É evidente que se a rota climática atual não for revertida, o aquecimento, em muitas partes do planeta, será insuportável, afetando sobretudo as populações mais pobres, gerando novas ondas de migração em consequência de fome e calamidades. A emergência climática exige o redesenho dos negócios. As Novas Tecnologias são a outra megatendência: tecnologia digital, tecnologia exponencial, biotecnologia, inteligência artificial, robótica, operação autônoma, novos materiais. Quando menos se espera, o seu negócio será impactado por uma concorrência que surge quase que do nada, a partir de uma disrupção tecnológica.

Essas duas grandes tendências forçam as empresas e, principalmente, os seus conselhos a terem que enxergar um pouco mais longe do que a dinâmica que a gente vê nos grupos executivos. Considerando que o tempo médio de permanência de um CEO no Brasil não chega a cinco anos, e que a sua visão de resultados é limitada a um *time frame* de poucos anos, ou até mesmo trimestral, já que se ele tiver um, dois, três trimestres que decepcionam, não adianta sinalizar que no longo prazo entregará resultado. Paul Polman, por exemplo, quando liderou a Unilever, decidiu parar de publicar resultados trimestrais, porque defendia que deveriam enxergar o longo prazo. E, apesar de os mandatos dos conselheiros serem ainda mais curtos (eles são da ordem de dois anos, mas em média um conselheiro fica entre seis e dez anos num conselho), o Conselho de Administração é um colegiado que representa o interesse dos acionistas e tem a obrigação de pensar o longo prazo, preservando a sustentabilidade econômica e a perenidade daquela organização. E quando o conselho trabalha pela perenidade, todos esses impactos previstos, ou inéditos e imprevisíveis, da mudança climática e das novas tecnologias devem ser objeto de total atenção.

O outro item com que o Conselho sempre deve estar atento são os riscos. Uma empresa pode vir a vivenciar casos absolutamente graves de reputação, se vier a ser envolvida, por exemplo, em corrupção. No caso da mineração, os dois eventos dramáticos dos últimos anos na Samarco e na Vale representaram perdas de quase 291 vidas e um impacto ambiental imenso. Além de um custo financeiro absolutamente material, houve uma perda expressiva de reputação, comprometendo a licença social para operar. A insegurança da sociedade mineira para com a estabilidade das estruturas geotécnicas de mineração passou a ser uma preocupação legítima e evidentemente justificável. Depois de Brumadinho, houve uma intensa discussão de normas técnicas de engenharia para a segurança dessas estruturas, e as normas, leis e regulamentos no Brasil foram alçados a patamares bem mais elevados de exigências. Em termos globais, o Conselho Internacional de Mineração e Metais, (ICMM), apoiado pela *The Church of England* e por outros acionistas internacionais relevantes, estabeleceu novos e mais exigentes padrões de segurança de barragens e estruturas de disposição de rejeitos. A Vale partici-

pou desses estudos, comprometendo-se com tais avanços, em conjunto com todas as demais grandes empresas do setor.

Como prescrito em lei, atendemos periodicamente às inspeções de declaração de estabilidade de estruturas. A cada seis meses, um relatório sobre a segurança das estruturas geotécnicas da empresa é apresentado ao Conselho de Administração, com o parecer do corpo interno de especialistas geotécnicos bem como o parecer de especialistas independentes. Esses pareceres são repassados ao Ministério Público e disponibilizados no site da empresa de forma totalmente transparente. Também foi introduzida no Brasil uma prática que já era adotada no Canadá de nomear para cada estrutura um *engineer of records*. Esse engenheiro de acompanhamento de dados é um profissional contratado de uma empresa totalmente independente e deve continuamente acompanhar a estrutura pela qual é responsável. E ele tem o poder de parar a operação, de maneira individual e monocrática.

O fato de a Vale ter mais que duplicado o seu grupo de profissionais geotécnicos e ter estabelecido uma redundância de três níveis de segurança geotécnica, com o compromisso de não repetição de acidentes tão dramáticos como os dois em que nós estivemos envolvidos, adicionando a preocupação com o *compliance* com normas de anticorrupção e com possíveis violações de direitos humanos, são passos importantes relativos ao ESG.

Para a Vale, a questão de direitos humanos hoje é absolutamente fundamental, porque estes dois acidentes foram grandes violações de direitos humanos. Nos dois últimos anos, a Vale proativamente realizou *assessments* de possíveis riscos de violações aos direitos humanos em todas as suas operações do mundo.

## A EVOLUÇÃO DA GOVERNANÇA DA VALE

A Vale foi uma empresa estatal até 1997 e, ao ser privatizada, passou a ter um grupo de controle. Em 2017, o grupo de controle tomou a iniciativa de aprimorar a sua governança e transformá-la em uma *Corporation*. Decidiram que iriam fazer tal transição a partir de novembro de 2019, não renovando o acordo de acionistas do grupo de controle. Tomada tal decisão, iniciou-se um processo de *benchmark* das melhores práticas de governança internacionais, principalmente segundo o padrão europeu. Quando, em janeiro de 2019, ocorreu o acidente de Brumadinho, houve a necessidade de acelerar tais mudanças.

Em março de 2021, a Assembleia de Acionistas aprovou uma grande mudança nos estatutos da empresa, incorporando práticas consideradas essenciais para uma empresa nos dias de hoje. Foi definido que o Conselho da Vale terá maioria de conselheiros independentes; que o *chairman* e o *vice-chairman* são eleitos pela própria assembleia geral, e não mais pelos próprios conselheiros; e foi criada uma figura que no Brasil não é usual, na eventualidade de o *chairman* eleito não ser um membro independente, que é o *lead independent director*, escolhido pelos próprios independentes com a função precípua de dialogar com os investidores e acionistas minoritários.

Todos os comitês que assessoram o Conselho têm maioria independente. São seis comitês, sendo que cinco são liderados por conselheiros independentes.

A última evolução foi a constituição de um comitê de nomeação, que funcionou pela primeira vez na última AGO. Ele foi composto pelo então *chairman* da Vale e por dois membros independentes, o Pedro Parente, como coordenador, e o Alexandre Silva, que é *chairman* da Embraer. Coube a eles analisar as autoavaliações do colegiado de cada conselheiro individualmente. Na sequência, entrevistaram todos, discutindo e propondo, com o suporte de uma assessoria independente, uma matriz de competências desejadas para o conselho. Para tanto, utilizou-se como *benchmark* empresas do mesmo porte e setor, tais como BHP, Rio Tinto, Anglo American, Glencore, dentre outras. Essa matriz de competência foi apresentada aos nossos investidores para ouvirmos sugestões, comentários, expectativas e, depois, foi submetida ao Conselho de Administração. A seguir, com o apoio de dois *headhunters* internacionais, saiu-se à procura de nomes que atendessem aos perfis traçados.

O Comitê de Nomeação sugeriu uma lista de nomes, mas alguns acionistas optaram por também apresentar nomes alternativos. Portanto, a AGO de abril/2021 foi disputada, e os acionistas soberanamente elegeram o colegiado atual, que tenho a honra de presidir.

Agora, cabe-nos fazer o colegiado trabalhar como um grupo e entregar resultados dentro das expectativas.

## OS COMPROMISSOS DE ESG DA VALE

A Vale está comprometida em alcançar a utilização de 100% de energia renovável no Brasil, em 2025, e no mundo, em 2030. Também assumimos o compromisso de Zero Carbono para 2050. Estamos desenvolvendo diversas iniciativas para a redução de emissão na navegação marítima, que representa 90% de nossas emissões.

Como aposta na inovação, a Vale anunciou recentemente o lançamento de um briquete verde, que tem o potencial de até mesmo banalizar peletizações e sinterizações, representando um abatimento de 10% das emissões da siderurgia mundial. Isso decorreu de avanços da nanotecnologia, que não sendo dominada no passado, tornava tal redesenho de produto impensável.

Aspectos de DE&I (diversidade, equidade e inclusão) devem estar na agenda do Conselho de Administração. A Vale já teve três mulheres no conselho anterior. Na última eleição, ficamos com uma só. É claro que seria melhor uma maior representatividade, mas foi uma escolha dos acionistas. No próximo mandato, vamos reavaliar a matriz de competências desejadas, discuti-la com o Conselho de Administração, procurar esses candidatos, mantido o critério de independência, e oferecer aos nossos acionistas, na assembleia geral, para que eles, soberanamente, decidam quem querem ter como membros de nosso Conselho.

O tema de inclusão racial já está incluído nas agendas do Conselho e do Comitê Executivo. Decidimos fazer um censo com todos os nossos empregados no mundo, porque raça é um sentimento de autodeclaração. Tivemos 70% de aderência em respostas e pudemos concluir que a representação da sociedade no quadro de funcionários da Vale, no nível de chão de fábrica, é absolutamente representativa da sociedade, seja no Brasil, no Canadá, na Indonésia ou na África. Mas no nível executivo, como em quase todas as empresas brasileiras, prevalecem os descendentes de uma elite europeia branca, que teve acesso às melhores universida-

des, à melhor educação formal, o que nos recomenda a necessidade de promover algumas mudanças. Programas de promoção da igualdade racial estão sendo adotados crescentemente pelas empresas e é um tema cuja atenção acelerou a partir de movimentos como o *Black Lives Matter*. A Vale, por exemplo, em sua nova turma de *trainees* de 2021, dentre os 144 selecionados, apresentou o perfil de 68% de negros e 65% de mulheres. Recentemente, abrimos uma contratação de 28 posições de curso superior (economistas, engenheiros de vários tipos, administradores) só para mulheres. Assumimos o compromisso de ampliar a diversidade de gênero e racial no quadro de liderança da empresa.

Outro aspecto é como nos vincularmos aos sonhos e às aspirações das comunidades locais, que é um tema que ainda precisamos avançar. A Vale está se esforçando para estabelecer um diálogo de duas mãos e não apenas de buscarmos fazer benesses, oferecendo aquilo que nem sempre é exatamente o que a comunidade quer.

## **ESG EXIGE MUDANÇA CULTURAL**

Após Brumadinho, foi contratado um *assessment* independente da cultura da Vale que identificou traços culturais que priorizavam a autossuficiência técnica das pessoas, que os nossos profissionais não tinham naturalidade para pedir ajuda, para reconhecer suas limitações de conhecimento, para comunicar uma notícia ruim e, portanto, para indicar a presença de riscos. Ou seja, o critério do que é performance e a visão do que é um profissional bem-sucedido não permitiam uma gestão de risco adequada. Então, fizemos uma avaliação muito criteriosa e independente, e isso não só no Brasil, mas no exterior também, e a dramaticidade do acidente de Brumadinho teve o poder de provocar efetiva mudança. O Conselho trocou expressiva parcela da linha hierárquica de minério de ferro, incluindo o presidente. Nós estamos envolvidos em um projeto de transformação cultural absolutamente prioritário. Não é uma tarefa fácil, um projeto de cinco a oito anos, porque mudança cultural não acontece de um dia para o outro. Estamos realizando pesquisas de pulso frequentes para verificar se estamos tendo sucesso nessa transformação.

Esse processo de transição exige atenção do conselho, mas sobretudo a liderança do CEO, que no caso atual da Vale tem sido conduzida de maneira extremamente oportuna e adequada pelo Eduardo Bartolomeo.

## **REMUNERAÇÃO DOS EXECUTIVOS**

O plano de remuneração da Vale inclui a parte fixa, baseada em critérios de mercado, por meio de pesquisas realizadas por empresas especializadas, tanto no Brasil quanto no exterior, e a parte variável, que inclui indicadores que em 2021 foram aprovados na assembleia geral, por recomendação do Conselho de Administração. O CEO, por exemplo, tem hoje atrelado ao seu plano de remuneração variável 60% de indicadores não financeiros. Nestes 60%, estão incluídas metas relativas à segurança e saúde dos empregados, gerenciamento de riscos, transformação cultural, modelo de gestão Vale e inovação. Essa proporção tornou-se necessária nesse momento, no pós-Brumadinho, com o objetivo de chamar a atenção dos executivos para o que é relevante em adição aos resultados financeiros.

Existem dois cargos da alta administração da Vale que tem zero de influência financeira na sua remuneração: o *Chief Compliance Officer*, que comanda auditoria, ouvidoria e *compliance*, e o Vice-Presidente de Excelência Operacional e Risco.

Ainda existe uma terceira banda de remuneração, que é o incentivo de longo prazo vinculado às ações da empresa, em que 20% referem-se à agenda climática.

## O PAPEL DO PRESIDENTE DO CONSELHO

Em uma corporação como a Vale, um dos principais papéis do *chairman* é fazer a ponte entre a empresa e os seus investidores. O maior acionista hoje da Vale tem em torno de 10% das ações e existem ainda seis acionistas que têm mais do que 5%. O resto é pulverizado, e a tendência é pulverizar ainda mais. Assim, para exercer função de *lead independent director*, voluntario-me a fazer um *non deal roadshow* com os investidores, duas vezes ao ano. Cada conversa dessas dura, tipicamente, 50 minutos. Não falamos sobre dados operacionais, sobre a produção ou mesmo sobre a parte financeira. Eles querem saber como eu estou liderando o conselho, como eu estou pensando as metas de longo prazo, quais riscos que podem fazer com que a empresa perca valor, seja por um imprevisto, por uma emergência ou por uma desatualização da indústria, ou alguma ação da concorrência que faça a empresa perder valor rapidamente. Ou seja, os temas de ESG estão presentes o tempo todo. Dificilmente a gente fala sobre o *business* em si, até porque eu não poderia dar informações diferentes ou não uniformes a todos os investidores.

O *chairman* também deve estar próximo ao CEO. Eu tenho uma reunião quinzenal com ele, de uma hora. É uma conversa livre, em que ele me passa uma atualização sobre os negócios, operações da empresa, evoluções do mercado, relacionamento institucional, oportunidades em análise. Eu coloco dúvidas e questões, e alinhamos nossas percepções sobre a melhor conveniência para a Vale em cada tópico.

Um ponto que não deve ser negligenciado é a construção do plano anual de trabalho do Conselho, que se torna essencial para incluir os temas que fazem parte de suas responsabilidades estatutárias em cada uma das reuniões ordinárias. Para a montagem das pautas, reúno-me previamente com o nosso grupo da secretaria geral de governança, composto por vinte profissionais muito bem qualificados; faço uma reunião com o CEO para discutir e definir os assuntos essenciais que devem ser incluídos; submeto essa pauta aos conselheiros e recebo contribuições. Após cada reunião, conduzo outra reunião com o CEO e com a secretaria geral de governança para verificar os aprendizados e os itens de *follow-up*.

Outro *stakeholder* fundamental, objeto de atenção de um *chairman*, é a sociedade civil organizada, as ONGs. Elas exercem grande poder de influência na opinião pública, nos governos, junto aos acionistas, e até mesmo nos próprios empregados. Costumo dizer que tenho alguns chefes hoje: o primeiro é o colegiado, porque meu voto não vale mais do que o dos demais membros; eu sou o seu orquestrador; depois, o acionista – sendo grande ou pequeno, tenho que estar sintonizado com seus interesses; e, finalmente, a sociedade, a quem tenho de estar atento e criar canais de escuta de suas expectativas, e mostrar-me aberto ao diálogo respeitoso e construtivo.



Finalmente, outro ponto essencial na atuação do Presidente do Conselho é coordenar o ciclo anual de discussão estratégica envolvendo o Comitê Executivo e o Conselho de Administração. A Vale tem um ciclo muito bem estabelecido de, a cada ano, dentro de um horizonte estratégico de cinco a dez anos, avaliar as macrotendências mundiais, depois analisar a indústria, os concorrentes e avaliar o cumprimento do plano do ano anterior. Na sequência, rediscute-se temas de relevância, áreas de risco, áreas de oportunidades, finalizando com a aprovação da revisão do plano estratégico e do orçamento do ano seguinte, incluindo o plano de investimento, de alocação de capital, etc. Essa é uma dinâmica muito intensa e contínua, de avaliação do portfólio, de negócios que devem crescer e de desinvestimentos a serem conduzidos. E o *Chairman* e o CEO devem estar bem alinhados, para que o Conselho de Administração e o Comitê Executivo se movimentem na mesma direção, contribuindo um com o outro.

## O LEGADO COMO CHAIRMAN

Eu estou absolutamente convencido de que a transformação da sociedade mundial acontece a partir do *Business*. O *Business* endereça as mudanças, movimenta a academia, a inovação, os laboratórios, as tecnologias e as coisas se transformam. Estou convencido de que as empresas brasileiras não têm que ser *followers*, mas sim criadoras de tendências. Por isso, eu fico muito feliz em ver a Vale, a maior empresa de valor de mercado da América Latina, colocar-se como exemplo da boa governança. Penso que, também em termos de licença social para operar, depois dos dois acidentes trágicos, a Vale irá formar uma tendência da nova mineração, porque a mineração é absolutamente essencial para a economia de baixo carbono que o mundo precisa implementar. Você não implementa uma economia de zero carbono sem uma infraestrutura apropriada. Metais como o aço, o cobre e o níquel são absolutamente fundamentais para se ter eletrificação com energias renováveis, para se ter carros elétricos, para se garantir o conforto com zero emissões que o mundo precisa alcançar. Isso nós vamos fazer a partir de novas tecnologias e com um trabalho seguro. Esse é o legado que eu gostaria de deixar: ver a Vale reconquistar a admiração e o suporte social da sociedade brasileira e internacional. E, conforme é o nosso Propósito: *a Vale existe para melhorar a vida e transformar o futuro, juntos.*

Nós podemos mostrar que um território da mineração absolutamente impactado durante a sua operação pode ter um uso futuro pós-mineração adequado e valioso para a sociedade. A Vale irá desenvolver projetos de pós-lavra nos territórios impactados que deem um uso social válido para a sociedade, para o bem-estar das gerações futuras, com segurança geotécnica, segurança das águas, segurança da biodiversidade. E tudo o que você gera de atividade econômica transforma a vida das pessoas, transforma em educação, em conhecimento, em novas tecnologias. Isso é o que uma empresa do porte da Vale, com o potencial de impacto positivo que ela tem, precisa deixar como legado.

É claro que todas as operações têm externalidades negativas, que devemos trabalhar para evitar riscos, para minorar os impactos negativos e exponenciar os impactos positivos. Esse é o meu sonho. Eu ficarei feliz se, no futuro, perceber que no período em que eu atuei em sua administração, a Vale tenha transformado para melhor a vida de pessoas.

Meu desejo é que a sociedade mineira, paraense, canadense, indonésia, todas essas áreas onde nós atuamos, venham a perceber essa transformação para melhor em suas vidas, e a contribuição da Vale para a economia de baixo carbono que o planeta precisa implementar. Nós seremos um dos mais importantes veículos de evolução do “G”, do “S” e do “E” na indústria de mineração.



### **JOSÉ LUCIANO PENIDO**

Engenheiro de Minas, pela UFMG, com 35 anos de experiência na indústria de mineração e outros 15 anos na indústria de florestas plantadas, celulose e papel. Experiência de 27 anos atuando como CEO e/ou Chairman nestas indústrias. Sólido background em Sustentabilidade e ESG, no Brasil e internacionalmente. Foi membro dos conselhos das organizações Fibria, Santander Brasil, Copersucar, Química Amparo Ypê, Instituto Ethos, FDC, WBCSD, IBÁ, e Coalizão Brasil Clima, Florestas e Agricultura. Atualmente, é Chairman da Vale e Conselheiro do Grupo Algar e da ONG Rede Cidadã.

# O passado, o presente e o futuro do ESG

LILIANE ROCHA

Recentemente, mais precisamente em 2020, uma carta de Larry Fink, CEO da BlackRock, a maior gestora de ativos do mundo, sacudiu o mercado e revigorou as conversas sobre conservação ambiental, inclusão social, crescimento econômico, governança e diversidade. Em 2019, Larry já havia chamado a atenção do mundo ao aprofundar, em sua carta aberta para CEOs, o poder do propósito e dos negócios com significado.

Na carta de 2020, no entanto, há a sinalização de “uma mudança estrutural nas finanças”; o risco climático é trazido claramente como um risco de investimento; é feito um reforço sobre a importância da transparência para acionistas e o capitalismo responsável é colocado no centro da discussão. E mais, Larry afirma que a BlackRock, gradativamente, investirá menos em empresas que não se atentarem a essas práticas e mais em empresas que atuem de acordo com esses conceitos. A partir desse momento, passamos a viver o *boom* das conversas, temas e eventos sobre ESG nas grandes empresas em todo o mundo.

Vale observar algo relevante e crucial: esse tema não é novo, não é moda, não surgiu agora. Em um mundo com tanta informação circulando na internet, fico surpresa como, por vezes, parecemos perder o histórico de movimentos globais tão estruturantes e transformadores para a humanidade, como os marcos prévios que nos fazem desembocar no atual fortalecimento do conceito de ESG (Ambiental, Social e Governança – em tradução livre).

Vejamos que, em 1987, ocorria a Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, coordenado pela primeira ministra da Noruega, Gro Harlem Brundtland, na qual foi estruturado o Relatório Brundtland, ou Relatório Nosso Futuro Comum, e nele está a frase que até hoje norteia Relatórios de Sustentabilidade em grandes empresas, em todo o mundo, que diz: “precisamos atender às necessidades das gerações presentes, sem comprometer a capacidade das futuras gerações de satisfazer as suas próprias necessidades”.

Sempre gosto de trazer a reflexão: será que as futuras gerações, das quais eles se referiam, éramos nós, já hoje, em 2021, enfrentando escassez hídrica, poluição, pandemia, desigualdades sociais? Gosto de fazer isso, pois assim conseguimos compreender a importância dessas palavras, parar de deslocar essa conversa para um futuro que nunca chega e entender que para nós essa conversa provavelmente já é uma problemática do presente.

Logo depois na linha do tempo, em 1999, é lançado o livro que abrange o conceito do tripé da Sustentabilidade, basilar para as mudanças que temos acompanhado nos últimos anos. Cani-

bais com Garfo e Faca, de John Elkington. Já no prefácio do livro, somos provocados com uma frase do poeta polonês, Stanislaw Jerzy Lec, que diz “seria progresso se um canibal usasse garfo?”. A analogia se segue falando sobre o capitalismo e o canibalismo corporativo, firmando os três dentes do garfo como os pilares: prosperidade econômica, qualidade ambiental e justiça social.

Quando alguém me diz que o ESG traz a governança como uma novidade para essa conversa, sei imediatamente que essa pessoa não leu o livro de Elkington, pois lá, ao apresentar sete revoluções para a sustentabilidade, ele se debruça sobre a Governança Corporativa. E, inclusive, nos apresenta um tema extremamente atual, ao afirmar que a governança da nova era deve ser includente e não excludente.

Não à toa, embora eu acredite que poucas pessoas tenham lido o livro do John Elkington, sempre reforço e recomendo a leitura para meus alunos universitários. O conceito desenvolvido por ele foi e é tão impactante que, certamente, todas as empresas que atuaram com uma perspectiva empresarial ao longo dos últimos anos utilizaram o tripé da sustentabilidade, como conceito estruturante e uma forma de nortear o modelo de fazer negócios.

Elkington esteve diversas vezes no Brasil, em fóruns e congressos, para disseminar suas ideias, exemplificar formas de atuar e colocar na prática. Em sua passagem mais recente, estivemos juntos no Expert XP 2021 – Fórum de Sustentabilidade com foco na temática ESG da XP Investimentos. Em sua plenária, Elkington falou sobre ESG, e eu, na minha plenária, falei sobre Diversidade e Inclusão.

Mais adiante, nessa linha do tempo, tivemos ainda o conceito de “Valor Compartilhado”, desenvolvido por Michael Porter e Mark Kramer, lançado em 2011, na Harvard Business Review. Porter e Kramer nos dizem que “o sistema capitalista está sitiado. Nos últimos anos, a atividade empresarial foi cada vez mais vista como uma das principais causas de problemas sociais, ambientais e econômicos. É generalizada a percepção de que a empresa prospera à custa da comunidade que a cerca.”. A principal contribuição deste texto é trazer a sustentabilidade não como uma perspectiva marginal, para além do negócio, mas sim como uma nova forma de fazer negócios. Para isso, seria necessário “reconceber produtos e mercados, redefinir a produtividade na cadeia de valor e montar *clusters* setoriais de apoio nas localidades da empresa.”

Por fim, nesse ciclo, como começamos falando sobre o advento do conceito de ESG, impulsionado pelo mercado financeiro, que traz a perspectiva de investimentos de impacto, investimento socialmente responsável e investimento sustentável, notamos que todos os conceitos e marcos históricos que mencionamos se consolidam e revigoram, voltam a ganhar força sobre o conceito de ESG, particularmente intensificados pelo advento da Pandemia da Covid-19, que mais uma vez fez com que a humanidade repensasse seus limites e responsabilidades. E deste momento recente, alguns dos principais exemplos que temos são sobre empresas atuando de forma efetiva, pautadas pelo propósito, direcionando esforços para solucionar questões prementes.

Tivemos, por exemplo, em articulação intersetorial, a Prefeitura de São Paulo, junto a AMBEV, a Gerdau e o Hospital Israelita Albert Einstein, entregando 100 leitos ao Hospital Municipal M’Boi Mirim. É notável as empresas saírem de sua área primária de atuação para atuarem em uma demanda urgente e gerando valor para a sociedade.

Para falarmos de práticas no cerne do negócio, gosto muito do exemplo da Novelis, empresa líder mundial em Laminados de Alumínio, que finalizou um investimento de 750 milhões e aumentou a sua capacidade de produção, em Pindamonhangaba – SP, atingindo 680 mil toneladas na produção de chapas e 490 mil toneladas de alumínio reciclado por ano.

Em 2019, 98% das latas de alumínio do Brasil foram recicladas no país, sendo a empresa responsável por reciclar 60% desse contingente. Hoje, as chapas comercializadas pela Novelis já possuem, em média, 72,5% de conteúdo reciclado, evidenciando a reciclagem como estratégia de negócio, em um movimento que tem como objetivo a transformação da lógica da capacidade de produção. É disso que estamos falando, mudar a forma de fazer negócios, trazendo a sustentabilidade para o centro da visão estratégica.

Sobre o futuro do ESG, bem especificamente no Brasil, teremos que equacionar as questões de desigualdades e diversidade. Não há como falar de ESG no Brasil deixando essa temática às margens ou de maneira periférica. E terá que ser uma atuação pautada pelos princípios da Governança: Transparência, Equidade, Prestação de Contas e Responsabilidade Corporativa.

Segundo o IBGE, temos, em nosso país, cerca de 200 milhões de brasileiros, 52% de mulheres, 56% de negros, 29% de mulheres negras, 7% ou 24% de pessoas com deficiência, considerando tipos de deficiências mais severas ou todas as deficiências, segundo a escala Kinsey da década de 50, aproximadamente 10% de homossexuais. Mas, quando analisamos a liderança das grandes empresas, pelo Perfil Social Racial e de Gênero do Instituto Ethos de 2016, e há somente 13% de mulheres, 4,7% de negros, 0,4% de mulheres negras, 0,6% de pessoas com deficiência, nenhuma informação ou dado sobre pessoas LGBTQPIA+ (lésbicas, gays bissexuais e transgêneros), vemos que estamos diante de um paradigma social e empresarial, que eminentemente poderá nos levar ao colapso socioeconômico.

Por isso, algumas das melhores práticas relacionadas a ESG que pude observar no Brasil nos últimos 2 anos foram aquelas de empresas que, mesmo enfrentando medos, incertezas e complexidades de uma pandemia global, mantiveram e até ampliaram sua atuação em prol da diversidade e inclusão, contribuindo para uma melhor representatividade da demografia da sociedade brasileira em seu quadro funcional e, principalmente, na liderança.

A Gerdau, por exemplo, alinhada aos princípios de ESG, compartilha com transparência os dados da sua demografia interna e também as suas metas. Do total de 30 mil funcionários, 70% são homens. Até 2025, 30% dos cargos de liderança deverão ser ocupados por mulheres, para isso 20% dos bônus dos executivos estão atrelados a metas ESG. Desde que as primeiras metas foram criadas, em 2017, a presença de mulheres em cadeiras de coordenação cresceu 5%, e hoje está em 22,4%.

A Symrise também é um excelente exemplo. A empresa conta com metas de ter em seu quadro geral o percentual de mulheres, negros e outros grupos minorizados que representem a demografia da sociedade brasileira. Nos últimos dois anos, a empresa aumentou 53% o número de negros, hoje 29% do quadro de funcionários. Tem 46% de mulheres no quadro funcional, com 49% no nível de liderança. No recorte de mulheres negras, eles avançaram de 11% para 16%. Veja que a atuação e as mudanças ocorreram inclusive durante um período no qual diversas outras empresas estavam demitindo e refreando investimentos em ESG.

Exemplos como esses mostram que quando o Conselho de Administração, o CEO, as lideranças e, conseqüentemente, toda a empresa entenderam que ESG é o único caminho para ter perenidade e longevidade no negócio, em meio às complexidades e constantes mudanças que a contemporaneidade nos impõe, esses processos têm continuidade e solidez, mesmo em meio a momentos difíceis. Portanto, a governança deve estar a serviço da sustentabilidade e da diversidade. Somente assim iremos assegurar, hoje, a perpetuidade dos negócios, da espécie humana e do planeta Terra.



### **LILIANE ROCHA**

Fundadora e CEO da Gestão Kairós – Consultoria de Sustentabilidade e Diversidade. Especialista, há 16 anos, em Sustentabilidade e Diversidade em grandes empresas. Conselheira Consultiva de Diversidade do CEO's Legacy – Iniciativa da Fundação Dom Cabral, da AmBev e da Novelis do Brasil. Docente na Pós-Graduação de Sustentabilidade e Diversidade na FIA / USP e no SENAC. Mestra em Políticas Públicas e MBA Executivo em Gestão da Sustentabilidade pela FGV; Especialização em Gestão Responsável para Sustentabilidade, pela Fundação Dom Cabral; e Relações Públicas, pela Cásper Líbero. Autora do livro “Como ser um líder inclusivo”, cunhou e consolidou o conceito Diversitywashing – Lavagem da Diversidade – no Brasil, desde 2016. Colunista da Época Negócios, na coluna Diversifique-se, do UOL, na plataforma de conteúdo jornalístico 6 minutos, e da VOGUE, na coluna Negócios. Reconhecida por três anos consecutivos como uma das 101 Lideranças Globais de Diversidade e Inclusão pelo World HRD Congress.

# Compliance e o ESG

PEDRO SUTTER

## HISTÓRICO DO COMPLIANCE

Antes da promulgação da 12.846/2013, a Lei Anticorrupção Empresarial, apenas as multinacionais ou algumas empresas brasileiras com emissão de ADR níveis II e III, nos EUA, em função da SOX, tinham desenvolvido os seus programas de *compliance*, de comunicação, treinamento e aculturação, adotando estruturas para lidar com os riscos associados a não conformidades. É fato que o Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa, lançado pelo IBGC, em 1999, já indicava a necessidade de se ter um código de ética e de se adotar uma série de instrumentos de proteção aos acionistas e aos demais *stakeholders*. Também, o ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial –, criado pela então BOVESPA, em 2005, foi um estímulo para a responsabilidade ética das corporações. Contudo, é a partir de 2013, com a nova lei, e em especial depois, em 2014, com os efeitos cataclísmicos da Operação Lava Jato, que as companhias começaram a ter que se organizar, a mobilizar capital humano e investir em infraestrutura de sistemas de controle como um todo. Mesmo as companhias brasileiras de capital fechado passaram a ir além dos controles financeiros, adotando modelos como, por exemplo, o COSO, na busca de ampliar a sensibilidade dos colaboradores para que a sua atuação fosse guiada por regras de meio ambiente, saúde, segurança. É claro que diversas empresas ainda seguem a tendência clássica do *check-the-box*, criando estruturas, código de ética, políticas de conflito de interesses, transação com partes relacionadas, enfim, um rol de procedimentos de como lidar com os desafios de *compliance* ou de proteção aos interesses dos acionistas, mas falham em implantar uma cultura em suas unidades operacionais ao não conseguirem traduzir de maneira eficiente o que elas significam de fato no dia a dia dos colaboradores.

Tive uma experiência profissional por mais de dezesseis anos na United Technologies Corporation – UTC, um conglomerado industrial norte-americano criado na década de 1920, altamente diversificado em diferentes campos de alta tecnologia. Dentre os seus negócios havia a Pratt & Whitney, um dos três grandes fabricantes de motores aeronáuticos junto com a General Electric e a Rolls-Royce. Típico oligopólio que acabou cartelizando no fornecimento de turbinas para os aviões militares pelo mundo. Com base na violação do FCPA, a Pratt & Whitney foi então penalizada pela SEC, por abusos em contratos com o departamento de estado americano, com a marinha e com a aeronáutica. Esse é um exemplo em um fato vivenciado por uma *true corporation*, mas que ocorre da mesma forma em empresas com controle definido, sejam brasileiras, americanas, japonesas ou suecas. É um problema cultural, da busca pelo *bottom line* a qualquer preço. Na própria UTC, vivenciei uma situação, quando havia acabado de entrar na empresa no início de 2000, com o escândalo de cartelização de elevadores na Europa. A Otis era o melhor negócio da UTC, a melhor margem EBITDA. O CEO à época fa-

lava sobre *compliance*, treinava, comunicava, mas ao mesmo tempo participava de reuniões em Luxemburgo sobre cartelização, sobre como dividir e distribuir o mercado.

Na Alemanha, não há muito tempo atrás, a própria lei permitia o pagamento de *kick backs* para conquistar negócios. O pagamento que foi feito aqui no Brasil para obtenção de contrato do metrô de São Paulo foi autorizado formalmente e era dedutível do imposto de renda da empresa em sua matriz. São práticas impactantes que, se para alguns fazem parte de um universo que está em algum lugar no passado, lamentável ainda estão presentes em algumas realidades. Seja no Brasil, nos Estados Unidos, na Europa ou na Ásia, os casos vão se acumulando. Claro que há avanços quanto ao comportamento corporativo, felizmente para melhor, mas ainda existem muitas evidências de que em dadas circunstâncias ainda se privilegia o discurso do “*time is of the essence*”, e do “*money talks*”. Isso requer uma postura de atenção da empresa, para que ela trabalhe para se proteger, criando os seus mecanismos, seu canal confidencial e um processo decisório de governança que seja rastreável.

## DO COMPLIANCE AO ESG

Existem dois pontos fundamentais de conexão entre o *compliance lato sensu* e o ESG: o primeiro é cultural, e o segundo normativo. Em relação ao aspecto normativo, especialmente nos Estados Unidos e na Europa, há uma reação muito forte e importante dos *stakeholders* em geral quanto ao *greenwashing*, levando as empresas a se comprometerem com entregas, especialmente metas de meio ambiente, tais como redução de emissão de carbono e de emissão de gases efeito estufa e economia circular. Há algumas métricas inclusive atreladas à emissão de dívida. Alguns acionistas minoritários, inclusive, passam a utilizar essas promessas até para encontrarem um espaço, uma brecha para fazer ativismo junto aos conselhos de administração. Dessa forma, as áreas de *compliance* passam a assumir um papel importante primeiro na construção das próprias metas, certificando que de fato elas sejam alcançáveis e de que não será somente um *greenwashing*. Depois, atuando como xerifes dessas promessas na comunicação e no acompanhamento da entrega daquelas promessas. Ou seja, o *compliance* tem de apoiar na definição das metas de ESG evitando o *overpromising*, garantindo o *delivery* e, finalmente, *holding everybody fit the fire*.

Outro ponto de conexão é o cultural. O tema ESG ganhou muita tração e relevância nos últimos quatro anos. Quando fui *head* de governança da Petrobras, estive algumas vezes na Europa para falar sobre as iniciativas da companhia, de que forma ela lidava com os riscos socioambientais e de governança. E o interesse dos investidores era basicamente quanto à governança e às mudanças, no pós Lava-Jato, que nós havíamos promovido no estatuto social, das políticas implantadas para evitar a emergência de novos oportunistas. É claro que não há “bala de prata”, mas há que se criar elementos de constrangimento e fazer com que a conta acabe saindo cara para quem transgredir. Apesar de o tema ESG já vir sendo falado, não era o foco dessas reuniões. Por exemplo, de trinta investidores sentados à mesa, uns cinco tinham essa preocupação com o ESG.

Mas há dois anos, a partir do manifesto do Business Roundtable, assinado por 181 CEOs de grandes empresas americanas, houve um direcionamento claro para o capitalismo de *stakeholders* em substituição ao capitalismo tradicional, que busca maximizar o retorno do acionista a qual-



quer custo. São seis compromissos assumidos que dizem respeito à governança, ao meio ambiente, à responsabilidade corporativa, à responsabilidade social, à diversidade. Ainda que Business Roundtable seja um movimento americano, tem um peso muito grande em Wall Street e acaba influenciando comportamentos em empresas como a CCR, a Suzano, a Vale, a Natura, a JBS, a BRF, enfim, todas as empresas que querem ter um crescimento sustentável e acessar mercado de capitais a um custo mais baixo.

Conclui-se que um profissional de *compliance* tem o papel normativo, mas que deve ir muito além, estando totalmente focado em empreender a cultura e não só a regra.

Finalmente, outro aspecto no qual a área de *compliance* tem um papel muito importante é quanto ao suporte a projetos sociais. Tem que verificar a procedência do parceiro, checando se aquele para quem estamos fazendo uma doação, patrocinando um evento ou promovendo uma iniciativa, não é uma pessoa politicamente exposta ou se está relacionada a alguém politicamente exposto, sobretudo, em uma empresa com um passado recente de acordo de leniência, como a nossa, originado em contratos forjados de patrocínio da Fórmula Truck.

De fato, esse é um de nossos pontos mais sensíveis: a cada segundo do dia tem alguém falando com uma pessoa politicamente exposta. Assim, temos hoje uma política muito forte de reportar, quem falou com quem, sobre o quê, quem estava presente. Desenvolvemos até um aplicativo para tal controle.

## O ESG NA CCR

Na CCR, criamos há oito meses uma plataforma ESG, trazendo uma profissional integralmente responsável, dentro da minha vice-presidência. Também constituímos uma comissão gestora cuja primeira tarefa foi assessorada por uma equipe de consultores: conduzir a revisão da matriz de materialidade da CCR. Essa matriz deu origem a sete grandes temas, cujas responsabilidades foram atribuídas a diferentes executivos. Na dimensão ambiental estão incluídas a mudança climática, a biodiversidade e o uso do solo; do social fazem parte segurança, saúde e ambiente de trabalho, qualidade dos serviços prestados, reputação e relação com a comunidade; e, finalmente, governança.

Esses executivos se reúnem mensalmente para acompanhar a execução do plano diretor que compreende as iniciativas catalogadas de baixo do guarda-chuva de ESG. Importante: estamos implementando uma cultura ultramatricial na companhia, onde não é a minha área a responsável única por essas iniciativas. Das 320 iniciativas estratégicas que fazem parte do plano diretor, apenas 50 pertencem à minha área. Todas as demais estão debaixo das outras diretorias. Temos o papel de disponibilizar um BI que comunique mensalmente a evolução de nossas metas de ESG, baseado em métricas concretas.

Um exemplo de métrica ESG que adotamos é o percentual de colaboradores treinados nas unidades de negócio. Compõem nosso portfólio de treinamentos de *compliance* cinco programas básicos: código de ética da CCR; norma de conflito de interesse; norma de relacionamento com pessoas politicamente expostas e política de compras. Nosso objetivo é atingir 95% da força de trabalho treinada anualmente.

Outra métrica que criamos é um índice de risco de contrapartes de fornecedores da CCR, que leva em consideração a saúde financeira, o tipo de atividade que eles desenvolvem e outros elementos que geram uma nota de risco para cada companhia. A ideia é incentivar a área de suprimentos e as unidades de negócios a contratarem não só o menor custo, mas o menor risco.

Todas as métricas de ESG devem estar atreladas a um VPL, ainda que o cálculo possa ser um pouco subjetivo. Um exemplo é que, no recapeamento das rodovias, o fresado que é feito resulta em um pó de asfalto que pode ser reaproveitado, mas que nunca teve uma atenção especial. Agora temos uma meta, um VPL associado.

Mas o maior desafio que enfrentamos em relação às iniciativas ESG é como associar um VPL àquelas que podem não gerar retorno no curto prazo, mas que podem gerar perda de valor à frente. Um exemplo é quanto à atração e retenção de talentos. Uma indústria como a nossa tem alguma dificuldade de reter um determinado tipo de profissional de TI, comunicação, RH, pessoas mais afeitas à inovação. É necessário precificar qual o impacto que isso pode vir a causar no meu *bottom line*, demonstrando que se eu não investir em ter um ambiente atrativo para esse tipo de profissional, vou acabar tendo um problema contínuo de *turnover*.

## O PAPEL DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO NO ESG

O Conselho de Administração é o principal guardião do ESG. Ainda que no Brasil prevaleça um capitalismo de dono, onde até empresas de controle diverso têm bloco de controle, o conselho deve ter independência para promover as ações necessárias. Obviamente, estando alinhado com o acionista controlador, pois invariavelmente tais ações gerarão custos, poderão muitas vezes ser consideradas uma distração em uma agenda intensa de discussão de estratégia, de novos negócios, de redução de *head account*.

No caso da CCR, temos um conselho relativamente independente, onde a agenda ESG funciona e nossos acionistas e mesmo os credores têm sido grandes indutores dessa transformação, desse processo de consolidação.

Reportamos ao Conselho de Administração toda a campanha de comunicação que é feita do *compliance*, quantas pessoas são envolvidas, onde nós estamos indo comunicar e o que nós estamos comunicando. No momento, o foco de nosso *compliance* é junto à área de *supply chain*. Estamos empenhados em comunicar a norma de compras da companhia, que foi revisada há um ano e meio, quando implantamos um processo centralizado. Ainda existe compra sendo feita direto pela unidade, compras emergenciais que de fato não o são. Essa agenda então é trazida ao conselho, da mesma forma que a evolução dos números de nosso canal confidencial, tanto os números de relatos quanto os números das sanções, a natureza dos relatos, e trazemos alguns exemplos mais críticos de casos que estão sob investigações. Os aspectos táticos são discutidos nas próprias divisões de rodovias, de mobilidade e de aeroportos, como também no comitê de auditoria e *compliance*, que se reporta ao conselho.

Quanto ao ESG, o conselho de administração tem acompanhado mensalmente a evolução da montagem da plataforma, tendo aprovada a matriz de materialidade da companhia.

Em termos de funcionamento, a Plataforma ESG reportará mensalmente para a Diretoria Executiva e trimestralmente para um Comitê de Gente e ESG, que por sua vez se reporta ao Conselho de Administração.

Nosso entendimento é que Plataforma ESG será muito útil no processo de prestação de contas ao mercado. Já somos signatários do Pacto Global, emitimos o Relatório Integrado com base na GRI e fazemos parte do ISE desde o início. O que nunca tivemos foram métricas e os objetivos a elas atrelados. Nossa intenção é comunicarmos a redução de emissão de Escopo 2, o índice de aproveitamento de resíduos, de restauração florestal, o índice de acidente de trabalho, dentre outros.

## LEGADO

Entendo que o maior legado que posso deixar na CCR é a consolidação de uma cultura. Para tanto, focar em processos. Acredito que um processo disciplina e, portanto, acaba transformando a cultura. É claro que também é essencial criar incentivos, premiar as pessoas em seus comportamentos, focar muito no como e não só naquilo que as pessoas estão entregando. Junto à equipe de gente e gestão, temos trabalhado no desenvolvimento de um perfil de liderança que incorpore os valores de responsabilidade corporativa, preservando o melhor interesse da companhia.

Somos uma companhia privada de capital aberto, mas ao mesmo tempo temos um elemento importante de interesse público, ao administrarmos contrato de concessão de serviços públicos, de serviços de mobilidade, de estradas e de aeroportos, que são serviços importantes para a sociedade brasileira e outras sociedades, onde hoje operamos, como Equador, Curaçau, Costa Rica e Estados Unidos. Precisamos, assim, criar essa sensibilidade em todos os colaboradores da companhia, criar esse senso de propósito de valor em todos eles. Que as pessoas no exercício diário do seu empresariamento, seja ela em uma rodovia, seja em um aeroporto, em um metrô, no VLT ou em barcas, tomem as suas decisões tendo em conta as políticas, normas, leis e os nossos objetivos estratégicos. Que a nossa responsabilidade social, o compromisso com o meio ambiente, o respeito aos nossos *stakeholders*, aos nossos concorrentes, sejam sempre levados em conta de uma forma natural, no momento de tomarem as decisões, sem que isso seja imposto, sem que isso seja um exercício forçado, que faça parte da cultura desse gestor, e que essa seja a maneira de empresariar esse negócio de infraestrutura do Brasil e outros lugares do mundo onde operamos.



## **PEDRO SUTTER**

Vice-Presidência de Governança, Riscos Controles Internos e *Compliance* da CCR e está à frente da área de ESG da Companhia. Formou-se em Direito, pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, e é Mestre em Direito e Governança Corporativa, por Georgetown University Law School em Washington D.C. (LL.M.). Foi Diretor e Vice-Presidente Legal e de Compliance das unidades de negócio da América Latina da *United Technologies Corporation* e *General Counsel*, responsável pelas *joint ventures* globais do grupo. Foi Gerente Executivo de Governança da Petrobrás, de 2016 a 2018, sendo responsável pela revisão das políticas e processos decisórios da empresa.

# O Legado em ESG do CEO

**RICARDO GARCIA**

**Qual é o principal legado que um CEO pode deixar em uma empresa quando o assunto é ESG?**

Na minha visão, legado é a construção de uma jornada. Essa jornada envolve prover significado às coisas, conectar as ações da empresa com sua visão e propósito. Na verdade, na maior parte dos casos, significa fazer uma transformação cultural. Para mim, o principal legado que um CEO pode deixar é que os *stakeholders* da empresa percebam, em cada ação tomada por ela, uma clara conexão com o seu propósito e que esse propósito reflita os pilares ESG.

**Como o CEO deve compatibilizar os desafios de curto prazo (orçamento, custos, prioridades, crises) com o ESG e seu legado (que geralmente pressupõe resultados de longo prazo)?**

Eu acho que, quando se fala em legado, é importante haver um balanço adequado entre desempenho e progresso. Essas duas coisas não são excludentes. Quando se tem o ESG verdadeiramente incorporado à estratégia, a empresa consegue equilibrar as dimensões financeiras, sociais e ambientais, tanto no curto prazo quanto no longo prazo.

**Como são atualmente as agendas de governança sobre o tema ESG na Diretoria e no Conselho de sua empresa? Como você prevê a alteração desta agenda nos próximos 5 anos?**

No caso da Diretoria, esses temas relacionados à ESG são abordados de forma integrada em uma reunião mensal, mas isoladamente em várias interações ao longo do período. Em relação ao Conselho, temos fóruns de discussão trimestrais para abordar esses temas. Acredito que essa agenda vá ganhar maior relevância nos próximos anos, não só porque as empresas vão perceber melhorias importantes na sua gestão, mas também porque serão cada vez mais demandadas pelo mercado em relação a isso.

**Quem deve ser o grande patrocinador do tema ESG, o CEO ou o Conselho? Como você engaja a liderança sobre o tema ESG nas agendas atuais das empresas?**

Penso que o Conselho tem o papel de provocar e estimular o desenvolvimento de uma Empresa em temas como esse, bem como dar o aval para a incorporação dele no plano estratégico. Mas o grande patrocinador, quem vai se responsabilizar e fazer acontecer, sem dúvida, é o CEO, obviamente suportado por sua equipe direta. E como em todo grande processo de transformação, a Liderança da empresa tem um papel fundamental em colocar o tema ESG de verdade na agenda e na prática. Isso deve se refletir nas ações e nos comportamentos de cada Líder.

**Quais são as métricas de desempenho de ESG que você considera importantes?**

Existem diversas métricas que podem ser mais operacionais e outras mais estratégicas. Vão desde o cumprimento de requisitos legais, certificações, até compromissos mais amplos com direitos humanos, política de diversidade/inclusão e programa de integridade. O que para mim é importante é termos nossas políticas claras, comunicadas adequadamente aos mais diversos públicos, planos de ação com *follow up* periódicos e métricas de desempenho conectadas à estratégia do negócio.

**Você é favorável a que as métricas de ESG se reflitam em metas e remuneração, mesmo que não tenham um impacto financeiro no exercício atual?**

Essa é uma questão difícil. Acho que esse vínculo com remuneração pode ser adequado em um estágio em que a empresa ainda não tenha grande maturidade no tema e quer incentivar seu desenvolvimento, mas talvez não faça muito sentido para outra empresa que já se encontre num estágio mais avançado. Não existe uma receita de bolo nesse caso, depende muito de cada empresa.

**Dentre as 3 letras (E,S ou G), qual existe maior urgência de legado no nosso país? Por quê?**

Outra questão difícil. Somos um país extremamente importante para o mundo na questão ambiental, que não vem sendo adequadamente tratada pelos Poderes da República por décadas e gerações. Somos também um país cujas desigualdades sociais são enormes (talvez entre as maiores do mundo). E ainda somos (infelizmente) conhecidos pelo alto grau de corrupção e impunidade reinante por aqui.

Felizmente, o setor privado brasileiro se diferencia desse retrato do país. Temos empresas que competem globalmente não só com produtos e serviços, mas também por sua excelência em gestão. Acredito que podem contribuir com legados nas 3 dimensões, e penso também que o setor empresarial precisa se engajar mais nas discussões relativas a esses temas de forma a criar um efeito multiplicador na sociedade.

**Você já sente um impacto do movimento do ESG nos financiamentos atualmente ou ainda é uma questão de reputação corporativa?**

Não é de hoje que grandes investidores vêm olhando com cautela as práticas sociais, ambientais e de governança das empresas antes de depositarem dois pontos muito importantes nelas: a confiança e o capital. Os agentes de financiamento também já se comportam em linha com essa postura. Respondendo objetivamente, sim, já vejo impacto do movimento ESG em financiamentos, indo além das questões reputacionais.

**Como o tema do ESG está na agenda da maioria das empresas e CEOs, qual a estratégia para efetivamente se diferenciar e gerar impactos neste tema?**

Sobre diferenciação e geração de impacto, uma coisa que acho importante é que esse tema seja abordado e colocado na agenda por uma crença genuína da Empresa e de seus líderes. É muito comum vermos práticas sendo estabelecidas por modismos ou requisitos colocados, sejam legais, mercado, etc. Quando a empresa faz isso de forma genuína e é percebido pelos *stakeholders*, o efeito é diferente e seus impactos tendem a ser maiores.

**Pessoalmente, qual é o legado de ESG que você quer deixar na organização que dirige atualmente?**

O Reputation Institute, que faz uma pesquisa global de reputação, coloca que apenas 35% do legado de um CEO pode ser explicado pelos resultados financeiros. Os outros 65% dizem respeito a critérios como ética, transparência ou adesão a um propósito. Isso bate muito com meu pensamento e as ações que venho tomando. Construir legados relevantes requer fazer escolhas que mobilizem corações e mentes, que engajem no sentido de dedicação, esforço e compromisso com algo maior. Isso conversa muito com o nosso propósito, que é “Gente criando uma vida melhor”. Vou me sentir realizado se conseguir deixar uma empresa com um ambiente de trabalho extremamente seguro, que seja sustentável e contribua para a sustentabilidade do planeta, que seja humana em sua essência, diversa, inclusiva e inovadora. Tudo isso permeada por ética e integridade.



## **RICARDO GARCIA**

CEO da Belgo Bekaert Arames, uma parceria, no Brasil, entre a ArcelorMittal e o Bekaert Group para o negócio de arames. Formado em Administração de Empresas e Economia (PUC Minas), possui pós-graduação em Recursos Humanos (UFMG), além de cursos de especialização na JUSE (Japão), INSEAD (França), Kellogg (EUA) e Wharton (EUA). Anteriormente, atuou como Vice-Presidente de Recursos Humanos, TI e Relações Institucionais na ArcelorMittal Brasil. Faz parte do CEOs Legacy, da Fundação Dom Cabral. Dentro dessa iniciativa, faz parte do Grupo Impacto, mobilizado para promover a diversidade e inclusão dentro das organizações.



# Aspectos relevantes do ESG na Nova Economia

JÚLIA BELISÁRIO

Em decorrência das crescentes preocupações com as questões socioambientais, a Nova Economia vem revelando importantes progressos, no sentido de se buscar uma economia cada vez mais justa, íntegra, diversa, inclusiva e sustentável.

Segundo o Sistema B Brasil<sup>1</sup>, a denominação Nova Economia traduz o rompimento com paradigmas antigos, na medida em que os principais atores do mercado passam a refletir sobre o atual modelo econômico e consideram meios de se alcançar à agenda ESG, ou seja, melhores práticas ambientais, sociais e de governança, que de fato reflitam as necessidades atuais da nossa sociedade e do meio ambiente. Com isso, na Nova Economia, temos uma nova leitura do mercado, através da qual as empresas passam a competir para ser “melhores para o mundo, para as pessoas e para a própria natureza”<sup>2</sup>.

A Nova Economia é, na verdade, uma mudança cultural na economia global, no sentido de que as pessoas utilizam a influência de seus negócios para combater ou ao menos minimizar os inúmeros desafios enfrentados pela sociedade<sup>3</sup>, como a crise hídrica, os efeitos da mudança climática, o consumo de energia, desmatamento, dentre outros.

A título de exemplo, podemos citar as montadoras de automóveis que estão caminhando para o desenvolvimento de modelos de veículo para uma economia pós carbono, também conhecida como economia carbono zero, ao se comprometerem na 26ª Conferência das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas<sup>4</sup> - encontro mais importante do mundo sobre mudanças climáticas - a criarem veículos que adotam energia limpa e renovável, livre de combustível até 2040<sup>5</sup>, ou até mesmo antes disso.

---

**1** O Sistema B Brasil é uma organização parceira do B Lab desde o ano de 2012, responsável pelo engajamento, divulgação e promoção de todo movimento B em todo o território nacional e na América Latina. Oriundo do Movimento Global de Empresas B, que foi criado nos Estados Unidos, tem como objetivo trazer um novo escopo para a Economia, não somente atrelado ao êxito financeiro como também ao bem-estar da sociedade e do planeta (<https://www.sistemabbrasil.org/sobre/>)

**2** <https://www.sistemabbrasil.org/economia/>

**3** <https://www.sistemabbrasil.org/sobre/>

**4** COP26: entenda o que é e sua importância | Clima | Um só Planeta (globo.com)

**5** <https://olhardigital.com.br/2021/11/10/carros-e-tecnologia/volvo-mercedes-e-jaguar-assinam-compromisso-de-emissao-zero-ate-2040-na-cop26-outras-se-recusam/>

Temos, então, que a cada dia que passa, fica ainda mais evidente que as obrigações das organizações não se limitam a manter a qualidade dos produtos e/ou serviços, praticar preços competitivos ou auferir lucro. Hoje, a partir de uma transformação do mundo organizacional, questões extramercantis, como o atendimento aos aspectos ambientais, sociais e de governança, passaram a fazer parte da própria estratégia da empresa.

Para que isso seja possível, a sustentabilidade, como temática transversal, deve se comunicar com diversas áreas e setores internos das organizações, além de demandar constante contato e comunicação com os *stakeholders* externos, como acionistas, fornecedores, consumidores e outros, através da denominada e essencial escuta de *stakeholders*

Esses entrelaces setoriais permitem que se identifique as prioridades de temas, de *stakeholders* e de ODS<sup>6</sup>, possibilitando a integração da materialidade à estratégia da empresa<sup>7</sup>. Neste sentido, os novos tempos exigem que as empresas comprovem o atendimento à agenda ESG, de modo a não se envolverem, por exemplo, com temas relacionados a desastres ambientais, trabalho análogo a escravo ou infantil ou alguma ação relacionada à corrupção ou suborno. Em resumo, são empresas mais transparentes e com menos riscos, e, conseqüentemente, com mais valor para todas as partes interessadas.

Frente ao exposto, podemos então afirmar que a Nova Economia impulsiona, assim, uma grande “virada de chave”, em um momento em que a busca desenfreada pelo lucro e rentabilidade a qualquer custo e em um curto prazo dá espaço às boas práticas sustentáveis, visando a perenidade das empresas em longo prazo, quando então tendem a ser mais resilientes e disruptivas durante as crises, o que pode ser visto na crise de 2008 e na própria pandemia decorrente da Covid-19<sup>8</sup>.

Inclusive, um dos reflexos da Covid-19 foi exatamente o de fazer a sociedade se conscientizar sobre a possibilidade do surgimento de novas doenças, as vantagens dos ambientes naturais para a saúde e as responsabilidades da sociedade de um modo em geral.

Neste ensejo, a Nova Economia vem trazendo mudanças positivas e bastante significativas no que se refere ao contexto econômico, de inovação, conectividade, tecnologia, tudo devidamente alinhado à agenda ESG, quando então as organizações passam a intensificar revisões de seus comportamentos e de seus processos internos.

Válido pontuar que, para que isso seja constante e sólido ao longo do tempo, devem existir mecanismos de engajamento do *board* na agenda ESG, objetivando sua conscientização sobre a sua importância, de modo que cascadeie aos demais da empresa, o que se denomina como sendo “tone of the top”, ou seja, traduzindo para o português, o tom vem de cima. Neste sentido, as organizações passaram a se engajar cada vez mais em relação a assuntos sensíveis e de extrema relevância, como, por exemplo, diversidade e inclusão; combate ao assédio moral e sexual, às práticas de trabalho análogas às de escravos e infantil, e às mudanças climáticas; dentre outros.

---

<sup>6</sup> <https://odsbrasil.gov.br>

<sup>7</sup> Requisitos obrigatórios da norma de relato do GRI, quais sejam: 102-21, 102-40, 102-47.

<sup>8</sup> <https://umsoplaneta.globo.com/clima/noticia/2021/10/26/cop26-entenda-o-que-e-e-sua-importancia.ghtml>

Afinal de contas, de forma geral, os *stakeholders* têm valorizado e cobrado, cada vez mais, por marcas sustentáveis e que estejam genuinamente em consonância com os pilares do ESG.

O Grupo Ambipar, por exemplo, líder em soluções e negócios ESG em âmbito nacional e internacional, estando presente já em 18 (dezoito) países, com 300 (trezentas) bases, possui em sua estratégia um objetivo propulsor, qual seja: ajudar as empresas a cuidarem do planeta. Para tanto, executa a transformação sustentável em seu dia a dia e sugere algumas práticas e medidas para essa mudança, quais sejam: mudança de matriz energética para fontes renováveis; redução do consumo de energia nos processos produtivos; adoção da economia circular, reduzindo volume de passivo em aterros; implantação da manufatura circular, diminuindo a extração de recursos naturais para produção de novos bens de consumo; valorização de resíduos, reintegrando na cadeia produtiva materiais que seriam descartados; desenvolvimento de áreas de sequestro de carbono, como plantações e recuperação de florestas e matas nativas; uso de matérias-primas renováveis; priorização de fornecedores de produtos e serviços com certificações de sustentabilidade; emprego de tecnologias e maquinários sustentáveis no ciclo produtivo<sup>9</sup>.

Mas, para isso, não basta apenas a empresa “dizer ser”, ela de fato “precisa ser”, pois isso está relacionado ao seu propósito e, conseqüentemente, reflete na sua cultura organizacional.

Um exemplo prático e interessante, e que inclusive é pauta constante de discussões, é que a maior parte da geração *millennial* está predisposta a pagar mais caro para ter produtos sustentáveis<sup>10</sup>, o que demonstra a importância do tema frente à Nova Economia.

Nota-se, assim, que a consolidação da ideia da sustentabilidade resultou em uma pressão de setores da sociedade civil e da mídia, de um modo em geral, refletindo inclusive nas próprias instituições financeiras, que tiveram que revisar suas atitudes diante dos riscos socioambientais das empresas para as quais concederia crédito, por exemplo, e que poderiam acarretar passivos legais, prejuízos reputacionais e de imagem.

Neste viés, em busca de retornos a longo prazo e da minimização de riscos financeiros, os investimentos socialmente responsáveis, baseados na sustentabilidade, ética e na transparência, tornaram-se uma tendência entre os investidores, que passaram a escolher empresas que contribuam para solucionar problemas ambientais, em detrimento das que os causam ou intensificam<sup>11</sup>.

A B3, bolsa de valores oficial do Brasil, por se encontrar no centro do mercado financeiro, tem um papel importante neste contexto, pois além de ter que tratar de todas as suas partes interessadas (“*stakeholders*”), atua quase como uma “fiscal indireta” do cumprimento de leis e como verdadeira “agente de divulgação” do atendimento da legislação e das boas práticas ambientais, sociais e de governança por parte das empresas, através do ISE – Índice de Sustentabilidade Empresarial<sup>12</sup>.

---

**9** Transformação sustentável: o que é? Ambipar, líder em gestão ambiental.

**10** Olhar atento dos millennials no S da agenda ESG - Forbes Brasil

**11** COP 26 mostra como a sustentabilidade é rentável para o investidor – Investimentos – Estadão E-Investidor – As principais notícias do mercado financeiro (estadao.com.br)

**12** O que é o ISE B3

Apesar de não ser uma certificação, o ISE pode servir como um efetivo indicador de performance para a qualidade da gestão relacionada às questões do ESG, na medida em que reflete a capacidade da empresa em responder às tendências de longo prazo e em manter a sua vantagem competitiva perante o mercado financeiro.

Inclusive, especialistas afirmam que empresas com práticas em ESG sofreram menos durante a pandemia da Covid-19, pois conseguiram neutralizar mais os impactos negativos, através de processos internos mais bem definidos e maduros, principalmente no que se refere à gestão de riscos.

Além disso, empresas com práticas ESG costumam ter melhor performance, pois cuidam mais de seus colaboradores e se preocupam com questões socioambientais e de governança, fatores estes que trazem estabilidade a longo prazo.

No que toca à governança corporativa propriamente dita, temos que ela é um importante mecanismo de gestão, responsável por estabelecer e manter a conformidade das regras dentro de uma organização, resguardando os direitos, deveres e interesses das empresas, de seus representantes e de suas partes interessadas. Seu objetivo, assim, é o de melhorar a performance financeira, o alcance de objetivos e metas e o desenvolvimento sustentável de uma empresa de um modo em geral, de forma transparente, ética e equitativa.

Diante de tudo o que foi aqui exposto, o ESG, dentro do contexto da Nova Economia, ganha importante relevância na medida em que visa:

- promover e engajar a ética e a transparência nos negócios;
- a gestão na sustentabilidade empresarial, através de processos sistematizados e aliados às estratégias de médio e longo prazo;
- a gestão de riscos, com sua incorporação dentro do planejamento estratégico da empresa;
- a gestão dos ambientes legais e regulatórios; dentre outros.

Podemos inferir, por todo o exposto no presente artigo, que adotar boas práticas ambientais, sociais e de governança, no dia a dia de uma companhia, passa ao mercado não apenas a percepção de que possui responsabilidade nessas três esferas, como também uma visão de futuro em relação à mitigação de riscos, aumento de lucro e valor às suas partes interessadas e à sociedade a médio e longo prazo.

Isto porque empresas que implementam boas práticas em ESG possuem maior interação com as partes interessadas, maior segurança e transparência das informações, e, consequentemente, aumentam o nível de atratividade para o mercado.

Por fim, é válido reforçar que a implementação do ESG é fundamental dentro do contexto da reestruturação da Nova Economia, por ser de suma importância para o ecossistema empresarial e econômico. O ESG requer adequação e geração de valor a longo prazo, devolvendo crescimento, rentabilidade e vida longa aos negócios e à sociedade de um modo em geral.

De fato, o ESG chegou para ficar, e estar alinhado com ele é a única forma de resguardar a perenidade das organizações frente às mudanças que a Nova Economia impõe.



### **JÚLIA BELISÁRIO**

Especialista Jurídico - Ambipar VG. Advogada, Especialista em Direito Civil e Processual Civil. Integrante do Comitê ESG e LGPD da Ambipar VG. Atuante, há mais de 08 (oito) anos, no mercado empresarial, auxiliando as empresas focadas em melhorar o desempenho socioambiental, assim como a incorporação das diretrizes da sustentabilidade em todos os projetos da organização, inclusive com foco na participação nos índices de sustentabilidade empresarial do mercado. Formação no Curso de Compliance IBS/FGV. Formação no Curso Exin Privacy & Data Protection Foundation – Adapty Now. Especialista em Direito Civil e Processual Civil, com MBA na FGV. Graduação em Direito, pelo Centro Universitário UMA.

# A Importância da Implementação Sistêmica da Gestão de Riscos, Frente aos Aspectos do ESG

**RAQUEL FILGUEIRAS VARONI**

Há várias definições sobre risco e, dentre elas, há dois aspectos mais comuns: a possível ocorrência de um acontecimento e os seus possíveis efeitos. Além disso, o risco pode ser definido baseado em concepções positivas (oportunidades) ou negativas (ameaças). É importante destacar que os riscos estão presentes em qualquer atividade, tendo em vista a impossibilidade de prever eventos futuros e, por esse motivo, é essencial que haja o planejamento de ações adequadas através de uma efetiva gestão.

Ao falar sobre gestão de riscos, é de grande importância mencionar a norma internacional ISO 31000:2018, a qual recomenda que todo o processo de gestão de riscos seja integrado na estrutura, nas operações e nos processos da empresa, e que seja parte integrante da gestão do negócio e da tomada de decisão, podendo ser aplicado nos níveis estratégico, operacional e de projetos.

O processo de gestão de riscos, previsto na ISO 31000, compreende três etapas em sua avaliação:

1. Identificação de riscos: requer a aplicação de técnicas, procedimentos e mecanismos para entender o que pode ocorrer, como, quando e por quê;
2. Análise de riscos: tem seu foco maior em desenvolver uma compreensão de cada risco, suas consequências e as probabilidades delas;
3. Avaliação de riscos: envolve os resultados da análise de riscos, os quais são uma entrada para a avaliação de riscos, relacionando a tomada de decisão sobre o nível de risco e a prioridade de atenção a ser dada, através da aplicação dos critérios de risco desenvolvidos quando o contexto foi estabelecido.

Além disso, é importante mencionar também a respeito do tratamento de riscos, que se trata de uma etapa na qual os controles existentes são aprimorados e os novos controles são desenvolvidos e implementados. Essa etapa relaciona, ainda, a avaliação e seleção de opções, incluindo análise de custos e vantagens, e avaliação de novos riscos, que eventualmente podem aparecer no decorrer de cada opção de tratamento.

Nesse sentido, é priorizado e implementado o tratamento selecionado por meio de um planejamento, através do qual a forma como os riscos foram avaliados é que demonstrará se o seu

tratamento poderá prosseguir com segurança e confiança. Vale ressaltar que existe uma interação entre a avaliação e o tratamento de riscos, em que cada conjunto de opções de tratamento é testado, até que seja encontrado o conjunto mais adequado e que produza o maior benefício pelo menor custo.

Sendo assim, diante desses esclarecimentos, pode-se definir a gestão de riscos como um conjunto de procedimentos através dos quais as empresas identificam, verificam, avaliam e monitoram os riscos, frente à sua concepção negativa, que podem afetar o alcance dos objetivos, tendo como foco principal garantir uma visão abrangente das possíveis ameaças e adotando medidas adequadas para controlar os possíveis resultados.

Não obstante, ainda, que a gestão de riscos é essencial, tanto para diminuir os resultados de acontecimentos indesejáveis conforme supramencionado, quanto para aumentar os desejados, assim como para auxiliar na garantia da conformidade em relação aos princípios éticos e às legislações. Dessa forma, para uma empresa realizar uma gestão de riscos de maneira efetiva, é fundamental que os riscos sejam quantificados e qualificados, para que seja possível eliminar ou diminuir as prováveis perdas, bem como maximizar o aproveitamento das oportunidades positivas de ganhos e geração de valor para as pessoas.

Neste viés, oportuno salientar que, ao se analisar o passado recente da gestão de riscos dentro setor de governança, é possível observar que as empresas direcionavam maior foco nos riscos e controles estratégicos que tivessem impacto direto na questão reputacional e financeira das organizações. E, nesse sentido, o tópico de meio ambiente, geralmente, era visto apenas nas empresas em que sua atividade era relacionada aos recursos naturais. Isto é, além de ser um assunto pouco abordado, esse tópico era monitorado somente pelas áreas responsáveis, sem muita visibilidade ou reporte constante para a alta liderança.

Atualmente, com o advento e exigência do mercado financeiro para se tratar em conjunto as temáticas de governança, sociais e ambientais dentro das organizações, a gestão de riscos atrelada a estes tópicos também precisou ser incorporada de maneira sistêmica, passando a ser considerada imprescindível nas análises, avaliações e gerenciamento de riscos e nas tomadas de decisões pelas empresas.

Deste modo, para que, hoje em dia, haja na empresa uma correta e adequada gestão, monitoramento e controle de riscos, é preciso considerar todos os riscos, sejam eles operacionais, legais ou do negócio, relacionados aos aspectos ambientais, sociais e de governança, e como essas informações interferem no desempenho econômico-financeiro da organização.

Trata-se, portanto, da correlação da gestão de riscos com o ESG (*Environmental, Social and Governance*), sigla que, em português, significa Ambiental, Social e Governança. Esse tema tão comentado, hoje em dia, ganhou força com o mercado financeiro, sendo utilizado para nortear as práticas empresariais positivas, com foco na redução de impactos negativos ao meio ambiente e à sociedade, garantindo a inclusão social e a atuação com ética e transparência nos negócios.

Além disso, o ESG representa uma alteração na relação das empresas com as partes interessadas, uma vez que o vínculo empresarial com a sustentabilidade se tornou critério de análise de risco para se realizar investimentos. As partes interessadas estão cada vez mais atentas ao fato de que os riscos socioambientais podem causar uma crise reputacional e, por consequente, financeira,

e que os clientes e consumidores estão mais exigentes em suas escolhas por produtos e serviços sustentáveis. Assim, essas razões fazem com que a falta de compromisso de uma empresa com a sustentabilidade seja considerada de alto risco ao se realizar determinado investimento.

Dessa forma, os líderes devem buscar a implementação da responsabilidade corporativa em suas gestões, cientes de que as atividades econômicas geram em sua maioria algum impacto social e ambiental. E, por sua vez, devem também compreender como eliminar ou reduzir esses mesmos impactos, sem reduzir o resultado financeiro.

É importante mencionar, ainda, que as organizações podem se direcionar através de boas práticas envolvendo o ESG, sendo algumas delas: possibilitar o envolvimento das partes interessadas em assuntos socioambientais; maximizar o nível de consciência dos envolvidos em seu processo produtivo, no que diz respeito às relações de interdependência; incorporar a sustentabilidade à ética e à transparência empresarial, através da elaboração de conselhos de gestão; abranger, ainda, em sua governança interna, ferramentas de controle e indicadores para verificar o desenvolvimento da empresa; estabelecer metas para zerar impactos negativos e reparar os danos já causados; dentre muitas outras.

Exemplos como os acima expostos, uma vez adotados pelas empresas, são de extrema importância para um mercado no qual os investidores têm demonstrado preocupação em implementar práticas sustentáveis, nos âmbitos ambiental, social e de governança, ao processo de investimento. Sendo assim, a partir da adoção dessas práticas, as empresas se tornam mais responsáveis, confiáveis e atrativas perante o mercado, tornando-se mais lucrativas e apresentando uma vantagem competitiva em relação às empresas que não adotam ideias sustentáveis.

Para mais, tendo em vista a crescente preocupação em implementar práticas sustentáveis nas empresas, na década de 90, o conceito de Tripé da Sustentabilidade ou Triple Bottom Line foi criado por Elkington (1994) e aborda que a governança, a responsabilidade social empresarial e a sustentabilidade são temas que se relacionam, na medida em que qualquer negócio enfrenta riscos não financeiros. Esse tripé considera a performance da empresa, além dos aspectos econômicos, inserindo o ambiental e o social.

Outrossim, os professores Lazaro Benites e Edison Polo (2013) expõem sua opinião a respeito da sustentabilidade, informando que se trata de uma tendência que surgiu no mundo corporativo, a qual está no centro dos negócios e representa uma esperança para o desenvolvimento de uma nova mentalidade na atividade empresarial, uma vez que a sustentabilidade nos negócios é vista não como uma iniciativa ambiental, mas como uma estratégia empresarial que gera valor a partir da busca por melhores resultados sociais e ambientais.

Ainda, foi realizada uma pesquisa, através de indicadores universais, em que foram analisadas mil e seiscentas empresas inseridas no Morgan Stanley Capital International (MSCI), no período de janeiro de 2007 até maio de 2017. A pesquisa mostra diversos pontos positivos de como o ESG afeta as empresas. Alguns deles são: maior lucratividade; melhores práticas de gestão de riscos; menor risco de incidentes graves; menor risco sistemático; custo de capital mais baixo; maior valorização; dentre outros.

Desta forma, pode-se afirmar que empresas relacionadas à sustentabilidade possuem impacto positivo para os investidores, já que, de acordo com Souza (2002), a gestão ambiental empresaria-



rial é condicionada pela busca por melhor reputação e pressão das regulamentações das partes interessadas, para que as empresas reduzam o seu risco ambiental; dos consumidores e pela própria concorrência. Ainda, segundo Garcia, Mendes da Silva e Orsato (2017), as empresas que se preocupam com sustentabilidade possuem desempenho superior a longo prazo.

Nesta direção, é de extrema relevância considerar o valor futuro das empresas conectadas às práticas ESG e inseridas em índices de sustentabilidade, como o ISE da B3, considerando o quanto o comportamento sustentável do negócio ao longo dos próximos anos pode agregar valor. Além disso, a inserção de empresas em tais índices contribui para a compreensão do valor real do negócio e ajuda na tomada de decisão por parte de investidores.

Frente a todo o exposto, pode-se concluir que organizações que adotam uma gestão de riscos sistêmica e eficiente no contexto do ESG estão sujeitas a menores fatores negativos sociais, ambientais e, por sua vez, econômicos. Ademais, demonstram ser mais sólidas em momentos de crise, com menor possibilidade de perda de capital, em razão de problemas ligados às suas práticas socioambientais. Válido endossar que as empresas que desejam continuar no mercado, alcançando lucros a longo prazo, devem se posicionar como parte da resolução dos problemas, cumprindo com os princípios atrelados à responsabilidade corporativa, atendendo às necessidades atuais das partes interessadas ligadas aos seus negócios, incluindo investidores e seus respectivos consumidores.

## REFERÊNCIAS:

- ALVES, Lisa Caroline. 2021. *Fluxo de caixa descontado: uma análise das empresas que praticam ESG do setor de energia renovável*. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Uberlândia. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/31968>. Acesso em: 17/11/2021
- BENITES, Lira e Edison Polo. A sustentabilidade como ferramenta estratégica empresarial: governança corporativa e aplicação do triple bottom line na Masisa. *Rev. Adm. UFSM*, Santa Maria, v. 6, Edição Especial, p. 827-841, maio, 2013. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/2734/273428928002.pdf>. Acesso em: 17/11/2021
- BERGANINI JR, Sebastião. *ESG, impactos ambientais e contabilidade*. *Pensar Contábil*, Rio de Janeiro v. 23, n. 80, p. 46-54, jan./abr. 2021. Disponível em: <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/viewFile/3630/2772>. Acesso em: 17/11/2021
- COSTA, Edwaldo; FERREZIN, Natalia. ESG (Environmental, Social and Corporate Governance) e a comunicação: o tripé da sustentabilidade aplicado às organizações globalizadas. *Revista Alterjor*. Ano 11, vol. 02, ed. 24, p. 79-90. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/alterjor/article/view/187464/174551>. Acesso em: 17/11/2021
- ELKINGTON, John. 1994. Towards the Sustainable Corporation: Win-Win-Win Business Strategies for Sustainable Development. *California Management Review*. Vol.: 36 issue: 2, page(s): 90-100.
- GARCIA, Alexandre; SILVA, Wesley Mendes da; ORSATO; Renato J. Sensitive industries produce better ESG performance: Evidence from emerging markets.

*Journal of Cleaner Production* 150 (2017) ppt 135 a 147. Disponível em: [https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/1\\_orsato\\_sensitive\\_i\\_-\\_1-s2.0-s0959652617304067-main.pdf](https://pesquisa-eaesp.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/arquivos/1_orsato_sensitive_i_-_1-s2.0-s0959652617304067-main.pdf). Acesso em: 17/11/2021

- SITTA, Thiago Souza; LIMA, Ianara. Critério ESG e a necessidade de adoção de práticas sustentáveis no ambiente empresarial. *Estadão*, dez. 2020. Disponível em: [http://www.fmadvoc.com.br/acontece/files/160752329606\\_criterio\\_esg\\_e\\_a\\_necessidade\\_de\\_adocao\\_de\\_praticas\\_sustentaveis\\_no\\_ambiente\\_empresarial.pdf](http://www.fmadvoc.com.br/acontece/files/160752329606_criterio_esg_e_a_necessidade_de_adocao_de_praticas_sustentaveis_no_ambiente_empresarial.pdf). Acesso em: 17/11/2021
- VIEIRA, João Batista; BARRETO, Rodrigo. 2019. Governança, Gestão de Risco e Integridade. Disponível em: <https://repositorio.enap.gov.br/handle/1/4281>. Acesso em 17/11/2021



#### **RAQUEL FILGUEIRAS VARONI**

Coordenadora de Compliance e Riscos ESG – Ambipar VG. Advogada, Especialista em Estudos de Impactos Ambientais, Direito Ambiental e em Gestão de Negócios. Coordenadora de Compliance e Riscos ESG e Integrante do Comitê LGPD e ESG da Ambipar VG. Atua há mais de 13 anos liderando grandes projetos em diferentes organizações, para que estejam em conformidade frente à temática ESG, buscando a sustentabilidade e a boa governança de seus negócios, aliadas à gestão de risco. Formação no Curso de Compliance - IBS/FGV. Formação no Curso “Muito Além da LGPD” – Data Privacy Brasil. Especialização em Gestão de Negócios - Fundação Dom Cabral. Especialização em Direito Ambiental - Faculdade Milton Campos. Especialização em Estudos de Impacto Ambientais em Mineração e Grandes Empreendimentos – PUC Minas. Graduação em Direito – Faculdade Milton Campos.

# ESG em empresas com controle estatal

**PAULO SPENCER UEBEL**

O tema do ESG (*Environmental, Social and Governance*) – da sigla em inglês que significa ambiental, social e governança –, está em evidência. Agora, muita gente acredita que todas as empresas precisam se reinventar, rever suas atividades, negócios e práticas para incorporar essas três perspectivas.

Sem entrar no mérito se essa prática será duradoura ou se será mais um modismo que, no futuro, será naturalmente incorporado nas atividades das empresas, como qualidade total já foi, vamos discutir como o ESG se aplica às empresas de controle estatal. Como “empresas de controle estatal” entende-se as empresas cujo capital social é integralmente detido pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou pelos Municípios, bem como as sociedades anônimas de economia mista cujas ações com direito a voto pertençam em sua maioria à União, aos Estados, ao Distrito Federal, aos Municípios ou a entidade da administração indireta. Para facilitar, vamos tratar essas empresas como “estatais”.

## AS EMPRESAS ESTATAIS E SUA FUNÇÃO SOCIAL

A Constituição Federal – CF deixa claro que a exploração direta de atividade econômica pelo Estado deve ser excepcional, só sendo permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei<sup>1</sup>.

Historicamente, entretanto, empresas de controle estatal foram criadas por diversas razões, muitas, inclusive, questionáveis. Alguns governantes criaram estatais para atuar com menos amarras, para remunerar melhor os indicados políticos, para criar cargos remunerados de conselheiros, para realizar concursos públicos com perfis diferentes dos exigidos pelo Estado, para atuar em áreas que consideravam “estratégicas”, entre outras. O fato é que nem sempre ficaram claros os imperativos de segurança nacional e de relevante interesse coletivo exigidos pela CF.

Além disso, direta ou indiretamente, os recursos de uma empresa de controle estatal saem do orçamento público ou poderiam ser destinados ao orçamento público. Por definição, o orça-

---

<sup>1</sup> Artigo 173.

mento público possui alto impacto social, ambiental e em termos de governança, já que é com esse orçamento que os governos cumprem suas funções mais básicas como educação, saúde, assistência social, segurança e justiça.

Assim, sempre que se extrai ou se deixa de remeter recursos para o caixa único da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, indiretamente, pode-se estar prejudicando o exercício das funções essenciais do Estado. Essa, inclusive, é uma das razões pelas quais a sociedade critica tanto o excesso de empresas estatais.

Essa situação se agrava ainda mais no caso das empresas estatais dependentes, que são as empresas controladas que recebem do ente controlador (União, Estados, Distrito Federal e Municípios) recursos financeiros para pagamento de despesas com pessoal, de capital ou custeio em geral. Essas empresas, ao contrário daquelas que possuem clientes e conseguem subsistir sozinhas, dependem totalmente do Estado, ou seja, do orçamento público, para continuar existindo.

Para evitar distorções e garantir que as finalidades das empresas de controle estatal fossem cumpridas, a CF determinou que a lei estabeleça os estatutos sociais e determine a função social de cada estatal a ser criada (art. 173, parágrafo 1º, inciso I).

Portanto, diferentemente das empresas privadas, que podem optar em adotar práticas de ESG para cativar um grupo de consumidores, ou mesmo investidores, as empresas de controle estatal devem nascer com os conceitos de ESG no seu “DNA” por exigência constitucional. No setor privado, principalmente em alguns nichos específicos, a prática do ESG até pode se tornar praticamente uma obrigação, mas seguirá sendo uma escolha. Entretanto, nas empresas estatais, a incorporação do ESG passou a ser mandatária com o advento da lei das estatais.

## **A LEI DAS ESTATAIS E A INCORPORAÇÃO DOS CONCEITOS DE ESG**

Após os escândalos de corrupção envolvendo empresas de controle estatal, o Congresso Nacional aprovou a Lei no. 13.303/16, chamada Lei das Estatais. Além de trazer importantes avanços em termos de profissionalização, transparência e governança, essa lei reforçou e detalhou a importância da função social das empresas estatais para o alcance do bem-estar econômico e para a alocação socialmente eficiente dos recursos geridos por estas (art. 27).

Em linha com os conceitos de ESG, a lei das estatais determinou que essas empresas sejam orientadas para (1) ampliação economicamente sustentada do acesso de consumidores aos seus produtos e serviços (art. 27, § 1º, inc. I); e (2) desenvolvimento ou emprego de tecnologia brasileira para produção e oferta de seus produtos e serviços, sempre de maneira economicamente justificada (art. 27, § 1º, inc. II).

Como se não bastasse, para reforçar ainda mais o compromisso com o ESG, a lei ainda previu que as estatais (a) adotem práticas de sustentabilidade ambiental e de responsabilidade social corporativa compatíveis com o mercado em que atuam (art. 27, § 2º); e (b) possam celebrar

convênio ou contrato de patrocínio com pessoa física ou com pessoa jurídica para promoção de atividades culturais, sociais, esportivas, educacionais e de inovação tecnológica, desde que comprovadamente vinculadas ao fortalecimento de sua marca (art. 27, § 3º).

Ao incluir o ESG na lei das estatais, o Congresso Nacional reduziu o risco de essas práticas serem negligenciadas em decorrência dos mandatos dos administradores, que, em geral, estão ligados ao calendário eleitoral. Agora, o corpo técnico das estatais, além dos órgãos de governança, está diretamente comprometido com esse tema, sem escapatória. O ESG virou parte inerente das empresas estatais, assim como já é parte inerente do papel do Estado.

Como as iniciativas de ESG, como regra, possuem uma visão de longo prazo, é muito importante que essa visão seja incorporada, também, nos Estatutos Sociais, regulamentos e regimentos internos das companhias, para que essa pauta possa estar refletida nas ações das empresas. Se as práticas de ESG não forem incorporadas na cultura e nos regimentos da companhia, a mensuração dos resultados e a comprovação do cumprimento dos dispositivos legais serão mais difíceis.

Portanto, os conceitos de ESG devem fazer parte da rotina de qualquer empresa estatal.

Além de cumprir o objeto social definido em lei, as empresas estatais precisam observar se sua função social está efetivamente sendo atingida, para evitar qualquer tipo de desvio de finalidade ou distorção.

## **IMPORTÂNCIA DO “E”, DO “S” E DO “G” NAS ESTATAIS**

Como dito, as empresas estatais são obrigadas a observar as três óticas do ESG. É impossível considerar uma e afastar as demais. Nenhuma pode ficar de fora.

Entretanto, em termos de urgência, o maior desafio para as empresas de controle estatal ainda é o “G”, de governança. Embora a Lei das Estatais tenha trazido avanços substanciais nesse quesito, ainda é desafiador separar a gestão das empresas das interferências políticas, ideológicas e partidárias. O Brasil já testemunhou inúmeros casos de interferência em empresas estatais, inclusive em grandes empresas de capital aberto. Além de enfraquecer os órgãos de governança e a credibilidade das estatais, a interferência pode prejudicar o alcance da própria função social que justificou a criação da estatal.

Outro risco grande nas empresas estatais, que também é um desafio de governança, é a captura das empresas para atender interesses de corporações e sindicatos. Infelizmente, inúmeras estatais não possuem mecanismos adequados para fazer a gestão da área de pessoas, segregando interesses conflitantes. Muitas vezes, os próprios funcionários que serão beneficiados pelas medidas elaboram e aprovam as propostas de aumento de salário, de concessão de benefício e de acordos coletivos. A lista de benefícios de algumas estatais, sem paralelo no setor privado, pode ser classificada como “imoral”.

A Lei no. 13.303/16 mitigou o risco de interferência política, partidária, ideológica ou sindical na medida em que incentivou a profissionalização dessas empresas, que agora devem ter direto-

res e conselheiros com formação e experiências compatíveis às funções que exercem. Ocorre que essa mudança precisa ser refletida em todos os regimentos e regramentos internos, para que a governança e gestão da companhia realmente alcancem os melhores padrões praticados em nível mundial.

Como as empresas estatais possuem uma função social, o uso dessas empresas para atingir interesses exclusivamente privados, como os interesses dos políticos, dos partidos ou das corporações sindicais, é um desvio brutal de sua natureza e precisa ser combatido pelos órgãos de controle. Além de prejudicar o “G”, prejudica o próprio funcionamento do Estado, que vê seus recursos serem desviados para beneficiar um grupo privilegiado de pessoas.

## **QUEM DEVE LIDERAR A DISCUSSÃO SOBRE ESG NAS ESTATAIS?**

Como a obrigação de incorporar os conceitos de ESG nas empresas estatais está prevista em lei, essas empresas não podem se furtar de debater e de prever ações nesse sentido. Assim, tanto a diretoria executiva como o Conselho de Administração podem ser responsabilizados pelos órgãos de controle, caso não observem as exigências legais.

Embora o tema do ESG seja um tema mais estratégico do que operacional nas empresas privadas, nas empresas estatais, pelas suas peculiaridades legais e orçamentárias, o tema precisa ser parte da operação também, até para honrar a função social que originou a criação da companhia.

Dessa forma, é importante que a equipe executiva patrocine essa discussão, sem depender da provocação pelo Conselho de Administração – CA, muito menos pelo(s) seu(s) acionista(s). É evidente que o CA ou qualquer acionista pode provocar o debate, mas a responsabilidade maior é do corpo executivo.

Se as empresas de controle estatal dependerem do Estado, como acionista, para fazer esse debate, dificilmente esse assunto entrará em pauta em um futuro breve. O próprio Estado, em seus diferentes níveis, possui dificuldades de discutir e avaliar todas as suas ações sobre a ótica do ESG.

Em alguns casos, até que os processos internos estejam implementados e as exigências legais de ESG estejam sendo rigorosamente observadas, os CAs das empresas estatais podem criar Comitês de Assessoramento, justamente para verificar o cumprimento dessas diretrizes e recomendar medidas ou decisões para o conselho sobre o tema.

Independentemente da existência desses comitês, o grande desafio segue sendo como medir e prestar contas do ESG nas empresas estatais.

## O DESAFIO DE MEDIR O ESG E DE PRESTAR CONTAS NAS ESTATAIS

Em 2020, o Fórum Econômico Mundial divulgou um conjunto de métricas para ajudar na mensuração do ESG como parte do desenvolvimento sustentável dos negócios. Para facilitar o monitoramento, as métricas foram consolidadas em 4 verticais:

- Pessoas: diversidade, diferenças salariais, saúde e segurança;
- Planeta: emissão de gases de efeito estufa, proteção fundiária e uso de água;
- Prosperidade: emprego e geração de riqueza, tributos, e investimentos em pesquisa e desenvolvimento; e
- Princípios de Governança: propósito, estratégia, *accountability*, comportamento ético e declaração de riscos.

Como referência, as empresas privadas poderão usar essas métricas para monitorar e avaliar o impacto ESG de suas atividades, facilitando o trabalho de fundos, investidores e consumidores que gostam e valorizam essa pauta. Mas como será o trabalho de mensuração nas empresas estatais?

Dada a peculiaridade das empresas estatais, seja pela exigência legal da Lei das Estatais, seja pelo uso, direto ou indireto, de recursos públicos, a mensuração do ESG se torna ainda mais importante.

Em primeiro lugar, as empresas estatais precisam verificar se o uso desses recursos terá maior ou menor impacto do que se esses recursos fossem devolvidos ao erário público. Como regra, o Estado sempre terá mais impacto ESG que qualquer empresa de controle estatal. Portanto, a reflexão sobre o tamanho do impacto ESG de cada empresa estatal pode ser decisiva, inclusive, para avaliar se a existência da própria empresa estatal efetivamente se justifica, diante dos motivos originários para a sua criação.

Por exemplo, se ficar comprovado que a função social da companhia estatal, razão que justificou sua criação, não vem sendo cumprida adequadamente e que o Estado poderia gerar um impacto muito maior se esses recursos fossem devolvidos ao erário público, como justificar, sob a ótica do ESG, a continuidade do uso desses valores?

Mesmo com a decisão de manter a empresa, uma alternativa para aumentar o impacto dos recursos disponíveis pode ser destinar mais recursos para serem distribuídos como dividendos ao Estado. Nos cofres do Estado, certamente, o impacto público sob a ótica do ESG, invariavelmente, será maior.

Em segundo lugar, é preciso verificar se cada um dos objetos sociais e das ações das empresas estatais está cumprindo as diretrizes de função social definidas pela Lei nº 13.303/16, conforme detalhado acima.

Por exemplo, se for constatada que determinada atividade exercida pela empresa pode contrariar as melhores práticas de sustentabilidade ambiental e de responsabilidade social corporativa, compatíveis com o mercado em que atuam, a companhia deverá rever seus estatutos, atividades, práticas e ativos para adequar sua atuação às melhores práticas existentes. Isso pode significar, inclusive, um reposicionamento estratégico da companhia, a eliminação de práticas

atrasadas ou mesmo o eventual desinvestimento de ativos que contrariem as melhores práticas de sustentabilidade ambiental e de responsabilidade social.

Nessa linha, cabe aos administradores da companhia, incluídos os Conselheiros e Diretores Estatutários, provocar não apenas o debate, mas propor a avaliação real do impacto gerado pela empresa. Caso seja identificada alguma inconsistência, os administradores devem provocar as mudanças necessárias na companhia para que a função social seja alcançada.

Para facilitar a avaliação dos estatutos, atividades, práticas e ativos das empresas estatais, algumas questões podem ser formuladas em relação ao ESG, tais como:

**AMBIENTAL:**

- A atuação da empresa pode gerar danos ambientais?
- Alguma mudança na forma de atuação da companhia poderia mitigar, substancialmente, esse risco?
- Qual ação, atividade, prática ou ativo da companhia gera o maior risco?
- Faz sentido a empresa continuar com as atividades, práticas e ativos que geram o maior risco ambiental?
- A existência da estatal, no geral, amplia ou reduz a pegada de carbono?

**SOCIAL:**

- A atuação da empresa pode gerar danos sociais?
- Alguma mudança na forma de atuação da companhia poderia mitigar, substancialmente, esse risco?
- Qual ação, atividade, prática ou ativo da companhia gera o maior risco?
- Faz sentido a empresa continuar com as atividades, práticas e ativos que geram o maior risco de dano social?
- A existência da estatal, no geral, amplia ou reduz a inclusão social?
- A existência da estatal, no geral, amplia ou reduz a desigualdade social?

**GOVERNANÇA:**

- A atuação da empresa pode prejudicar a governança pública?
- Alguma mudança na forma de atuação da companhia poderia mitigar, substancialmente, esse risco?
- Qual ação, atividade, prática ou ativo da companhia gera o maior risco?
- Faz sentido a empresa continuar com as atividades, práticas e ativos que geram o maior risco em termos de governança pública?
- A existência da estatal, no geral, melhora ou piora a governança pública?
- A existência da estatal, no geral, concentra poder político ou democratiza o acesso a esse poder?
- A existência da estatal, no geral, concentra poder econômico ou democratiza acesso a esse poder?
- A existência da estatal, no geral, aumenta o poder de determinado setor econômico ou melhora as condições de todos os setores?
- Os salários, benefícios e práticas da área de gestão de pessoas da estatal refletem as melhores práticas de mercado ou criam privilégios para um determinado grupo, carreira ou sindicato?



Ao responder as perguntas acima, por exemplo, ou outras que possam permitir uma análise mais ampla do impacto ESG das empresas de controle estatal, os administradores dessas companhias poderão avaliar se a empresa está efetivamente contribuindo para o ESG ou se está indo em sentido contrário à sua função social.

Em termos de prestação de contas, a Lei das Estatais exige, em seu artigo 8º, que essas empresas possuam um nível de transparência muito maior do que o setor privado. Nessa lógica, o nível de prestação de contas sobre o ESG deve ser proporcional.

Anualmente, por exemplo, os membros do Conselho de Administração das estatais deverão divulgar uma carta explicando como os objetivos sociais, que justificaram a criação da companhia, serão atendidos, bem como os recursos que serão empregados nesse sentido (art. 8, inc. I). Além disso, as estatais devem divulgar, sempre de forma tempestiva e atualizada, informações relevantes sobre fatores de risco, políticas e práticas de governança, entre outras informações (art. 8, inc. III), em uma carta anual de governança corporativa. Outro exemplo é a exigência legal de divulgação, anualmente, de relatório integrado ou de sustentabilidade (art. 8, inc. IX).

Como resta claro, tanto a mensuração quanto a divulgação dos aspectos do ESG não são uma opção para as empresas de controle estatal, mas uma obrigação decorrente da própria lei.

Um alerta, entretanto, é importante. Na avaliação das práticas de ESG das empresas de controle estatal deve-se observar a lei de criação da empresa de controle estatal, bem como seus estatutos sociais, para verificar se as atividades realizadas possuem pertinência com seu objeto social. Precisa, necessariamente, haver uma relação, para que tal prática não seja considerada um desvio de finalidade. Além disso, considerando a legislação pertinente, as atividades da empresa de controle estatal não podem se confundir com as atividades exercidas pelo próprio Estado.

## **CONCLUSÃO**

Com o advento dos conceitos de ESG, fica ainda mais difícil justificar quais explorações direta de atividade econômica pelo Estado podem gerar mais impacto ESG do que a própria atividade estatal.

O relevante interesse coletivo de que trata o artigo 173 da Constituição Federal, como regra, será mais observado com o Estado tendo mais recursos para desenvolver suas atividades básicas do que se esses recursos forem destinados para a exploração econômica.

Em uma empresa de controle estatal, o respeito às práticas de ESG é uma obrigação legal, que deve ser implementada pelos seus administradores. As agendas de ESG, portanto, devem ser parte permanente das discussões das Diretorias e dos Conselhos das empresas de controle estatal. Se não são ainda, precisam ser o quanto antes.

Se esse assunto já faz parte das discussões nas agendas de governança de muitas empresas privadas, com ainda mais importância deve fazer parte das discussões nas empresas de contro-

le estatal . Por usarem recursos públicos, que poderiam ser diretamente usados em ações com alto impacto ESG, torna ainda mais imperativa a discussão desse tema nas empresas de controle estatal, principalmente em termos de mensuração de impacto e avaliação de resultados.

Assim, é fundamental que todas as empresas estatais possam fazer uma análise técnica, independente, detalhada, profissional e baseada em dados e evidências de todas suas atividades, práticas e de todo seu portfólio de ativos, para fazer uma gestão mais eficiente e de acordo com as melhores práticas de governança e de ESG. Sem essa avaliação, ficará difícil justificar o cumprimento da função social das estatais.



### **PAULO SPENCER UEBEL**

Fundador e Vice-Presidente da Cristalina Saneamento, Presidente do Conselho de Administração da Companhia de Desenvolvimento de Minas Gerais – CODEMGE / CODEMIG e Vice-Presidente da Fundação Renova. Foi Secretário Especial de Desburocratização, Gestão e Governo Digital do Ministério da Economia (2019-2020), CEO da Webforce Venture Capital e Diretor da Finvest (2018). Anteriormente, foi Secretário Municipal de Gestão da Cidade de São Paulo (2017-2018), CEO da WeWork Brasil (2015-2016) e CEO Global do LIDE – Grupo de Líderes Empresariais (2013 a 2015). Foi também diretor executivo do Instituto Millenium (2008 a 2011) e Diretor Geral do LIDE SUL. Graduado em Ciências Jurídicas e Sociais, pela PUC-RS; Especialista em Direito Tributário, Financeiro e Econômico, pela UFRGS; Especialista em Liderança Global, pela Georgetown University. É Mestre em Administração Pública (MPA), pela Columbia University em Nova York, onde trabalhou como pesquisador no Institute for Latin American Studies e no Lemann Center for Brazilian Studies. É bolsista da Fundação Lemann, do Ling Institute, do programa Person of the Year da Câmara de Comércio Brasileiro-Americana, em Nova York, e do Latin American Board, da Georgetown University, em Washington, DC.

# Governança Corporativa na nova economia: um tema tabu

MILTON NASSAU RIBEIRO

## INTRODUÇÃO

A partir da virada do século XXI, mais notadamente a partir do fim da primeira década, o mundo passou a experimentar o que Klaus Schwab<sup>1</sup> nomeou como a Quarta Revolução Industrial. As rupturas e inovações tecnológicas trouxeram profundas mudanças nas estruturas econômicas, modelos de negócio, estratégias de monetização e escalabilidade nos negócios.

Alguns negócios morreram em razão dessa Revolução e outros emergiram como verdadeiros gigantes monopolistas, trazendo um inevitável paralelo com o que foram os monopólios de ferrovia, aço e petróleo da chamada Segunda Revolução Industrial.

Como consequência desta profunda alteração, novos empreendedores passaram a perseguir modelos de negócio que refletissem a fórmula de inovação, digitalização, modelos de negócios repetíveis e escaláveis. Nas grandes corporações tradicionais, o medo da morte e obsolescência também fez com que investimentos milionários fossem vertidos em áreas de inovação e consultorias especializadas.

O resultado financeiro de toda essa entropia gerada pela inovação tem sido chamado de Nova Economia, que já não é mais tratada como uma tendência corporativa, mas como um imperativo para aqueles que querem sobreviver no ambiente empresarial.

Em paralelo a isto, a Governança Corporativa seguiu sua jornada, sem ter um foco específico nestes novos modelos de negócio e seus impactos no Capitalismo. Por certo, a Governança Corporativa seguiu evoluindo profundamente em sua jornada também nestas primeiras décadas do século XXI.

No entanto, esses aprimoramentos mantiveram o foco nos conflitos tradicionais, tais como conflito de agência, abusos de poder de administradores e acionistas controladores. Cite-se também uma grande evolução nas discussões de riscos, ética e controles empresariais (o chamado *Compliance*), porém, tendo como objeto principal os modelos de negócio e estruturas de poder mais comuns no século passado.

<sup>1</sup> SCHWAB, Klaus. *A quarta revolução industrial*. São Paulo: Edipro, 2016. 159 p.

O presente artigo tem por objetivo investigar e refletir sobre os motivos de tal dissociação entre Nova Economia e Governança Corporativa, bem como apontar tendências e caminhos para uma eventual e, a meu ver, inevitável aproximação.

## **NOVA ECONOMIA: STARTUPS, EXOS, UNICÓRNIOS E BIGTECHS**

Uma vez contextualizada a problemática da Governança Corporativa na Nova Economia, é importante estabelecer algumas distinções em relação à natureza das empresas da chamada Nova Economia. Há, no imaginário comum, uma ideia equivocada de que todas as empresas que exercem atividades ligadas à tecnologia são *startups* ou "*techs*". Porém, os atributos para ser considerada uma verdadeira *startup* são mais profundos e elaborados do que de uma empresa de tecnologia.

Por exemplo, um representante comercial ou um desenvolvedor de *software* pode explorar um objeto social relacionado à tecnologia sem que isto necessariamente o torne uma *startup*. Para tal, são necessários outros atributos, conforme se verá a seguir.

De uma forma extremamente infeliz, a recente lei brasileira que definiu o marco legal das *startups* (Lei Complementar 192/2021) se aventurou em definir, em seu artigo 4º, os requisitos para enquadrar uma organização empresarial como *startup*, quais sejam:

- operação recente, caracterizada pela inovação aplicada a um modelo de negócios ou produtos ofertados;
- ser empresário individual, sociedade individual limitada, sociedade empresária, cooperativa ou simples;
- ter receita bruta de até R\$ 16.000.000,00 (dezesseis milhões de reais) no ano-calendário anterior ou de R\$ 1.333.334,00 (um milhão, trezentos e trinta e três mil trezentos e trinta e quatro reais) multiplicados pelo número de meses de atividade no ano-calendário anterior, quando inferior a 12 (doze) meses, independentemente da forma societária adotada;
- ter até 10 (dez) anos de inscrição no CNPJ;
- atender, no mínimo, um dos seguintes requisitos: a) declaração em seu ato constitutivo ou alterador e utilização de modelos de negócios inovadores para a geração de produtos ou serviços, nos termos do inciso IV do caput do art. 2º da Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004; ou; b) enquadramento no regime especial Inova Simples, nos termos do art. 65-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006.

Note-se que a previsão legal se preocupou mais em definir requisitos para o enquadramento de uma *startup* no marco legal do que em prover uma definição útil ao negócio e ao empreendedor. Por isto, na minha opinião, serve mais ao atendimento das burocracias governamentais do que a ser um guia efetivo para melhoria do ambiente de inovação no país.

Muito mais elucidativa é a definição constante no site do SEBRAE (Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas):

***Muitas pessoas dizem que qualquer pequena empresa em seu período inicial pode ser considerada uma startup. Outros defendem que uma***

*startup é uma empresa inovadora com custos de manutenção muito baixos, mas que consegue crescer rapidamente e gerar lucros cada vez maiores. No entanto, há uma definição mais atual, que parece satisfazer a diversos especialistas e investidores: uma startup é um grupo de pessoas à procura de um modelo de negócios repetível e escalável, trabalhando em condições de extrema incerteza (grifo nosso).<sup>2</sup>*

Há alguns pontos relevantes nesta definição. Primeiramente, fica claro que não é determinante para uma empresa ser considerada *startup* que ela se relacione à internet ou de tecnologia. O que importa é a estruturação de um modelo de negócios inovador e distinto dos tradicionais. É bem verdade que, quase como regra geral, é justamente a tecnologia que permite que esses modelos sejam inovadores e mais baratos. Em segundo lugar, esse modelo de negócios inovador deve ser repetível e escalável de tal forma que permita uma monetização rápida e crescente.

Note-se que modelo de negócios não é sinônimo de um plano de negócios. O modelo de negócios foca nas estratégias detalhadas para atingir os objetivos, enquanto o modelo de negócios foca no valor e na rentabilidade da empresa. Esta busca solucionar os problemas do cliente, através de mecanismos que garantam a lucratividade repetida e escalável da *startup*.

Por repetível entenda-se que o negócio é capaz de entregar um mesmo produto com uma escala potencialmente ilimitada, sem a necessidade de customizações, adaptações relevantes. Já um negócio escalável é aquele capaz de obter crescimento contínuo, elevando produtividade e faturamento, sem que a estrutura e despesas sofram um incremento equivalente. Assim, a empresa cresce de forma rentável, rápida e exponencial.

Chama também a atenção a menção a “condições de extrema incerteza”. Isto significa que não haverá um manual ou “receita de bolo” para o sucesso. Ser *startup* é tentar fugir dos modelos tradicionais, o que implica em enorme incerteza e experimentações. O primeiro passo para enfrentar essa incerteza é ter um produto mínimo viável (MVP - *Minimum Viable Product*) que validará a solução ao problema do cliente, com o mínimo gasto possível e retorno financeiro recorrente.

Outro conceito interessante é o das organizações exponenciais (ExOs). No livro homônimo que se tornou uma Bíblia para todos que pretendem iniciar no estudo das empresas da Nova Economia, é apresentada a seguinte definição:

Uma Organização Exponencial (ExO) é aquela cujo impacto (ou resultado) é desproporcionalmente grande – pelo menos dez vezes maior – comparado aos pares, devido ao uso de novas técnicas organizacionais que alavancam as tecnologias aceleradas.<sup>3</sup>

Note-se já de saída que a definição acima já estabelece um mínimo de impacto exponencial que almeja uma ExO: dez vezes maior que a concorrência. Ao longo do livro, Ismail e seus co-

<sup>2</sup> <http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/o-que-e-uma-startup,6979b2a178c83410VgnVCM100003b74010aRCRD>. Acesso em: 14/12/2021

<sup>3</sup> ISMAIL, Salim *et al.* *Organizações Exponenciais*. Rio de Janeiro: Alta Books, 2019 p. 19.

laboradores também definem os atributos externos e internos que deve ter uma organização para ser exponencial. Os atributos externos, que ele denomina SCALE são: *staff* sob demanda, comunidade e multidão, algoritmos, ativos alavancados e engajamento. Os atributos internos, que chama de IDEIAS, são: interfaces, *dashboards*, experimentação, autonomia e sociais.<sup>4</sup> Além disto, as ExOs devem ter um sonho grande: um propósito massivo transformador (PMT).

Não pretende este trabalho aprofundar-se no tema das ExOs, mas apenas ressaltar dois pontos em relação a elas: (i) apesar de inicialmente ser *startups*, devem ser capazes de atingir ainda mais atributos para se tornarem exponências; (ii) em regra, os Unicórnios e as *Bigtechs* são ExOs.

São considerados Unicórnios empresas cujo faturamento já atingiu o patamar de um bilhão de dólares em valor de mercado. A criação da denominação é atribuída à investidora de risco americana Aileen Lee, que fez essa analogia na qual empresas bilionárias tão jovens seriam tão raras quanto o animal mitológico. Em reportagem, datada de 29 de outubro de 2021, o jornal Valor Econômico relata que, segundo a Associação Brasileira de *Startups* (Abstartups), temos no Brasil 20 empresas Unicórnios, tais como: Nubank, Quinto Andar, iFood, Loggi, Movile, Vetx, entre outros. Estima-se que existam 439 Unicórnios nos Estados Unidos, 169 na China, 125 na Europa e 65 indianos. No mundo, haveria um total de 880 Unicórnios<sup>5</sup>. Além destes, existem também os Decacórnios, *startups* com valor mínimo de dez bilhões de dólares. Seriam ao todo trinta no mundo, inclusive a brasileira Nubank.

Neste ecossistema, acima dos Unicórnios temos as *Bigtechs*, que são as empresas de tecnologia que dominam o mercado em que atuam, através de monopólios ou oligopólios. Transformaram-se nas empresas mais ricas e influentes do mundo. O seu acrônimo é FAANG: (Facebook, Apple, Amazon, Netflix e Google).

## JORNADA DE CAPTAÇÃO E GOVERNANÇA

Por mais rápido que seja o crescimento das *startups*, elas não se tornam grandes do dia para noite, tampouco sem a atração e captação de recursos internos. O crescimento das *startups* é, geralmente, precedido de uma melhoria contínua da tecnologia e estruturação orgânica. Estas demandam recursos de não fundadores. E é aí que ocorre o primeiro ponto de contato com a Governança Corporativa.

Esses financiadores, apesar de acostumados com o ecossistema das empresas da Nova Economia, exigem um padrão mínimo de organização e Governança Corporativa para verter seus recursos nas *startups*. Não existe uma fórmula única para se fazer a captação destes recursos que sustentarão o crescimento das *startups*, bem como não há um único tipo de financiador, mas existe algum conhecimento empírico dos atores e seus caminhos.

---

<sup>4</sup> Op. Cit. p. 50.

<sup>5</sup> <http://valor.globo.com/eu-e/noticia/2021/10/29/quem-sao-os-20-unicornios-brasileiros.ghtml>. Acesso em 14/12/2021

*Startups* que necessitam de pouco capital (*seed money*) ou que estejam em uma fase ainda incipiente (chamadas *early stages*) geralmente se socorrem através de aporte de investidores amadores que o fazem diretamente ou através da organização de um fundo. São chamadas de captações *Family & Friends*. Também comum nesta fase é a captação através de um ou mais investidores referência, chamados de “Anjos”, ou através de organizações empresariais ou não, chamadas de Aceleradoras<sup>6</sup>.

Quando são necessários aportes de valores maiores, essas rodadas de investimento são chamadas de séries (A, B, C, etc). Nestes casos, os financiadores são geralmente fundos de *Private Equity* ou *Ventures Capital*. Esses fundos visam investir em empresas para financiar o seu crescimento e desenvolvimento para, mais à frente, obter dividendo e/ou vender a sua participação após uma valorização considerável de seu valor. A distinção entre eles é que os *Venture Capitals* investem em empresas em estágio inicial e/ou com maiores riscos, e os *Private Equities* em empresas um pouco mais estruturadas e que já demonstrem uma curva potencial de crescimento. Em um maior ou menor grau, participam da gestão mais ativamente escolhendo executivos e conselheiros para posições-chave.

Finalmente, em fases mais maduras de uma *startup*, podem ocorrer processos de fusão e aquisição por um investidor estratégico ou um processo de oferta pública das ações (*IPO – Initial Public Offering*). Esse é o sonho de praticamente todos os fundadores, afinal, a partir destes eventos de liquidez, eles poderão regular o preço, o prazo e como serão vendidas suas ações, se parcial ou totalmente (ofertas secundárias).

Isto não é uma ordem ou cronologia hermética, podendo variar de caso a caso. Por exemplo, uma *startup* pode ser vendida para um investidor estratégico sem nenhuma rodada de investimento anterior ou sair de um investidor anjo para um *IPO*. Mas é certo que, a partir da necessidade de capital e consequentes aportes, derivam-se diversas variáveis.

A primeira dela é a alteração na estrutura no capital social da empresa (*cap table*), com a provável diluição dos fundadores. Há diversas estratégias para gerenciar a estrutura de capital: inserção de regras antidiluição, previsão de retenção dos fundadores (*lock ups*), normas de investimento e desinvestimento (estrutura de primárias e secundárias), instrumentos de conversão do aporte em ações ou dívidas, etc. Ressalte-se que, de todas elas, resultará uma discussão acerca da Governança Corporativa entre fundadores e investidores.

Além disto, essa capitalização pode gerar a estruturação de órgãos deliberativos, conselho de mentores ou de administração, diretorias executivas (estatutárias ou sombra) e empregados remunerados com base em marcos de êxito. Por fim, cria-se também uma rede imediata de *stakeholders*, até então estranhos ao fundador, tais como bancos, contadores e, a depender do caso, auditores externos e reguladores.

Portanto, é de se estranhar porque a intercessão entre a Nova Economia e Governança Corporativa seja tão pouco explorada.

---

<sup>6</sup> Além de aporte financeiro, em geral, as Aceleradoras oferecem também apoio de conhecimento, relações e tecnologia.

## UM TEMA TABU

Por que a Governança Corporativa é um tabu para a Nova Economia?

Até que chegue o momento da capitalização, as energias das *startups* estão focadas em tecnologia, produto e crescimento. Mas quando existe a necessidade de inversão de capital, elas são obrigadas a discutir Governança. Como em regra esse é um movimento oportunista, muitas vezes as regras de governança são tratadas como uma lista de pendências societárias a ser tratadas.

Como efeito, não há uma compreensão da finalidade dos instrumentos de Governança Corporativa, tampouco um diagnóstico adequado das demandas específicas que seriam necessárias para potencializar a empresa, tanto do aspecto cultural como de resultados. Além disto, existe uma crença na Nova Economia que planejamento e processos (como os da Governança Corporativa) tornariam a empresa mais lenta e, com isto, atrapalhariam a criatividade e a cultura de inovação. Por exemplo, quando buscamos algo sobre o tema nas informações públicas dos Unicórnios brasileiros, pouco se pode concluir.

Até mesmo nas *Bigtechs*, ainda há confusões conceituais. O fundador da Netflix escreveu um excelente livro sobre o modelo de gestão e cultura da empresa, pregando que “a regra é não ter regras”<sup>7</sup>. Curioso notar, contudo, uma contradição em termos. Apesar de pregar a ausência de regras, o livro estabelece princípios e técnicas de reforço da cultura que nada mais são que regras, algumas não escritas e algumas de Governança Corporativa<sup>8</sup>.

Logo, a Governança Corporativa é tratada como tabu para a Nova Economia, por má compreensão de seus benefícios e por uma certa dose de preconceito que confunde ritos e processos com burocracia. Nada mais equivocado. Ao defender a importância do *design* (não apenas estéticos, mas de processos operacionais), Peter Thiel, cofundador da *Paypal* e sócio da *Founders Fund*, coloca o dedo nesta ferida:

***A melhor coisa que Jobs projetou foi sua empresa. A Apple imaginou e executou planos plurianuais definidos para criar produtos novos e distribuí-los com eficácia. Esqueça “produtos viáveis mínimos” – desde quando fundou a Apple, em 1976, Jobs viu que você pode mudar o mundo através do planejamento cuidadoso (...)  
O planejamento de longo prazo costuma ser subestimado por nosso mundo do curto prazo indefinido.***<sup>9</sup>

Portanto, as *startups* que tiverem melhores processos têm melhores chances de serem bem-sucedidas, não apenas porque serão mais atrativas aos captadores, mas especialmente porque terão mais capacidade analítica e de execução no desenvolvimento dos seus produtos. Lembre-

---

<sup>7</sup> HASTING, Reed. MEYER, Erin. *No rules, rules: Netflix and the Culture of Reinvention*. Estados Unidos: Penguin, Random House, 434 p.

<sup>8</sup> Apesar das contradições, o livro gera ótimas reflexões e merece ser lido.

<sup>9</sup> THIEL, Peter. *De zero a um: o que apreender sobre o empreendedorismo com o Vale do Silício*. Rio de Janeiro: Objetiva, 2014. p. 86.



se que a Governança Corporativa é composta de um feixe de processos (decisório, gestão de *stakeholders*, prevenção de conflitos de agência e de interesses, etc.).

Como tal, pressupõe um *design* adequado ao tipo de negócio e de estrutura de capital específica. Isto talvez ajude a responder ao nosso próximo questionamento: Por que a Nova Economia é um tabu para a Governança Corporativa?

Por que a Nova Economia é um tabu para a Governança Corporativa?

Como mencionado na Introdução, os estudos acerca da Governança Corporativa evoluíram muito nas primeiras décadas deste século. Porém, seu foco manteve-se essencialmente nos dilemas da Velha Economia. Embora existam vários problemas comuns entre a Nova e a Velha Economia, detalhes e dilemas específicos devem ser ajustados para a realidade de cada uma.

Como estudioso do tema, causa-me espanto que uma “Nova Revolução Industrial” esteja em curso e haja pouquíssimas análises das interlocuções deste fenômeno com a Governança Corporativa. Uma rara pesquisa do IBGC traz resultados interessantes de se analisar <sup>10</sup>.

Primeiramente, confirma-se a premissa do item anterior: o principal motivador dos respondentes é a captação para expansão do negócio (87%), tendo a Governança Corporativa uma importância de 9 pontos (em uma escala de 0 a 10) para a realização deste objetivo. Também se confirma o baixo conhecimento dos respondentes sobre o tema: 6,2 pontos para o seu autocohecimento. Em outra questão, os respondentes apontam como maior benefício potencial da Governança Corporativa o fortalecimento do modelo de gestão.

Essa rica pesquisa também analisa tópicos importantíssimos da Governança Corporativa, tais como: mudanças de sócios, processo decisório, adesão às práticas, formalização de regras, relacionamento com mentores, perfil de conselheiros, etc. No entanto, a pesquisa leva em conta as fases de maturidade na evolução da *startup*: ideação, validação, tração e escala.

Parece-me que aí está o caminho para que a Nova Economia deixe de ser um tabu para a Governança Corporativa. Deve-se entender as peculiaridades e especificidades das empresas da Nova Economia, em cada uma de suas fases. Uma vez compreendidas, poder-se-á entender os problemas e questões a serem respondidas pela Governança Corporativa para essas empresas.

Assim como empresas com diferentes estruturas de controle (majoritário, compartilhado, pulverizado, estatal, etc.) têm conflitos diferentes, que demandam soluções distintas de governança, as empresas da Nova Economia necessitam de um olhar específico. De positivo, ressalta-se que estamos diante de uma grande oportunidade de melhoria e amadurecimento.

---

<sup>10</sup> <https://www.ibgc.org.br/destaques/pesquisa-startups>. Acesso em 14/12/2021

## TENDÊNCIAS E CONCLUSÕES

Apesar de tudo, o encontro entre a Nova Economia e Governança Corporativa me parece inevitável, especialmente em razão de duas tendências: o aumento da relevância da Nova Economia e a crescente tendência da discussão do ESG (*Environmental, Social and Governance*).

Sobre o primeiro ponto, não me parece necessário nenhum aprofundamento, pois esse crescimento já se sente. A única dúvida seria se a Nova Economia será relevante ou predominante.

Em relação ao ESG, este será o principal catalizador do incremento das discussões acerca da Governança Corporativa, pois neste tripé é a Governança que organiza e cadencia a execução do “E” e do “S”. Assim como os financiadores exigirão critérios cada vez mais altos de ESG para colocar seus recursos nas empresas, o escrutínio da sociedade impactará a reputação e se buscará mais o Poder Judiciário para a responsabilização daqueles que não atenderem as expectativas.

O Facebook é um primeiro exemplo dentre as *Bigtechs* neste desafio. Responde a diversos processos por desatenção com a Governança e pelo impacto do seu modelo de negócio na privacidade e saúde dos usuários, conforme denunciado pelo documentário “O dilema das Redes”<sup>11</sup> e pelo livro de Sheera Frankel e Cecília Kang<sup>12</sup>. Em razão disto, recentemente, anunciou a mudança de nome para Meta, bem como medidas de segurança operacional de privacidade dos dados de usuários. Promete mais transparência em seu modelo de negócio.

Polêmicas à parte, até mesmo pela sua relevância, é inevitável que as empresas da Nova Economia passem a melhorar o seu grau de Governança Corporativa, independentemente do grau de maturidade que o negócio se encontre. Da mesma forma, os estudos da Governança Corporativa devem evoluir na melhor compreensão das empresas da Nova Economia, seus conflitos e oportunidades de melhoria. Novos dilemas e conflitos pedem novas respostas. Afinal, a Nova Economia merece um novo olhar para a sua Governança Corporativa.

---

**11** Por ironia, disponível em outra Bigtech, Netflix.

**12** FRANK, Sheera. KANG, Cecília. Uma verdade incômoda. São Paulo: Companhia das Letras, 2021. 384 p.



## **MILTON NASSAU RIBEIRO**

Professor de Governança Corporativa, Risco e Compliance da Fundação Dom Cabral. Conselheiro Certificado CCA+ pelo IBGC. Conselheiro de Administração da CODEMGE. Ex-Conselheiro de Administração da Valia, Ferrovia Centro-Atlântica e Ferrovia Norte e Sul. Ex-Consultor Geral e Diretor Integridade da VLI S.A. Participou dos programas PDC - Programa de Desenvolvimento de Conselheiros da Fundação Dom Cabral, PGA - Programa de Gestão Avançada na FDC e INSEAD, ALD Program na Harvard Business School, Programa de Formação de Conselheiros de Administração do IBGC (2016), do STC - Skills, Tools and Competencies Program, na Kellogg School of Management, do Programa de Finanças Corporativas da Fundação Dom Cabral, do Transformational Leadership Program no MIT, do Mastering Leadership Program no IMD. Mestre em Direito Empresarial, pela Faculdade Milton Campos (2001). MBA em Direito da Empresa e da Economia, pela Fundação Getúlio Vargas (1999). Trabalhou na CSN e na Vale, tendo também sido International Associate do escritório White & Case, nos Estados Unidos. Autor do livro “Aspectos Jurídicos da Governança Corporativa” (2007).

# ESG como ferramenta de valorização do negócio pela construção de um novo paradigma de relacionamento entre empresas, mercado, Estado, advogados e sociedade em geral

**HENRIQUE DE ARAÚJO GONZAGA E REBECA STEFANINI PAVLOVSKY**

O mais recente relatório publicado pelo Painel Intergovernamental sobre Mudanças Climáticas (IPCC), vinculado à Organização das Nações Unidas (ONU), demonstrou que as mudanças climáticas são irrefutáveis, irreversíveis e, ainda, irão se agravar se nada for feito para mudar o quadro atual<sup>1</sup>.

Com isso, e cada vez mais, a busca pelo desenvolvimento econômico sustentável atento aos impactos ambientais e sociais das atividades empresariais exige ações concretas e urgentes em prol de soluções éticas e eficazes que garantam não apenas o enfrentamento da crise climática, como também propiciem externalidades positivas. Nesse contexto, a aderência às práticas ESG (acrônimo em inglês que se refere às variantes Ambiental, Social e de Governança Corporativa) cresce em importância e em valor de mercado.

Atualmente e já há algum tempo, a atividade empresarial deixou de ser orientada pelo lucro puro e simples, passando a atuar como indutora de comportamentos e de boas práticas, assumindo protagonismo na condução de negócios que visam o resultado econômico (afinal, não se poderia falar em sustentabilidade sem o componente econômico) de maneira ética e consciente. “O meio ambiente e o sistema econômico, por mais conflitantes que pareçam ser, são, na verdade, indissociáveis, e constroem uma relação de mutualidade complexa, mas jamais de oposição”<sup>2</sup>. Negar a inter-relação entre as atividades econômicas, as relações sociais e

<sup>1</sup> IPCC. *Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Summary for Policymakers*. Publicado em 09/08/2021.

<sup>2</sup> LAVIGNE, Beatriz. Títulos verdes: conciliação entre os direitos constitucionais da proteção ambiental e ordem liberal econômica. In: *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. Revista dos Tribunais: São Paulo, 2021. vol. 93. p. 63.

o equilíbrio do meio ambiente é furtar-se do compromisso e da responsabilidade de se garantir um meio ambiente saudável para as futuras gerações, como o fez nossa Constituição Federal e é dever de todos nós<sup>3</sup>.

Aliás, é importante que se diga, pesquisas já noticiam que a sociedade civil e, em especial, os consumidores anseiam por um posicionamento consciente e contundente das empresas em relação ao seu papel, o que tem orientado as escolhas de consumo e os hábitos de uma parcela cada vez maior da população<sup>4</sup>.

De outra parte, o Banco Central brasileiro (BACEN) já vem incorporando diretrizes ESG no sistema financeiro nacional, com base no *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD)<sup>5</sup>, conforme as recentes Resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 4.943/2021, 4.944/2021 e 4.945/2021<sup>6</sup>. No entanto, o BACEN vai além, ampliando o escopo do TCFD para considerar também a gestão de riscos sociais, orientando a adoção, por parte das instituições financeiras, de uma Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PR SAC). Na visão do BACEN, os riscos climáticos, ambientais e sociais afetam os imperativos do Banco, ou seja, a garantia da estabilidade dos preços e do sistema financeiro, e daí a motivação para as novas normas<sup>7</sup>.

Não diferente, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), diante do interesse cada vez maior dos investidores em informações sobre as práticas ambientais, sociais e de governança, trabalha desde 2020 na reforma da Instrução Normativa nº 480, que trata sobre a simplificação do Formulário de Referência e a inclusão de informações de ESG<sup>8</sup>.

Em outro exemplo não menos importante, a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) também chegou a estabelecer, em seu Plano de Regulação de 2021, a intenção de realizar es-

---

**3** A atividade empresarial tem o dever de defender e promover a proteção do meio ambiente, nos termos dos arts. 170 e 225 da Constituição Federal.

**4** Estudo da consultora *Mckinsey & Company* revela que 85% dos brasileiros dizem que se sentem melhor quando compram produtos mais sustentáveis. Leia em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,preocupacao-com-sustentabilidade-comeca-a-pesar-na-decisao-de-compra-dos-brasileiros,70003749083>. Acesso em: 18 nov. 2021.

**5** O Conselho de Estabilidade Financeira Mundial criou o TCFD para melhorar e aumentar os relatórios de informação financeira relacionada com o clima. O TCFD é composto por 32 membros de todo os países do G20 e emite diversas orientações globais para as melhores práticas de relatórios sustentáveis.

**6** BRASIL. Resolução CMN n. 4.945/2021. Disponível em: <https://www.in.gov.br/web/dou/-/resolucao-cmn-n-4.945-de-15-de-setembro-de-2021-345117266#:~:text=Disp%C3%B5e%20sobre%20a%20Pol%C3%ADtica%20de,Brasil%2C%20na%20forma%20do%20art>. Acesso em 17/11/2021.

**7** Trecho de entrevista concedida pelo presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto Raphael Ribeiro, em 03/11/2021. Leia mais em: <https://veja.abril.com.br/economia/riscos-climaticos-e-ambientais-afetam-a-estabilidade-financeira-diz-bc/>. Acesso em: 18 nov. 2021.

**8** Em 07/12/2020, foi publicado o Edital de Audiência Pública SDM nº 09/2020, com o objetivo de reduzir o custo de observância e de aprimorar o regime informacional dos emissores de valores mobiliários com a inclusão de informações que reflitam aspectos sociais, ambientais e de governança corporativa. Em 08/03/2021, findou-se o prazo para manifestações públicas à proposta e, desde então, o órgão analisa as contribuições feitas e segue na elaboração da atualização da IN 480. Disponível em: [http://conteudo.cvm.gov.br/audiencias\\_publicas/ap\\_sdm/2020/sdm0920.html](http://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2020/sdm0920.html). Acesso em: 17 nov. 2021.

tudos e propostas normativas voltados para o aprimoramento de práticas de ESG, com vistas a fomentar produtos sustentáveis e investimentos responsáveis no setor de seguros privados<sup>9</sup>.

Já sob a perspectiva do mercado global, conforme relatório da *Global Sustainable Investment Review*, em 2020, o valor envolvido em investimentos sustentáveis atingiu a marca de 35,3 trilhões de dólares nos cinco principais locais abrangidos pelo estudo<sup>10</sup> - Estados Unidos, Canadá, Japão, Austrália-Ásia e Europa, representando um aumento de 15% nos últimos dois anos (2018-2020) e um aumento de 55% nos últimos quatro anos (2016-2020). Trata-se de uma lucrativa e potente revolução do mercado.

Seguindo a mesma tendência, as empresas que integram o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da B3 tiveram menor volatilidade do que o Ibovespa, principal índice de referência da bolsa<sup>11</sup>. O ISE visa diferenciar as empresas sob os aspectos da sustentabilidade, criando um ambiente de investimento compatível com as demandas da sociedade contemporânea. O objetivo é ajudar os investidores a tomarem decisões com base em métricas de alcance de questões sociais, ambientais e de governança, bem como induzir as empresas a adotarem as melhores práticas de sustentabilidade.

Outro crescimento exponencial no mercado acontece com os títulos verdes e sociais (*green e social bonds*), que são títulos de renda fixa desenhados para captar recursos para projetos com impacto ambiental ou social positivos, respectivamente. O mercado brasileiro não possui um único, como diferentes produtos que podem ser enquadrados dessa forma (CPR Verde, CRA e Debêntures para mencionar alguns). O Brasil é o segundo maior mercado verde da América Latina, atrás apenas do Chile, possuindo ainda enorme potencial de crescimento<sup>12</sup>.

De fato, compreender que a tríade ambiental, social e de governança afeta a solidez e a reputação do negócio é imprescindível. O mundo tem testemunhado a pujança de novas gerações orientadas pelo propósito e pelo engajamento. Fechar os olhos para isso é omitir-se e condenar o negócio ao estoicismo.

O sucesso de qualquer estratégia corporativa depende do alinhamento de toda a organização, com a revisão dos valores empresariais e a compreensão da estratégia e do propósito empresarial. Essa lógica também se aplica quando o assunto é a implantação de uma agenda de sustentabilidade que envolve fatores ambientais e sociais. Balancear e mensurar resultados econômicos, sociais e ambientais envolve o enfrentamento de dilemas e a tomada de decisões complexas. Para isso, é importante que a tomada de decisão seja orientada por dados robustos

---

**9** Deliberação SUSEP n. 243/2020. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmapi.exe?router=upload/24063>. Acesso em: 17 nov. 2021

**10** GSI ALLIANCE. *The Global Sustainable Investment Review 2020*. <http://www.gsi-alliance.org/>.

**11** No período até novembro de 2020, o ISE se valorizou 294,73%, enquanto o Ibovespa teve alta de 245,06%. Dados disponíveis em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/bolsas-e-indices/noticia/2020/12/01/bolsa-divulga-empresas-do-indice-de-sustentabilidade-de-2021-veja-a-lista.ghtml>. Acesso em: 17 nov. 2021.

**12** Dados disponíveis no relatório *O Mercado Emergente de Finanças Verdes no Brasil*. Publicado pela Publicado por *Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ)* de junho/2020. Disponível em: [http://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2020/07/mercado\\_financasverdes\\_brasil.pdf](http://www.labinovacaofinanceira.com/wp-content/uploads/2020/07/mercado_financasverdes_brasil.pdf). Acesso em 18/11/2021.

e contundentes e que haja estrutura de governança direcionada para a sustentabilidade abrangendo diversos níveis e áreas organizacionais.

A governança é o “modo de gestão das sociedades empresárias, visando controlar os atos e evitar possíveis conflitos de interesses entre acionistas majoritários e acionistas minoritários ou entre acionistas e gestores”<sup>13</sup>. Em outras palavras, governança corporativa pode ser definida como o conjunto de boas práticas, regras e mecanismos, tanto de incentivo e orientação quanto de monitoramento e controle, que visam assegurar um alinhamento entre os interesses dos acionistas, dos gestores e dos demais *stakeholders*<sup>14</sup>.

Neste cenário de crise climática, mudanças legais e regulatórias constantes e a exposição das companhias a novos e diversos riscos, incluindo alteração de comportamento do mercado consumidor, a atuação preventiva e estratégica próxima ao negócio ganha relevo. Os advogados têm o papel importantíssimo de auxiliar na adequação da atividade empresarial, garantindo todo o apoio necessário às estruturas da governança corporativa e assessorando em quaisquer demandas sob confidencialidade e sigilo garantidos por lei<sup>15</sup>.

A tendência de transição dos requisitos ESG, hoje, voluntários para mandatórios, conforme alguns exemplos nacionais citados no texto, implica também no incremento de exigências que garantam a métrica e a comunicação efetiva dos riscos e resultados. É essencial entender-se o que é exigido – considerando ainda as expectativas e as pressões do mercado e da sociedade, e qual a melhor forma de reportar as informações de cunho ESG, tendo em vista a ausência de padronização e a possibilidade de risco reputacional, dada a sensibilidade de alguns temas.

A transparência na informação de critérios, métricas e resultados ESG vem sendo introduzida nos setores regulados, bem como vem sofrendo forte pressão do mercado e da sociedade em geral. O aconselhamento jurídico ajuda na avaliação do que é imprescindível que seja comunicado aos investidores, assegurando que não haja desentendimentos ou dúvidas quanto aos riscos reportados.

Os advogados possuem ainda *expertise* no acompanhamento da evolução normativa, tendo conhecimento dos principais gargalos em cada setor de atuação, auxiliando, dessa forma, na previsão de alterações normativas e no direcionamento quanto a eventuais irregularidades e questionamentos judiciais oriundos de regulações ou de pressões de *stakeholders*. Nesta seara, deve-se ressaltar o crescimento do número de ações judiciais envolvendo discussões ESG, em especial quanto às mudanças climáticas e o desrespeito a direitos humanos<sup>16</sup>.

---

**13** VILELA, Danilo Vieira. Governança e compliance na nova disciplina das agências reguladoras. In *Governança, Compliance e cidadania*. Irene Patrícia Nohara e Flávio Leão Bastos Pereira, coordenação. 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2019.

**14** BLANCHET, Gabriela. ESG como métrica de investimentos. In *ESG: o cisne verde e o capitalismo de stakeholder. a tríade regenerativa do futuro global*. NASCIMENTO. Juliana Oliveira, coordenadora. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

**15** O dever de guardar o sigilo profissional está fixado no próprio Estatuto da Ordem dos Advogados do Brasil (Lei n. 8.906/95) que, em seu art. 7º, inciso II, confere ao advogado – para que possa exercer de fato este dever — proteção absoluta ao segredo na medida em que desempenha as suas funções, proibindo a violação de seu local de trabalho, seus instrumentos e meios de comunicação de qualquer natureza. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8906.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8906.htm). Acesso em 17/11/2021.

**16** Na Holanda, os grupos ambientalista *Milieudefensie* e *Friends of the Earth Netherlands*, ONGs e mais de 17.000 cidadãos promoveram litígio climático contra a *Royal Dutch Shell* alegando, em síntese, que as

A revolução através do ESG, portanto, envolve inúmeras áreas e setores empresariais, não estando os advogados alheios a tais transformações, sendo também corresponsáveis e fomentadores de um desenvolvimento cada vez mais sustentável, por meio de uma atuação que possibilite impactos positivos e duradouros. Em especial diante de um contexto de crise ambiental e climática, a atuação jurídica voltada à observância da vertente social e ambiental pode auxiliar na redução de controvérsias, incertezas e litígios e, ainda, na agregação de valor ao negócio.

Por isso, mais do que nova uma forma de fazer negócios, a adoção de critérios ESG vem se apresentando como um necessário e valioso paradigma de profunda mudança nas relações entre empresas, investidores, fornecedores, consumidores, governos e comunidade. Essa mudança nas relações decorre cada vez menos de iniciativas idealistas voluntárias e cada vez mais de engajamento da sociedade e de novas imposições regulatórias, que já se demonstraram capazes de agregar expressivo valor ao negócio.



#### **REBECA STEFANINI**

Advogada responsável pela área de Direito Ambiental do Cescon, Barrieu, Flesch & Barreto Advogados em São Paulo. É formada pela Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo e Especialista em Direito Constitucional e Processo Constitucional, pela Escola de Direito do Brasil. Possui mais de 12 anos de atuação exclusiva dedicada à área de Direito Ambiental. Atualmente, cursa o MBA da USP/Esalq em Agronegócio. Sua atuação na prática de ESG & Impacto envolve temas ambientais, finanças sustentáveis e mercado de carbono.



#### **HENRIQUE ARAÚJO**

Advogado associado da área de Direito Ambiental e ESG & Impacto do Cescon, Barrieu, Flesch & Barreto Advogados. É formado pela Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora. Possui experiência nas áreas de Direito Ambiental e Resolução de Disputas e a sua atuação no escritório abrange as atividades de consultoria e atuação em litígios administrativos e judiciais.

---

contribuições da petroleira para a mudança climática, decorrentes de suas emissões atmosféricas, violavam o dever de cuidado previsto na legislação holandesa, bem como a normativa de direito internacional que regulamenta as violações dos direitos humanos. Em 26/05/2021, o Tribunal Distrital de Haia determinou a redução das emissões da Shell em todas as suas atividades em 45% até 2030. GLOBAL CLIMATE CHANGE LITIGATION. *Milieudefensie et al. vs. Royal Dutch Shell plc*. Disponível em: [http://climatecasechart.com/climate-change-litigation/wp-content/uploads/sites/16/non-us-case-documents/2021/20210526\\_8918\\_judgment-2.pdf](http://climatecasechart.com/climate-change-litigation/wp-content/uploads/sites/16/non-us-case-documents/2021/20210526_8918_judgment-2.pdf). Acesso em 24/11/2021.



# **Due Diligence como** mecanismo de implementação de políticas ESG

**RAFAEL BALERONI E ISABELA POLLARI**

*Due Diligence* é o processo de análise de documentos e informações disponíveis de uma empresa para se identificar riscos, ativos e passivos. Esse procedimento é primordialmente associado com operações de aquisição de empresas (M&A), na qual o principal objetivo é valorar a empresa-alvo e com operações financeiras (emissões em mercados de capitais ou dívidas bancárias), onde se busca informar credores sobre riscos monetários e reputacionais.

Apesar de fatores de *Environmental, Social and Governance* (ESG) também serem analisados em diligências de operações financeiras e de aquisição, elas também podem ser usadas com finalidade distinta – garantir a implementação de políticas ambientais, sociais e de governança nas empresas.

O objetivo de realizar uma diligência específica em ESG é identificar potenciais riscos e impactos tanto na própria empresa quanto na sua cadeia de valor (fornecedores e prestadores de serviços), a fim de: (i) cessar eventuais irregularidades; (ii) elaborar plano de reparação; (iii) estabelecer políticas eficientes de prevenção; e (iv) identificar oportunidades de novos negócios. Essa auditoria pode (e deve) ser realizada periodicamente para verificar se as medidas adotadas estão sendo eficientes. Os impactos reputacionais e em danos morais coletivos, por exemplo, para um grande varejista cujo fornecedor terceirizado de serviços de segurança cometa conduta discriminatória, são potencialmente muito maiores do que os custos de monitoramento de seus fornecedores e de treinamento de seus colaboradores-chave.

Em outras palavras, a *Due Diligence* é utilizada para regularizar e prevenir violação e irregularidades relacionadas a fatores ESG, não apenas dentro da empresa, mas também ao longo da sua cadeia de produção, compreendendo um processo de gestão contínuo para cumprir com sua responsabilidade socioambiental.

Para que seja um mecanismo de prevenção efetivo, uma diligência ESG não pode ser excessivamente abrangente, pois exigir que uma empresa ou seus fornecedores identifiquem qualquer potencial risco é praticamente impossível e representaria má alocação de recursos. Por exemplo, uma construtora acompanhar o licenciamento e realização de descarte de resíduos por um subcontratado é uma forma eficiente de prevenir responsabilidade ambiental solidária por

poluição. Mas verificar mês a mês o pagamento de salários e recolhimento de verbas trabalhistas para assegurar-se da inexistência de escravidão moderna muito provavelmente não o será.

Os objetivos da diligência ESG devem ser moldados conforme as necessidades de cada empresa, considerando políticas já adotadas, problemas específicos da empresa e do seu setor, abrangência de sua cadeia de produção e problemas da cadeia de valor (terceiros contratados, fornecedores, etc.). Por exemplo, no agronegócio, medidas para verificação de situações análogas à escravidão são mais pertinentes do que no setor minerário.

Isso requer entender quais são as políticas e deveres corporativos que a empresa precisa adotar para estar em cumprimento com os fatores ESG esperados do setor e determinados por lei, utilizando a *due diligence* como mecanismo para alcançar esses objetivos de maneira estruturada e organizada.

A responsabilidade socioambiental das empresas é cada vez mais exigida pelos reguladores, consumidores, pelo próprio mercado e pela comunidade internacional, sendo necessário implementar ações significativas para se adaptar à nova realidade econômica e social.

Não à toa que ESG se tornou a sigla do momento. Existe um consenso de que não é mais possível falar de crescimento econômico sem falar de desenvolvimento sustentável, e de fato se notou que a adoção dessas políticas traz ganhos para as empresas e para a sociedade. A diversidade é fundamental para o surgimento de novas ideias, a proteção do meio ambiente é mais lucrativa do que sua devastação, a necessidade de proteger e garantir os direitos humanos é uma obrigação das empresas, que por vezes têm mais poder nos países nos quais elas estão localizadas do que os próprios governos.

Por isso, consumidores têm imposto pressão a marcas para que mudem suas práticas e/ou não apoiem práticas tidas por indesejáveis; associações de indústria têm criado formas várias de autorregulação para estabelecer padrões e práticas setoriais e governos têm adotado leis – inclusive de efeitos além de suas fronteiras – para que grandes empresas se atentem à sua cadeia de valor. Como resultado desses fatores, a diligência de tópicos ESG vai deixando de ser restrita a transações e se tornando um meio de boa governança.

É nesse cenário que diversas leis europeias passam a obrigar empresas a realizar *due diligence* periódica, tanto internamente como em seus fornecedores e terceiros contratados, para garantir que não haja violação a direitos humanos e fundamentais em toda sua cadeia de valor. Esse é o caso da Lei da Escravidão Moderna no Reino Unido, da Lei da Vigilância na França e da Lei do Dever de Vigilância da Cadeia de Produção na Alemanha.

Especialmente nas leis francesa e alemã, há a previsão de que as empresas devem implementar mecanismo de monitoramento, bem como medidas de mitigação e prevenção de violação de direitos humanos e ambientais, sendo a *due diligence* a principal forma de estruturar essas políticas e garantir sua eficácia. Inclusive, a lei alemã determina que as empresas anualmente precisarão demonstrar os resultados de suas diligências para o público em geral e para um órgão fiscalizador.

Tais leis se destinam, a princípio, a empresas com sede nos referidos países, mas a auditoria deve abranger suas empresas controladas e fornecedores e terceiros contratados. Portanto,

para as empresas brasileiras que se enquadram nesses casos, é apenas uma questão de tempo até que as obrigações relacionadas à realização da *due diligence* passem a ser exigidas como requisito obrigatório de contratação.

Além disso, a Lei da Due Diligence do Trabalho Infantil da Holanda obriga as empresas que vendem produtos ou serviços para consumidores holandeses, independentemente do local onde ela está sediada e registrada, a apresentar relatório de auditoria voltado à prevenção de trabalho infantil na sua cadeia de produção. Nesse caso, a partir de 2022, empresas brasileiras que comercializarem com a Holanda deverão cumprir com tais medidas e se reportar a um órgão fiscalizador que ainda está em desenvolvimento.

A implementação da diligência como forma de garantir a proteção de direitos humanos e ambientais não se limita apenas a determinados países. No momento, a União Europeia discute uma diretiva sobre auditoria jurídica e responsabilidade corporativas para ser aplicada a todos os seus países membros.

O propósito dessas normas, principalmente das legislações europeias, é determinar que as empresas observem uma legislação mais protetiva ao meio ambiente, direitos humanos e questões trabalhistas, independentemente do local de suas atividades. A intenção é criar um “efeito dominó”, no qual as empresas europeias obrigam as demais de sua cadeia de valor a efetivamente prevenir e mitigarem violações — e a adotar padrões elevados, conforme as exigências europeias.

Portanto, considerando que o continente europeu é um dos principais e mais estratégicos parceiros de negócio do mercado brasileiro, é apenas uma questão de tempo até que a *due diligence* em ESG se torne uma medida obrigatória para se comercializar com países europeus.

Ainda em âmbito internacional, as negociações sobre o Tratado de Direitos Humanos e Empresas inclui como principal mecanismo de prevenção a realização da *Due Diligence* periódica. O documento tem a intenção de tornar os Princípios Orientadores da Organização das Nações Unidas (ONU), que já estabelecem de forma principiológica que as empresas devem realizar *due diligence* periódica em Direitos Humanos, em uma obrigação para as empresas dos países signatários – que deverão legislar sobre o assunto em âmbito nacional.

No Brasil, as Diretrizes Nacionais sobre Empresas e Direitos Humanos (Decreto nº 9.571/2018) requerem a adoção de ações de prevenção da violação e de controle do respeito aos direitos humanos em relação a si e a sua cadeia produtiva e menciona de forma incipiente a realização da *due diligence* (na forma de “realizar e adotar procedimentos”) como um mecanismo de prevenção, sendo o primeiro passo para a elaboração de normas mais específicas sobre o tema que deve acompanhar as discussões em âmbito internacional.

É nesse cenário que a *due diligence* ESG tende a se tornar o mecanismo legal e obrigatório para garantir que todas as empresas de fato incorporem medidas ESG. Para além de permitir captação de recursos com benefícios – como captura de “*greenium*” decorrente de títulos verdes ou sustentáveis, benefícios fiscais para títulos de dívida de projetos “que proporcionem benefícios ambientais ou sociais relevantes” (Decreto 8.874/2016, como alterado, que beneficiou os *green bonds*) e acesso a maior *pool* de provedores de capital –, a *due diligence* ESG vai deixando de ser uma prática para operações financeiras e se torna um meio fundamental para garantir que

as empresas assumam sua responsabilidade socioambiental com a sociedade e de fato tomem as medidas necessárias para o desenvolvimento econômico sustentável.

Portanto, a *due diligence* deixa de ser apenas um instrumento utilizado em operações financeiras e de aquisição de empresas e passa a ser uma das principais formas de realmente garantir a observância de fatores ESG nas empresas e em sua cadeia de valor, se tornando indispensável para a boa governança corporativa.



#### **RAFAEL BALERONI**

Sócio do Cescon, Barriou, Flesch & Barreto Advogados. Atuação em Óleo e Gás, Infraestrutura e Project Finance, ESG & Impacto, Bancário e Financeiro e Falência e Recuperação. Sua prática de ESG & Impacto é voltada para desenvolvimento e financiamento de projetos e negócios visando atender a demanda por novos combustíveis, estruturação de financiamento, emissão de títulos verdes e mercado de carbono. Advogado, Mestre em Direito Internacional (UERJ) e LLM, pela Universidade de Chicago. Reconhecido como um dos principais advogados do Brasil em suas áreas de atuação por vários rankings internacionais.



#### **ISABELA POLLARI**

Advogada associada da área de Direito Ambiental e ESG & Impacto do Cescon, Barriou, Flesch & Barreto Advogados. É formada com título de menção honrosa pela Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. Possui experiência na área de Direito Ambiental, desde 2019, e sua atuação no escritório abrange a atividade de auditoria e consultoria jurídica tanto na prática de ESG como na prática de ambiental.



PATROCÍNIO



REALIZAÇÃO

