

**UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE  
CURSO DE DIREITO**

**MANUELA ANASTACIO BERTOCCI**

**INSTITUCIONALISMO ORGANIZATIVO E PRÁTICAS ESG: UMA ANÁLISE DAS  
INFLUÊNCIAS INSTITUCIONAIS NA ADOÇÃO DE PRÁTICAS SUSTENTÁVEIS PELAS  
EMPRESAS**

**SÃO PAULO  
2023**

MANUELA ANASTACIO BERTOCCI

INSTITUCIONALISMO ORGANIZATIVO E PRÁTICAS ESG: UMA ANÁLISE DAS  
INFLUÊNCIAS INSTITUCIONAIS NA ADOÇÃO DE PRÁTICAS SUSTENTÁVEIS PELAS  
EMPRESAS

Trabalho Interdisciplinar de Graduação apresentado  
como requisito para obtenção do título de Bacharel no  
Curso de Direito da Universidade Presbiteriana  
Mackenzie.

ORIENTADOR: PROF. DR. PEDRO A. L. RAMUNNO.

SÃO PAULO  
2023

MANUELA ANASTACIO BERTOCCI

INSTITUCIONALISMO ORGANIZATIVO E PRÁTICAS ESG: UMA ANÁLISE DAS  
INFLUÊNCIAS INSTITUCIONAIS NA ADOÇÃO DE PRÁTICAS SUSTENTÁVEIS PELAS  
EMPRESAS

Aprovado(a) em:

BANCA EXAMINADORA

---

Examinador(a):

---

Examinador(a):

---

Examinador(a):

Às minhas irmãs, Helena e Olívia.

Aos meus pais, pelo incansável apoio.

Ao Joãocarlos.

*“Ao jurista não é dado o consolo da nostalgia, nem a serena tristeza daqueles que se põem ao sol: ele tem o dever inescapável de ‘compreender’, de recompor, no meio das ruínas do passado e dos sinais lábeis ou incertos do futuro, a lógica do seu próprio tempo.”*

(Natalino Irti)

# INSTITUCIONALISMO ORGANIZATIVO E PRÁTICAS ESG: UMA ANÁLISE DAS INFLUÊNCIAS INSTITUCIONAIS NA ADOÇÃO DE PRÁTICAS SUSTENTÁVEIS PELAS ORGANIZAÇÕES

Manuela Anastácio Bertocci<sup>1</sup>

## RESUMO

Nos últimos anos, o debate sobre desenvolvimento sustentável ganhou uma nova abordagem a partir da integração das dimensões ESG<sup>2</sup> (em português, ambiental, social e de governança) nas estratégias corporativas. Adicionalmente, devido às consequências geradas pelo capitalismo, surgiram novos modelos de negócios com o propósito de contribuir com a minimização de suas consequências negativas, dentre eles o Capitalismo Consciente. O presente artigo tem por objetivo analisar a evolução histórica da governança corporativa até o advento do termo ESG, momento em que serão abordados os desdobramentos deste tema. Em seguida, far-se-á uma análise do Capitalismo Consciente e sua relação com o ESG para, posteriormente, adentrar as teorias do interesse social e relacioná-lo com os temas já abordados. Após as considerações sobre as teorias do interesse social, será feita uma análise do Capitalismo Consciente e das práticas ESG sob a perspectiva do institucionalismo organizativo para, assim, possibilitar uma discussão acerca desta filosofia de negócios baseada em uma abordagem integracionista decorrente do desenvolvimento sustentável na economia.

**Palavras Chave:** Capitalismo Consciente. ESG. Teorias do Interesse Social. Sustentabilidade. Governança Corporativa. Institucionalismo Organizativo.

---

<sup>1</sup> Manuela Anastácio Bertocci é acadêmica de Direito na Universidade Presbiteriana Mackenzie, com previsão de conclusão do curso para o 1º semestre de 2023.

<sup>2</sup> Do inglês *Environment, Social and Governance*.

## **ABSTRACT**

In recent years, the debate on sustainable development has gained a new approach based on the integration of the ESG (environment, social, and governance) dimensions in corporate strategies. Additionally, due to the consequences generated by capitalism, new models have emerged with the purpose of contributing to the minimization of their negative consequences, among them Conscious Capitalism. This study aims to analyze the historical evolution of corporate governance until the advent of the term ESG, at which point the developments of this theme will be addressed. Then, an analysis of conscious capitalism and its relationship with ESG will be carried out in order to go into the theories of social interest and relate them to the topics already discussed. After the considerations about the theories of social interest, an analysis of Conscious Capitalism from the perspective of social interest and the evolution of the ESG will be made to enable a discussion about this business philosophy from a new integrationist approach due to sustainable development in the economy.

**Key Words:** Conscious Capitalism. ESG. Social Interest Theories. Sustainability. Corporate Governance.

**SUMÁRIO:** 1. INTRODUÇÃO. 2. GOVERNANÇA CORPORATIVA: EVOLUÇÃO HISTÓRICA. 2.1. A ORIGEM DA GOVERNANÇA CORPORATIVA. 2.2. AS DIFERENTES ESTRUTURAS CAPITALISTAS E SUAS INFLUÊNCIAS NA GOVERNANÇA CORPORATIVA. 3. ESG E CAPITALISMO CONSCIENTE. 3.1. ADVENTO DO ESG - *ENVIRONMENT, SOCIAL AND GOVERNANCE*. 3.2. CAPITALISMO CONSCIENTE E A IMPORTÂNCIA DOS CRITÉRIOS ESG. 4. INTERESSE SOCIAL E ESG: COMO A FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA PODE CONTRIBUIR PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL. 4.1. O CONTRATUALISMO. 4.2. O INSTITUCIONALISMO. 4.3. O INSTITUCIONALISMO INTEGRACIONISTA OU ORGANIZATIVO. 4.4. O INTERESSE SOCIAL NO DIREITO SOCIETÁRIO BRASILEIRO. 4.5. CAPITALISMO CONSCIENTE E ESG: COMO AS EMPRESAS PODEM GERAR VALOR ALÉM DO LUCRO. 5. INSTITUCIONALISMO ORGANIZATIVO E A INCORPORAÇÃO DE PRÁTICAS ESG NAS ORGANIZAÇÕES. 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS. 7. REFERÊNCIAS.



## 1. INTRODUÇÃO

De acordo com o *World Population Prospects* (UNITED NATIONS: DEPARTMENT OF ECONOMIC AND SOCIAL AFFAIRS, 2022), no que diz respeito ao crescimento da população no mundo, as últimas projeções das Nações Unidas sugerem que a população global poderá crescer para cerca de 8,5 bilhões de pessoas em 2030, 9,7 bilhões em 2050 e 10,4 bilhões em 2100. Naturalmente, os desafios colocados pelo rápido crescimento são agravados pela vulnerabilidade às mudanças climáticas enfrentadas ao redor do planeta.

Quanto aos ativos relacionados à ESG, sigla em inglês para *Environmental, Social and Governance*, estima-se que atingirão 41 trilhões de dólares até o final deste ano de 2023, representando um em cada três dólares administrados globalmente (KISHAN, 2022).

Nesse contexto, a BlackRock Inc., maior empresa de gestão de ativos do mundo, diz que sua principal área de foco é garantir que os conselhos corporativos tenham membros independentes que possam ser “a voz dos acionistas” nas discussões do órgão sobre tópicos que vão desde riscos relacionados ao clima até estratégias comerciais de longo prazo (QUINSON, 2023).

No quesito diversidade, as mulheres passaram a ocupar mais trinta e quatro cadeiras nos conselhos de administração das empresas S&P 500<sup>3</sup> nos dois primeiros meses de 2023, o que foi considerado o começo mais forte desde 2019 (GREEN, 2023).

Fato é que a discussão sobre questões socioambientais e de governança nunca esteve tão intensa. O mercado de capitais vive um momento novo e as entidades reguladoras têm, a cada momento, zelado para que ele se desenvolva de forma regular e com pleno atendimento dos princípios da lei societária e das novas demandas socioambientais e de governança.

Nos últimos anos, a adoção de parâmetros ESG tem crescido rapidamente em todo o globo à medida em que mais investidores, empresas e demais partes interessadas reconhecem a importância desses fatores para a formação de valor a longo prazo. Como resultado, o ESG está rapidamente se tornando parte essencial da perspectiva dos investimentos e negócios<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup>S&P 500 (Standard & Poor's 500) é um índice composto por quinhentos ativos cotados nas bolsas de NYSE ou NASDAQ, qualificados devido ao seu tamanho de mercado, liquidez e representação de grupo industrial.

<sup>4</sup> A título exemplificativo: (i) FINUCANE, Anne; McCARTHY; Gina. Business and Nonprofits together Can Achieve Net Zero on Carbon. Bloomberg, 2023. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2023-05-02/business-and-nonprofits-together-can-achieve-net-zero-on-carbon>. Acesso em: 10 mai 2023, (ii) GREEN, Jeff. Workers' Well-Being Tops Agenda At Annual Shareholder Meetings, 2023. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-05-01/companies-are-under-pressure-to-address-employee-rights>. Acesso em: 10 mai 2023, (iii) CAMPOS, Álvaro. BB Asset lança fundo multimercado global ESG em parceria com BlackRock, 2023. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2023/05/05/bb-asset-lanca-fundo-multimercado-global-esg-em-parceria-com-blackrock.ghtml>. Acesso em: 10 mai 2023; e (iv) CHIARETTI, Daniela. União Europeia mostra interesse em contribuir com o Fundo Amazônia, 2023. Disponível em:

Enquanto, em meados dos anos 1970, Milton Friedman, notável economista da Escola de Chicago<sup>5</sup>, defendia que o objetivo das empresas em uma economia de mercado era a maximização dos lucros, temos, hoje, a ideia de que a sustentabilidade pode ser um modelo de negócio com propósito real dentro de uma empresa, podendo levar ao aumento da produtividade na mesma economia de mercado (HENDERSON, 2020).

Essa mudança de comportamento explica-se pelo crescimento de filosofias de negócios agrupadas em torno da sustentabilidade e do investimento socialmente responsável, além das atuais crises econômicas de saúde pública e de justiça social que assolam o mundo moderno.

Dentre esses movimentos, destaca-se o chamado Capitalismo Consciente que, conforme será abordado adiante, enfatiza a importância de se considerar não só os resultados financeiros de uma empresa, mas, também, o impacto social e ambiental das suas ações. Trata-se de uma abordagem holística das empresas que procuram criar valor para todos os *stakeholders*<sup>6</sup>, incluindo clientes, empregados, fornecedores, comunidades e o ambiente, ao invés de apenas maximizar os lucros para os acionistas.

As teorias do interesse social são de grande importância para este estudo, especialmente a partir da ótica institucionalista que aborda com legitimidade as práticas ESG a partir da importância das normas e valores que influenciam o comportamento das empresas.

Quando Rathenau, um dos principais expoentes do institucionalismo alemão, afirmou que a empresa não é mais uma organização, mas sim um fenômeno complexo, pertencente à coletividade e fator da economia nacional, levou em consideração uma realidade ainda muito presente nos dias de hoje (SIMIONATO, 2000).

Ante o exposto, adotar-se-á como premissa, neste trabalho, a perspectiva do institucionalismo organizativo para explicar a adoção de práticas ESG nas organizações.

---

<https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/05/03/uniao-europeia-mostra-interesse-em-contribuir-com-o-fundo-amazonia.ghtml>. Acesso em: 10 mai 2023.

<sup>5</sup> A Escola de Chicago foi um movimento de pensamento econômico baseado em ideais neoliberais, defensora do livre mercado. Para maiores informações sobre o assunto, consultar: Becker, G.S. *The Economics of Discrimination*. Chicago: University of Chicago Press, 1957; e Friedman, M. *Studies in the Quantity Theory of Money*. Chicago: University of Chicago Press, 1956.

<sup>6</sup> Indivíduos que têm um interesse ou participação (*stake*) em uma empresa ou organização. Dentre eles incluem-se funcionários, clientes, fornecedores, acionistas, comunidades locais, governos, organizações não governamentais (ONGs) e outros grupos que podem ser afetados pelas atividades ou decisões da empresa.

## 2. GOVERNANÇA CORPORATIVA: EVOLUÇÃO HISTÓRICA

A Governança Corporativa (cuja definição encontra-se adiante) está presente no mundo empresarial para regular a forma como as empresas são conduzidas e administradas, além de ser o instrumento pelo qual se torna possível o estudo das relações entre as partes interessadas, os objetivos da empresa e a maximização dos lucros.

Ao ser entendida como uma ferramenta do capitalismo para a alocação eficiente do capital e incrementação da produção, a governança corporativa pode ser analisada sob diversas óticas variáveis a depender do modelo de capitalismo adotado mundialmente.

### 2.1. ORIGEM DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Governança Corporativa não é assunto novo. Fábio Konder Comparato já dizia, em meados dos anos 1970, que o problema fundamental da economia moderna é o controle sobre a riqueza, e não mais a titularidade sobre ela (COMPARATO, 1977).

De maneira conceitual, a Governança Corporativa surgiu para superar, principalmente, o “conflito de agência”, situação na qual o acionista delega a um agente especializado (executivo) o poder de decisão sobre sua propriedade – no caso suas ações. Ocorre que, neste cenário, os interesses do gestor acabavam desalinhados com os interesses dos acionistas, resultando em um conflito de agência (ou conflito agente principal)<sup>7</sup>.

Na década de 1970, um somatório de fatores catalisou o movimento da Governança Corporativa, dentre eles: (i) a globalização econômica promovida pela livre e rápida circulação de mercadorias e capitais entre fronteiras; (ii) o aumento das necessidades de financiamento e capitalização; (iii) falhas e escândalos em grandes companhias<sup>8</sup>; (iv) aumento de privatizações ao redor do mundo; e (v) a ascensão dos investidores institucionais (SANTOS, 2003). Diante desses acontecimentos, diversos organismos e instituições começaram a dar ênfase à Governança Corporativa.

No início dos anos 1990, um movimento iniciado principalmente nos Estados Unidos fez com que os acionistas “despertassem” para a necessidade de novas regras que os protegessem dos abusos

---

<sup>7</sup> Para entender melhor sobre o conflito de agência, consulte “Agency Problems and the Theory of the Firm” (FAMA, 1980).

<sup>8</sup> Em 1720, ocorreu o primeiro caso documentado de falha de governança corporativa, o colapso da South Sea Company (ROYAL MUSEUMS GREENWICH, 2016).

dos executivos das empresas, dos conselhos de administração ineficaz e das omissões dos auditores externos (SILVA, 2016).

Esse movimento adveio de uma série de eventos fraudulentos que mudaram o rumo dos negócios no mercado de ações ao redor do mundo. Dentre eles, a falência de uma afamada companhia norte-americana, Enron Company, em razão de uma revelação de fraudes contábeis que inflaram simuladamente as receitas da empresa e que levaram os investidores a visualizarem a perspectiva de fraude como um risco real ao comprar ações na bolsa (CONSTABLE, 2021).

Com o colapso da empresa e a reação do mercado, o governo norte-americano passou a introduzir um conjunto de regulamentos rigorosos para viabilizar a manutenção de registros e penalidades às violações das leis de valores mobiliários.

Foi em 1992 que surgiu, pela primeira vez, o termo “Governança Corporativa”. A expressão foi utilizada no relatório *The Financial Aspects of Corporate Governance* (Relatório Cadbury), que foi elaborado no Reino Unido e ficou conhecido como o primeiro código de melhores práticas de governança corporativa (CADBURY REPORT, 1992).

O Relatório Cadbury teve seu desenvolvimento motivado pelas corporações do Reino Unido que, à época, tinham conselhos de administração compostos por muitos conselheiros que atuavam simultaneamente em várias empresas, o que favorecia o conflito de interesses. Nesse sentido, João Bosco Lodi diz que

[n]a Inglaterra, até o final da década de 1980, pelo contrário, imperava o sistema “Old boys network”, ou Clube de Conselheiros, que participavam de conselhos de companhias uns dos outros, cruzando interesses e favores, e criando dificuldade para minoritários e “outsiders” em geral (LODI, 2000, p. 55).

Mais adiante, em 1999, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) lançou, em conjunto com o Banco Mundial, o *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, cujo objetivo principal era dar maior visibilidade e importância ao tema (OECD, 2015).

Em paralelo, no Brasil, foi a partir de 1990 que o movimento por boas práticas se desenvolveu, com as privatizações e abertura do mercado nacional. Neste contexto, foi fundado, em 1995, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), inicialmente chamado Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração.

Considerando a prevalência da estrutura de capital de controle concentrado na maioria dos países, a literatura sobre o tema surge para evitar o abuso do poder de controle e para defender os interesses dos acionistas minoritários.

Importante salientar que, diferentemente da maioria dos países, incluindo o Brasil, a estrutura de capital nos Estados Unidos é marcada por sua maior dispersão e, conseqüentemente, a Governança Corporativa assume, inicialmente, papel de alinhamento de interesses entre os *managers*, que controlam a companhia, e os acionistas, proprietários dos títulos representativos do capital social (ações).

No clássico *The Modern Corporation and Private Property*, de Berle e Means, datado de 1932, verificou-se que o sistema de dispersão acionária é referência de padrão de propriedade, vez que separa a propriedade do controle e a decisão dos negócios fica nas mãos de indivíduos especializados que são forçados a proteger os interesses dos acionistas e, conseqüentemente, levam a uma maximização dos lucros da companhia. Neste sistema, a conduta oportunista dos gestores pautada na defesa de interesses particulares é vetada, abrindo espaço para a criação de valor da empresa<sup>9</sup>.

Enquanto no Brasil tínhamos (e, de certo, ainda temos) uma propriedade concentrada em blocos herméticos, as virtudes da dispersão acionária puderam ser percebidas na economia norte-americana a partir da busca por uma maior proteção legal e primazia dos acionistas minoritários, além de ampla transparência na condução dos negócios.

Essa caracterização reflete o sistema norte-americano de Governança Corporativa, ainda não denominado desta forma àquela época, mas que surge como uma referência evidenciando um novo regime pautado na eficiência econômica, maior valor e liquidez das ações e menor custo de capital.

A incorporação de melhores práticas acaba por se tornar uma boa forma de as empresas maximizarem o valor das ações a partir de um tratamento igualitário dos acionistas com transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

## 2.2. AS DIFERENTES ESTRUTURAS CAPITALISTAS E A INFLUÊNCIA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Segundo Hobson em sua obra “A Evolução do Capitalismo Moderno”,

[o] Capitalismo pode ser provisoriamente definido como a organização da empresa em larga escala, por um empregador ou por uma companhia formada por empregadores, possuidores de um estoque acumulado de riqueza, destinada a adquirir matérias-primas e instrumentos e a contratar mão-de-obra, a fim de produzir uma quantidade maior de riqueza, que irá constituir lucro (...) (HOBSON, 1984, p. 25).

---

<sup>9</sup> Para melhor compreensão do contexto, conferir: BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. *A Modernia Sociedade Anônima e a Propriedade Privada* (ed. Brasileira). São Paulo: Nova Cultural. 1988.

De acordo com Maurice Dobb, a palavra capitalismo tem diversas variantes interpretativas e, portanto, não é possível extrair uma definição completa desse sistema de produção, seja por ele ter diversas etapas como também por ter se apresentado em outras épocas com forma semelhante (DOBB, 1987).

Não obstante as diversas faces do capitalismo, certo é que o modelo de crescimento econômico e extração de recursos que está no centro do capitalismo atual está em rota de colisão com a existência humana como a conhecemos. Ainda que não ocorra propriamente uma catástrofe generalizada, os custos da desestabilização climática recairão sobre os menos capazes de suportá-los (BrittonPurdy, Grewal, Kapczynski & Rahman, 2020, p. 5).

Nos Estados Unidos, desenvolveu-se predominantemente, nos anos 1970 e 1980, o denominado *shareholder model*, por meio do qual as estratégias empresariais buscavam unicamente, e em benefício de seus sócios (primazia do acionista), a maximização do valor de mercado das ações a partir de movimentações como a redução de custos e investimentos, pagamento de dividendos e agressivas estratégias de recompra dos próprios títulos (BINOTO, 2021).

A obra de Friedman, já mencionada, resume essa primeira visão de primazia do acionista, que postula que o único papel da empresa é maximizar os lucros dos acionistas. Nas palavras dele, “*there is one and only one social responsibility of business--to use its resources and engage in activities designed to increase its profits (...)*” (FRIEDMAN, 1970, p. 6)<sup>10</sup>.

Foi então que surgiu o *stakeholder model*, como a principal alternativa ao *shareholder-oriented model*. Para Hansmann e Kraakman, esta alternativa é essencialmente apenas uma combinação de elementos encontrados nos modelos mais antigos: *manager-oriented*<sup>11</sup> e *labor-oriented*<sup>12</sup> (2000).

Martin Lipton, renomado advogado norte-americano especializado em assessorar grandes empresas em M&As e em assuntos que afetam a política e a estratégia corporativas, entende que há muito tempo defendemos uma visão mais ampla do propósito corporativo do que proposta por Friedman e a teoria da primazia do acionista. A esse respeito, o advogado esclarece que

---

<sup>10</sup> Em tradução livre: “Há uma e somente uma responsabilidade social das empresas - usar seus recursos e se envolver em atividades destinadas a aumentar seus lucros”.

<sup>11</sup> O *manager-oriented model* defendia a visão de que os gerentes de grandes companhias deveriam ter um poder discricionário substancial. No cerne desta visão, residia a crença de que esses ‘managers’ poderiam atuar como fiduciários tecnocráticos desinteressados que orientariam as empresas a agir de forma a atender ao interesse público em geral (HANSMANN; KRAAKMAN, 2000).

<sup>12</sup> O *labor-oriented model* decorreu de problemas envolvendo a contratação de mão de obra em empresas de grande porte. Uma abordagem que foi adotada dentro do direito societário foi envolver representantes dos funcionários no conselho de administração das companhias (HANSMANN; KRAAKMAN, 2000).

(...) first, as described in 1979 in *Takeover Bids in the Target's Boardroom*, to empower boards to consider the interests of all stakeholders, including the communities in which corporations operate, in repudiating takeover bids by opportunistic raiders; and later, to encourage directors to resist short-term pressures and allow boards to exercise their business judgment to evaluate the variety of stakeholder interests that are essential to promoting sustainable success and growth in long-term corporate value (LIPTON, 2022)<sup>13</sup>.

Em 2019, a *Business Roundtable*, um grupo de CEOs<sup>14</sup> das maiores empresas dos Estados Unidos, anulou uma declaração de política de 22 anos que definia o principal objetivo de uma empresa como a maximização do retorno dos acionistas. Em seu lugar, foi adotada uma nova declaração chamada *Statement on the Purpose of a Corporation*, segundo a qual as empresas deveriam atender não apenas aos seus acionistas, mas também agregar valor aos seus clientes, investir nos funcionários, negociar de forma justa com os fornecedores e apoiar as comunidades em que operam (BUSINESS ROUNDTABLE, 2019; HIRST, KASTIEL & KRICHEL-KATZ, 2023).

Tal modelo está intrinsecamente ligado ao conceito de Capitalismo Consciente e, conseqüentemente, com as práticas ambientais, sociais e de governança, que serão melhor abordadas no próximo capítulo.

---

<sup>13</sup> Em tradução livre: “(...) primeiro, conforme descrito em 1979 em *Takeover Bids in the Target's Boardroom*, para capacitar os conselhos a considerar os interesses de todas as partes interessadas, incluindo as comunidades nas quais as empresas operam, ao repudiar ofertas de aquisição por invasores oportunistas; e, mais tarde, para incentivar os diretores a resistir às pressões de curto prazo e permitir que os conselhos exerçam seu julgamento comercial para avaliar a variedade de interesses das partes interessadas que são essenciais para promover o sucesso sustentável e o crescimento do valor corporativo de longo prazo”.

<sup>14</sup> Sigla em inglês para *Chief Executive Officer*, equivalente, no Brasil ao Diretor-Presidente.

### 3. ESG E CAPITALISMO CONSCIENTE

#### 3.1. ADVENTO DO ESG - *ENVIRONMENT, SOCIAL AND GOVERNANCE*

O recente crescimento da preocupação com as questões ESG trouxe uma nova roupagem à forma de pensar o interesse social das empresas.

O termo ESG surgiu, pela primeira vez, em 2004 em uma publicação do Pacto Global em parceria com o Banco Mundial<sup>15</sup>, a partir de uma provocação do então secretário geral da Organização das Nações Unidas (ONU) a diretores executivos de grandes instituições financeiras, sobre como integrar fatores sociais, ambientais e de governança no mercado de capitais.

A publicação objetivava impulsionar questões sociais, ambientais e de governança corporativa no mercado de capitais, tendo o Banco Mundial, inclusive, adotado políticas ambientais e sociais nos projetos custeados pela instituição anos antes.

Dois anos depois da publicação do relatório, a ONU divulgou os Princípios para o Investimento Responsável (PRI: PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT, 2019). Tal iniciativa, conduzida por investidores em parceria com a Iniciativa Financeira do Programa da ONU para o Meio-Ambiente e o Pacto Global da ONU, teve por objetivo

(...) trazer maior clareza para a relevância financeira dos temas ambientais, sociais e de governança (ESG), fornecendo um modelo para que a comunidade mundial de investimento contribua com o desenvolvimento de um sistema financeiro mais estável e sustentável (...) (PRI: PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT, 2019).

Para isso, foram assumidos seis compromissos envolvendo a incorporação de temas ESG às análises de investimento e aos processos de tomada de decisão, incorporação dos temas às políticas e práticas de propriedade de ativos, promoção da aceitação e implementação dos princípios dentro do setor do investimento, dentre outros.

O PRI trabalha em conjunto com uma rede internacional de signatários para colocar em prática os seus princípios e, desde sua formação, em 2006, teve um crescimento consistente atingindo, em 2020, mais de 3.000 signatários representando mais de 100 trilhões de dólares em ativos sob gestão

---

<sup>15</sup> Para maiores informações consultar: Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World, 2004. Disponível em:

[https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who\\_cares\\_wins\\_global\\_compact\\_2004.pdf](https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact_2004.pdf). Acesso em: 8 mai 2023.



– contra 1.400 signatários representando 59 trilhões de dólares em ativos quando foi criado (PRI: PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT, 2019).

Apesar do crescimento consistente, o tema ganhou ainda maior relevância em 2020, tendo a carta de Laurence Fink, publicada em janeiro daquele ano, atuado como grande fomentador da discussão. O CEO e cofundador da BlackRock Inc. defendeu que as questões ESG teriam, em breve, o mesmo peso de critérios financeiros nas análises para decisões de investimentos – apontando para uma revolução no mercado de capitais nos anos seguintes (FINK, 2019).

Outro grande catalisador foi a pandemia do COVID-19, que levou as empresas e a sociedade como um todo a pensarem mais sobre sustentabilidade e o papel do setor privado diante das ondas de incertezas e de insegurança que pairavam sobre o mundo.

### 3.2. CAPITALISMO CONSCIENTE E A IMPORTÂNCIA DOS CRITÉRIOS ESG

A discussão em torno do ESG é potencializada pela ideia de Capitalismo Consciente, filosofia de negócios desenvolvida por John Mackey, CEO e cofundador do Whole Foods Market e Raj Sisodia, professor, autor e consultor de empresas. Juntos, foram responsáveis pela criação do *Conscious Capitalism Institute* e pela autoria do livro “Capitalismo Consciente: Como Libertar o Espírito Heroico dos Negócios” (MACKEY; SISODIA, 2014).

A ideia de Capitalismo Consciente existe há um tempo, tanto que empresas como a Whole Foods e o Google adotam fielmente essa filosofia há anos (GRAND CANYON UNIVERSITY, 2020). No entanto, o conceito só foi colocado em palavras pelo fundador da Whole Foods, John Mackey em 2018.

Para os autores, o Capitalismo Consciente é o maior mecanismo de defesa que o mundo já conheceu e, na concepção de Bill Jorge, é apenas “capitalismo”, já que é a única forma autêntica que existe<sup>16</sup>.

O capitalismo exerceu imenso impacto positivo sobre muitas pessoas e com muita velocidade, tanto que a guerra intelectual travada pela polarização dos dois maiores blocos sociais e econômicos - capitalismo e comunismo - teve como ganhador, por todos os indicadores mensuráveis possíveis, o capitalismo, originando uma expressiva expansão capitalista que se tornou um fenômeno mundial nos países capitalistas desenvolvidos (MACKEY; SISODIA, 2014 e HOBBSAWM; 1995).

---

<sup>16</sup>Bill Jorge escreveu o prefácio do livro “Capitalismo Consciente” de John Mackey e Raj Sisodia, no qual expressou tal opinião.

Apesar de ter se tornado um fenômeno mundial, esse sistema ainda é muito criticado e essa visão advém da percepção inicial do capitalismo, que foi construída a partir da teoria de que as pessoas abrem suas empresas para suprir os seus próprios interesses. Esta percepção, no entanto, desconsidera um grande fator que é a natureza humana (MACKEY; SISODIA, 2014).

Adam Smith, em seu livro “A teoria dos sentimentos morais”, já abordava a capacidade do ser humano de se solidarizar e ser empático - abordagem que foi completamente ignorada e resultou no desenvolvimento incompleto do capitalismo, desprovido da parte mais humana de sua identidade (MACKEY; SISODIA, 2014).

Em razão da falta de consciência sobre o propósito e o impacto dos negócios, os empresários acabam por adotar o que se chama de “filosofia de compensações” (*trade-offs*), que resulta em muitas consequências nocivas e não intencionais, mas que culminam unicamente na maximização dos lucros como propósito, buscando, para tanto, a prosperidade material a todo custo e a curto prazo (MACKEY; SISODIA, 2014).

Foi a partir dessa discussão acerca do real objetivo do capitalismo de livre iniciativa que John Mackey decidiu resgatar os princípios deste sistema, considerado por ele “o mais poderoso e criativo sistema de cooperação social e progresso humano jamais concebido” (MACKEY; SISODIA, 2014, p. 43).

O Capitalismo Consciente objetiva, de um modo geral, a geração de prosperidade de forma humanizada baseada em princípios como o “propósito maior” e a “integração de *stakeholders*”. Enquanto o primeiro propõe a existência de um impacto positivo mais elevado, o segundo se traduz na necessidade de reconhecimento da importância e interesses de outras partes afetadas por tais atividades, e a empresa deve otimizar a criação de valor para essa rede abrangente, harmonizando esses interesses (MACKEY; SISODIA, 2014).

De acordo com os princípios desta filosofia de negócios, as empresas devem se concentrar na criação de uma cultura de confiança, integridade e colaboração dentro de suas organizações. Devem, igualmente, procurar construir relações fortes com os seus clientes, fornecedores e comunidades, bem como criar produtos e serviços que satisfaçam as suas necessidades, sendo ao mesmo tempo sustentáveis e socialmente responsáveis.

Um dos seus aspectos chave é a ideia de valor partilhado, que consiste na visão de ser importante, fazer a diferença, para si mesmo e para todo o ecossistema. Outro aspecto importante é o conceito de liderança consciente, que envolve liderar com propósito, empatia e compaixão, e estar empenhado em criar um impacto positivo sobre o mundo.

#### **4. INTERESSE SOCIAL E ESG: COMO A RESPONSABILIDADE CORPORATIVA PODE CONTRIBUIR PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL**

Apesar da difícil conceituação de interesse social, tal estudo se demonstra muito importante para a identificação do papel da sociedade por ações no sistema jurídico e para a interpretação do direito positivo. Portanto, o estudo dessa noção representa a busca dos princípios essenciais do instituto acionário sob seu aspecto funcional (GIUSTO JAEGER, 2022).

Não somente, a discussão sobre este tema é um ponto de partida interessante para a delimitação da razão de ser das sociedades por ações e dos interesses a serem tutelados por elas, principalmente quando da determinação de sua função social.

Nesse sentido, a doutrina societária define a natureza jurídica das sociedades a partir do estudo de seus atos constitutivos, em vista de que há duas correntes majoritárias, opostas, quanto à natureza desses atos constitutivos que ajudam a elucidar obscuridades a respeito deste tema: a contratualista e a institucionalista.

O debate referente à proteção dos acionistas minoritários tem origem na própria definição de interesse social, motivo pelo qual serão discutidas, neste tópico, as características dos modelos contratualista e institucionalista na estrutura societária brasileira, bem como suas expressões na legislação nacional.

##### **4.1. O CONTRATUALISMO**

O contratualismo, cujo principal expoente é o italiano Tullio Ascarelli, originou-se nas doutrinas e jurisprudência italianas, manifestando-se de forma prevalente na interpretação doutrinária.

A noção contratualista decorre do entendimento de que as sociedades se formaram por meio de um contrato plurilateral<sup>17</sup>, que se caracteriza pela existência de uma finalidade comum entre uma pluralidade de partes contratantes. Conforme esclareceu Wilson Kozlowski:

[d]esta concepção, estribada na autonomia da vontade e na separação estanque entre o Direito Público e o Privado, extrai-se a definição do que vem a ser o interesse social, que evoluiu do clássico interesse dos sócios atuais, passando pela potencialização dos lucros, até o atual *shareholder value*, ou seja, a maximização do valor de venda das ações, muito em voga na prática societária norte-americana (KOZLOWSKI, 2003).

---

<sup>17</sup> Tullio Ascarelli foi o autor que definiu o contrato de sociedade como um contrato plurilateral, o qual “distingue-se, com efeito: a) pela possibilidade de participação de mais de duas partes; b) pelo fato de que, quanto a todas essas partes, decorrem do contrato, quer obrigações, de um lado, quer direitos, de outro” (ASCARELLI, Túlio. Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado. São Paulo: Quórum: 2008, p. 374).

Tullio Ascarelli, na Rivista Delle Società, já sustentava que, no que concerne às sociedades anônimas, a doutrina da empresa enfatiza uma determinada forma de avaliação do interesse comum dos sócios como uma função do objeto da empresa social, isto é, como um *interesse social* (ASCARELLI, 1959).

Em outras palavras, para os teóricos desta corrente, o interesse social é resultado do interesse dos sócios e, conforme leciona Erasmo Valladão e Novaes França,

(...) seus partidários recusam-se a ver na sociedade anônima uma instituição, configurando-a, ao revés, como uma relação contratual, que não envolve outro interesse senão o das partes contratantes (NOVAES FRANÇA, 1993, p. 35-36).

A teoria contratualista divide-se em duas vertentes: (i) contratualismo clássico e (ii) contratualismo moderno.

Em sua vertente clássica, o interesse social não é hierarquicamente superior ao interesse dos sócios, de modo que o contratualismo não se define por um conceito específico, mas sim por negar a superioridade do interesse social em detrimento ao interesse dos sócios (SALOMÃO FILHO, 2015).

Portanto, para o atingimento pleno do interesse social seria necessário apenas o atendimento às demandas dos acionistas no momento de análise, o que pressupõe a maximização dos lucros e o pagamento de dividendos. Nesse sentido, Pedro Ramunno destaca que, para essa vertente, o interesse social levaria em conta tão somente os participantes presentes na sociedade, não sendo considerado qualquer interesse externo à sociedade de sócios (RAMUNNO, 2019).

O contratualismo moderno, de outra parte, admite o interesse dos sócios futuros, não se perfazendo meramente ao interesse comum dos sócios em sentido estrito. Ou seja, o interesse social é predefinido e alcança outros agentes que venham a se apropriar da empresa (parte dela) no futuro.

Nesse sentido, considerando a importância de identificar um valor que associe e concilie não somente os sócios já determinados, mas também aqueles que a longo prazo poderiam deter participação na sociedade, há uma nítida busca pela maximização do valor de venda das ações dos sócios (*shareholder value*).

A relação entre o contratualismo moderno e o *shareholder value* pode ser verificada no seguinte excerto de Pedro Ramunno:

(...) chegou-se à conclusão que o conteúdo do interesse social estaria refletido no conceito de maximização do valor das ações. Isso se dá, pois, a valorização das ações emitidas pela sociedade anônima seria considerada a forma precípua para atender não apenas aos atuais

participantes da sociedade, como também àqueles acionistas que terão, oportunamente, participação no capital social. Como consequência, essa concepção de interesse social englobaria o interesse pela maximização dos lucros a serem distribuídos aos acionistas (RAMUNNO, 2019, p. 106).

Durante a Idade Média e a Idade Moderna, a teoria contratualista permaneceu sendo razoável para explicar a natureza das sociedades, já que foi um período em que as sociedades não evoluíram – eram, inclusive, desprovidas de personalidade jurídica e limitação de responsabilidade. Com o advento das primeiras companhias, no início do século XVII, apesar de serem dotadas de personalidade jurídica, o entendimento comum se mantinha, mas agora envolvendo o poder soberano, concessor dos direitos de personalidade próprios desse tipo societário.

Todavia, foi a partir de meados de 1790, durante a Revolução Francesa, que houve um desenvolvimento dessa corrente contratualista. Tal desenvolvimento se deu a partir da infiltração dos ideais liberais que levaram a uma exaltação da autonomia de vontade e da liberdade contratual, indo contrariamente aos princípios absolutistas até então vigentes.

Das duas classes societárias existentes até aquele momento, sociedade de pessoas e companhias, a primeira não possuía direitos de personalidade e a segunda, apesar de possuir tais direitos, dependia de prévia autorização governamental para se instalar - o que demonstrava um intenso controle e interferência do Estado no direito societário.

Foi nessa época que os doutrinadores, influenciados pelo liberalismo, passaram a criticar a necessidade de prévia autorização governamental para a constituição de companhias, defendendo que ela se dá a partir de um contrato, este que é o acordo de vontades entre dois ou mais particulares.

Assim como fez o Código Comercial Francês de 1807, as legislações passaram a liberalizar a constituição de companhias sem necessidade de prévia autorização governamental, gerando uma maior difusão e aceitação da corrente contratualista.

#### 4.2. O INSTITUCIONALISMO

O institucionalismo teve sua origem no final do século XIX, no Direito Público, e suas primeiras teorias foram impulsionadas pela doutrina germânica. Nesse sentido:

(...) o Professor Jean Escarra esclarece que, desde o fim do último século, publicitas ou comercialistas alemães foram os primeiros a descartar a noção do contrato, tendo essas tentativas sido repetidas na França por Saleilles e Hariou, e por muitos outros comercialistas contemporâneos (...) (REQUIÃO, 2010, p. 381).

Em seu desenvolvimento inicial, defendia-se que o interesse social não poderia ser resumido ao interesse dos sócios, fossem eles presentes ou futuros. Parte-se, assim, da premissa de que a sociedade deve ser considerada, no sentido jurídico do termo, uma instituição.

Para Maurice Hariou, a sociedade por ações seria uma instituição na medida em que possui adaptabilidade às condições novas e poder de evolução, definindo-se, para tanto, instituição como sendo “uma organização social, estável em relação à ordem geral das coisas, cuja permanência é assegurada por um equilíbrio de forças ou por uma separação de poderes, e que constitui, por si mesma, um estado de direito” (REQUIÃO, 2010).

Em outra abordagem, Décio Zylbersztajn e Rachel Sztajn buscam definir “instituição”, ensinando que

[p]alavra polissêmica, instituições, do étimo latino *intitutio*, significa tanto o ato ou efeito de instituir, criar, fundar, estabelecer alguma coisa duradoura, quanto organizar, ordenar. Também é empregada para indicar costumes ou estruturas sociais que modelam práticas aceitas e respeitadas em determinada comunidade ou núcleo local. Tal multiplicidade de significados tem um eixo ou cerne comum: conjunto de princípios e regras (jurídicas ou não), que configuram relações sociais ou grupos de relações sociais. Por isso, a palavra aparece presa a organizações como associações e sociedades, cujas estruturas se destinam a perdurar, de forma ativa por longos períodos. Nem por outra razão costuma-se dizer que as companhias (sociedades anônimas) são instituições, especialmente instituições de economia capitalista, uma vez que, ao limitarem a responsabilidade pessoal dos membros, permitem a aglutinação de valores expressivos de recursos destinados ao exercício de atividade econômica de risco. De todo modo, é nítida a ligação do termo com o étimo e a ideia de organização social. No plano do Direito, a palavra instituição, que deriva *instituto*, é, ainda, empregada no sentido de ordenamento jurídico e aqui indica a unificação de elementos diversos que requer um tipo, modelo ou gênero que represente essa unidade. (ZYLBERSZTAJN, Décio, SZTAJN, Rachel, 2005, pp. 228-229).

O institucionalismo alemão surgiu em um contexto pós-guerra, ocasião na qual Walther Rathenau, influenciado pelo caos vivido à época, passou a perceber as sociedades como uma ferramenta para o restabelecimento do equilíbrio econômico do país. Para o autor, as sociedades por ações deveriam ter a função econômica de promover o interesse público devido à sua grande relevância para o Estado e para a sociedade em geral (NOVAES FRANÇA, 1993)

Para tal fim, haveria a necessidade de valorização dos órgãos de administração das companhias, cuja finalidade almejada poderia ser traduzida em uma redução do poder do acionista controlador nas deliberações assembleares por meio de uma redefinição do interesse social a ser perseguido pela companhia – buscando-se a autopreservação da unidade produtiva (RAMUNNO, 2019).

#### 4.3. O INSTITUCIONALISMO INTEGRACIONISTA OU ORGANIZATIVO

O institucionalismo organizativo surgiu como uma corrente teórica no início do século XX, como uma resposta aos desafios enfrentados pelas organizações empresariais na época e se desenvolveu como uma teoria ampla que enfatiza o papel das instituições sociais na organização da vida social e política - ele se preocupa com o estudo das normas, regras e valores que orientam o comportamento dos indivíduos em sociedade (SALOMÃO FILHO, 2015).

O institucionalismo “publicista” de Rathenau e o institucionalismo organizativo são duas abordagens diferentes na análise das instituições, embora compartilhem algumas características semelhantes<sup>18</sup>.

Ao passo que o institucionalismo tem um escopo mais amplo e se concentra nas instituições sociais em geral, o institucionalismo organizativo se concentra nas instituições dentro das organizações. Ambas as abordagens, no entanto, enfatizam a importância das instituições para a compreensão da vida social e política, e ambas podem ser aplicadas a uma variedade de contextos diferentes, incluindo organizações, sociedades nacionais e instituições internacionais.

Uma de suas ideias principais é que a integração regional deve ser vista como um processo incremental, que ocorre gradualmente ao longo do tempo, à medida que as instituições internacionais se fortalecem e se expandem. Nesse sentido, a integração não é vista como um fim em si mesmo, mas como um meio para alcançar outros objetivos, como a estabilidade política, o crescimento econômico e a melhoria da qualidade de vida das pessoas.

Essa teoria tem sido amplamente aplicada na análise das empresas, oferecendo uma abordagem crítica sobre o papel das instituições nas práticas de gestão empresarial, além de ajudar a entender como as empresas são influenciadas pelas instituições em que operam e como elas se adaptam e moldam essas instituições ao longo do tempo.

Com o tempo, o institucionalismo organizativo evoluiu para incluir uma ampla variedade de perspectivas teóricas e metodológicas, sendo o institucionalismo integracionista uma teoria importante para entender o processo de integração regional das práticas ESG em todo o mundo.

---

<sup>18</sup> Para entender melhor sobre a corrente organicista defendida por Calixto Salomão Filho, consultar a obra “Teoria Crítico-estruturalista do direito comercial” (SALOMÃO FILHO, Calixto. Teoria Crítico-estruturalista do direito comercial. São Paulo: Marcial Pons, 2015).

## 5. A INCORPORAÇÃO DE PRÁTICAS ESG NAS ORGANIZAÇÕES A PARTIR DE UMA PERSPECTIVA INTEGRACIONISTA

A discussão sobre ESG é recorrente em muitos países e pretende afastar a concepção “Friedmaniana” de que a sociedade deve unicamente se preocupar em gerar lucros para os sócios.

A Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, também conhecida por Lei das Sociedades por Ações, foi promulgada pelo então Presidente da República Ernesto Geisel em um contexto de desenvolvimento econômico que se deu a partir do estímulo ao crescimento de empresas nacionais e impulso do mercado de capitais visando a captação de recursos.

Apesar de ser perceptível a presença de alguns traços contratualistas ainda enraizados em nossa sociedade, como a utilização dos termos “contrato” e “sócios” para referir-se às sociedades, é notável o caráter institucionalista trazido à Lei das Sociedades por Ações.

A lei acionária trouxe dispositivos assecuratórios dos direitos dos acionistas minoritários, como a eleição do conselho de administração e fiscal em separado dos acionistas controladores e regras de responsabilização diferenciadas para estes.

Portanto, embora datada de 1976, a Lei das Sociedades por Ações já demonstrava certa preocupação com o papel social das empresas, o que se justifica pelos autores do seu anteprojeto: Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões. Filiando-se à teoria institucionalista, os autores declararam, na exposição de motivos da lei:

[h]á muito a sociedade anônima deixou de ser um contrato de efeitos limitados para seus poucos participantes: é uma instituição que concerne a toda a economia do País, ao crédito público, cujo funcionamento tem que estar sob o controle fiscalizador e o comando econômico das autoridades governamentais (REQUIÃO, 2010, p. 37).

O caráter institucional pode ser verificado em diversos dispositivos da lei. Dentre eles, o parágrafo único do artigo 116 da Lei das Sociedades por Ações, que imputa ao acionista controlador a dupla responsabilidade de realizar o objeto da empresa e cumprir a sua função social, além de ter deveres e responsabilidades para com os acionistas da empresa, os que nela trabalham e com a comunidade em que atua<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> Para referência, Lei das Sociedades por Ações: “Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com



A legislação societária brasileira já falava, desde 1976, em “interesse social”, na satisfação às “exigências do bem público e da função social da empresa”, além de exigir o “respeito aos direitos e interesses dos trabalhadores e da comunidade onde atua” e recordar a “responsabilidade social” da empresa.

Não somente, até 2019 o Código Civil Francês (FRANÇA, 1804) também adotava uma concepção puramente contratualista ao estabelecer, em seu Art. 1833, que toda sociedade deveria ser estabelecida no interesse comum dos sócios. Outra visão, no entanto, foi adotada a partir de maio de 2019 por meio da redação incluída pela Lei nº 2019-486, a seguir transcrita:

[t]oute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés. La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité<sup>20</sup>.

Em sentido análogo, o Reino Unido alterou o artigo 172 do *Companies Act 2006* para prever que o dever do diretor de uma empresa é promover o propósito da empresa e operá-la de forma a beneficiar os sócios, a sociedade em geral e o meio ambiente.

A redação original previa que:

(...) a director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard” to specified other interests, impacts and consequences. These words have led to shareholder primacy and a mindset in some boardrooms that shareholder profits are to be maximised at all costs, or at least at the cost of other interests, which directors may have regard to but decide to discount (...)”<sup>21</sup>

Pode-se perceber, portanto, que os resultados sociais relacionados ao ESG ocupam um espaço significativo e concreto antes destinado a problematizações puramente abstratas.

Não obstante o exposto acima, não se deve negar o fato de que existem discrepâncias entre as ações sociais divulgadas pelas empresas e suas ações sociais de facto. A alteração na legislação por

---

os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”.

<sup>20</sup> Tradução livre: "Uma empresa deve ter um objeto legal e ser estabelecida no interesse comum dos sócios. A empresa é administrada no seu próprio interesse, levando em consideração as questões sociais e ambientais de sua atividade”.

<sup>21</sup> Tradução livre: “(...) um membro do Conselho de Administração de uma empresa deve agir da maneira que considerar, de boa-fé, mais provável para promover o sucesso da empresa em benefício de seus membros como um todo e, ao fazê-lo, deve levar em conta” outros interesses, impactos e consequências especificados. Essas palavras levaram à primazia do acionista e à mentalidade, em algumas salas de reuniões, de que os lucros dos acionistas devem ser maximizados a todo custo ou, pelo menos, à custa de outros interesses, que os diretores podem levar em conta, mas decidem desconsiderar (...)”.

si só não é suficiente para garantir a implementação de práticas e estratégias alinhadas com o propósito ali objetivado.

De todo modo, não basta mais para os acionistas e para a sociedade em geral a maximização do valor das ações sem a devida valorização dos indicadores não financeiros. Está mais evidente do que nunca que o mundo irá colapsar se não houver mudanças efetivas na condução dos negócios, sendo fundamental encontrar um equilíbrio entre a função social da empresa e a potencialização dos lucros.

Nesse sentido, as teorias do interesse social e as estratégias ESG dividem um foco comum sobre a importância de considerar o impacto dos negócios na sociedade e sobre a ideia de que as empresas devem se esforçar para ser mais do que apenas entidades maximizadoras de lucro.

As práticas ESG e o Capitalismo Consciente são exemplos de valores que estão ganhando cada vez mais importância no ambiente institucional, e as empresas que incorporam essas práticas em suas operações estão respondendo a uma pressão institucional crescente de seus *stakeholders*, o que inclui investidores, consumidores e reguladores, que estão exigindo um maior compromisso com questões sociais, ambientais e de governança.

Ao passo que o Capitalismo Consciente enfatiza especificamente a importância de um propósito maior, inclusive a partir da implementação de práticas sociais, ambientais e de governança, as teorias adotam uma abordagem mais ampla que inclui a consideração de todos os interesses das partes interessadas.

Sob a perspectiva do institucionalismo organizativo, as empresas são avaliadas não somente pelo desempenho financeiro no mercado, mas também pelo desempenho em relação a atuação e parâmetros não financeiros. Nessa segunda dimensão estão abrangidos os valores e práticas ESG que auxiliam as empresas no seu desenvolvimento responsável e sustentável, reduzindo os custos e aumentando as receitas sem ignorar a preocupação com as questões socioambientais.

À medida que mais empresas adotam essas práticas, elas se tornam cada vez mais institucionalizadas e transformam o ambiente institucional em que operam, tornando essas práticas cada vez mais valorizadas e esperadas pelas partes interessadas, o que pode levar outras empresas a adotá-las também.

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Não se pode negar que ainda são poucas as empresas que realmente geram valor para o mundo e retornam para a sociedade o que dela retiram para a prática de suas atividades.

Por outro lado, o avanço da agenda ESG globalmente (Agenda 2030, iniciativas das entidades reguladoras etc.) está possibilitando um fortalecimento deste modelo de negócios. Não é suficiente a maximização dos lucros se não houver uma preocupação com todo ecossistema impactado pela atividade econômica.

As empresas conscientes investem em práticas ESG para o alcance do “propósito maior”, avaliando como as suas atividades podem impactar positivamente a vida das pessoas e cuidar da sociedade e do meio ambiente ao seu redor ao mesmo tempo.

Neste novo conceito de gestão de empresa, o ESG passa a ter congruência entre a prática e a teoria, prevalecendo o bem-estar dos *stakeholders*, que não são mais vistos como meros recursos para alcançar as metas corporativas, mas sim como partes que se engajam para alcançar um objetivo comum, uma realização conjunta de entrega à humanidade e construção coletiva de uma sociedade mais equitativa e inclusiva (BATISTA, 2023).

A visão institucionalista organizativa ganha uma nova roupagem a partir desta visão sustentável. As instituições, ao adotarem a postura de geração de valor além da geração de lucro, legitimam a revolução socioambiental que vêm acontecendo no mundo moderno, abrindo espaço para o desenvolvimento digno desta abordagem.

Em outras palavras, as empresas e outras organizações podem se adaptar a essa mudança nas expectativas da sociedade e se tornarem parte da solução para os desafios socioambientais, em vez de serem vistas como parte do problema. A abordagem institucionalista pode, portanto, ser vista como uma maneira de incorporar princípios ESG em organizações, ao mesmo tempo em que mantém a integridade e a eficácia institucional.

Nas palavras de Wilson Kozlowski:

[r]otula-se integracionista pois busca a internalização dos diversos interesses relacionados com a companhia, sejam eles intra-societários (como dos minoritários) ou extra-societários (como dos trabalhadores, dos consumidores e do Estado), construindo uma organização eficiente e capaz de solucionar os diversos e co-naturais conflitos decorrentes da vida societária (KOZLOWSKI, 2003, p. 63).

Por outro lado, uma visão contratualista, que se concentra apenas na maximização dos lucros para os acionistas, pode descredibilizar o movimento em direção à implementação de práticas ESG,

pois, ao preocupar-se tão somente com a maximização dos lucros, o verdadeiro objetivo poderia ser encoberto por um marketing utilizado para melhorar a imagem da empresa sem que ela realmente se comprometa com ações concretas em relação aos princípios ESG.

De outro modo, a visão contratualista pode ser vista como uma abordagem que não leva em conta os impactos sociais e ambientais das atividades empresariais, e pode levar a uma percepção negativa da sinceridade das empresas em adotar essas práticas sustentáveis.

Diante de todo o exposto, conclui-se que a abordagem institucionalista organizativa, ao incorporar os princípios ESG em suas práticas, pode ajudar as empresas e outras organizações a se adaptarem às mudanças nas expectativas da sociedade e a se tornarem parte da solução para os desafios socioambientais.

Nesse sentido, é importante que as empresas adotem uma abordagem equilibrada, que leve em conta tanto os aspectos financeiros quanto os aspectos sociais e ambientais de suas atividades, a fim de garantir um desenvolvimento sustentável e responsável.

## 7. REFERÊNCIAS

BATISTA, Gisele Victor. **ESG e Capitalismo Consciente, requisitos para a Nova Economia**. Capitalismo Consciente. Disponível em: <https://ccbrasil.cc/blog/esg-e-capitalismo-consciente-requisitos-para-a-nova-economia/>. Acesso em: 13 mar. 2023.

BECKER, G.S. **The Economics of Discrimination**. Chicago: University of Chicago Press, 1957.

BLACKROCK. **Company Overview**. BlackRock. Disponível em: <https://ir.blackrock.com/governance/governance-overview/default.aspx>. Acesso em: 26 abr. 2023.

BRASIL. Congresso Nacional. Lei n. 6.404, de 14 de dezembro de 1976. **Diário Oficial da União**, Brasília, 15 de dezembro de 1976. Disponível em: <https://legislacao.presidencia.gov.br/atos/?tipo=LEI&numero=6404&ano=1976&ato=a97UTUq50MnRVTa8d>. Acesso em: 10 abr. 2023.

BRITTON-PUDRY, J; GREWAL, D. S.; KAPZCYNski, A; RAHMAN, K. S. **Building a Law-and-Political-Economy Framework: Beyond the Twentieth-Century Synthesis**. Yale Law Journal. v. 129, n. 6. Business Roundtable. How CEOs Put Principles into Practice. BUS. ROUNDTABLE, Disponível em: <https://purpose.businessroundtable.org/>. Acesso em: 9 mai. 2023.

Cadbury REPORT. **The Financial Aspects of Corporate Governance**. 1992. Disponível em: <https://www.icaew.com/-/media/corporate/files/library/subjects/corporate-governance/financial-aspects-of-corporate-governance.ashx?la=en>. Acesso em: 9 nov. 2022.

COMPARATO, Fábio Konder. **O Poder de Controle na Sociedade Anônima**. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.

CONSTABLE, Simon. **How the Enron Scandal Changed American Business Forever**. 2021. Disponível em: <https://time.com/6125253/enron-scandal-changed-american-business-forever/>. Acesso em: 20 mar. 2023.

FAMA, Eugene F. **Agency Problems and the Theory of the Firm**. Journal of Political Economy, vol. 88, n. 2, 1980. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1837292>. Acesso em: 9 mai. 2023.

FRANÇA. **Code Civil**: version en vigueur au 04 mai 2023. Version en vigueur au 04 mai 2023. 1804. Disponível em: [https://www.legifrance.gouv.fr/codes/texte\\_lc/LEGITEXT000006070721/](https://www.legifrance.gouv.fr/codes/texte_lc/LEGITEXT000006070721/). Acesso em: 13 abr. 2023.

FRIEDMAN, Milton. **The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits**. The New York Times Magazine. New York, 1970. Disponível em: <http://websites.umich.edu/~thecore/doc/Friedman.pdf>. Acesso em: 20 out. 2022.

FRIEDMAN, Milton. **Studies in the Quantity Theory of Money**. Chicago: University of Chicago Press, 1956.

GIUSTO JAEGER, Pier. **O Interesse Social**. São Paulo: Quartier Latin, 2022.

GRAND CANYON UNIVERSITY. **What Is Conscious Capitalism?**. Grand Canyon University. 2020. Disponível em: <https://www.gcu.edu/blog/business-management/what-is-conscious-capitalism>. Acesso em: 13 mar. 2023.

GREEN, Jeff . **Women Gain Board Seats in Strong Start to New Year**: The additions in February were the most since June 2021 Bump in board membership sets new female record share at 32.5%. Bloomberg. New York, 2023. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-03-08/women-gain-34-s-p-500-board-seats-in-strong-start-to-new-year?leadSource=verify%20wall>. Acesso em: 10 abr. 2023.

HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier. **The End of History for Corporate Law**. Cambridge, Mass: Harvard Law School, 2000.

HENDERSON, Rebecca. **Reimagining Capitalism in a World of Fire**. New York: Public Affairs, 2020.

HOBBSAWM. Eric J. **A era dos extremos: o breve século XX – 1914/1991**. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

KISHAN, Saijel. **ESG by the Numbers: Sustainable Investing Set Records in 2021**. Bloomberg. Nova York, 2022. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-02-03/esg-by-the-numbers-sustainable-investing-set-records-in-2021#xj4y7vzkg?leadSource=verify%20wall>. Acesso em: 18 abr. 2023.

LIPTON, MARTIN. **Understanding the Role of ESG and Stakeholder Governance Within the Framework of Fiduciary Duties**. Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2022. Disponível em: <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/11/29/understanding-the-role-of-esg-and-stakeholder-governance-within-the-framework-of-fiduciary-duties/>. Acesso em: 9 mai. 2023.

LODI, João Bosco. **Governança Corporativa: o governo da empresa e o conselho de administração**. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

MACKEY, John; SISODIA, Rajendra S. **Conscious Capitalism: Liberating the Heroic Spirit of Business**. Boston, Mass: Harvard Business Review Press, 2014.

NOVAES FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e. **Conflito de interesses nas assembleias de S.A.** São Paulo: Malheiros, 1993.

PRI: PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT. **Princípios para o Investimento Responsável (PRI)**: Uma iniciativa de investidores em parceria com a Iniciativa Financeira do

Programa da ONU para o Meio-Ambiente (UNEP FI) e o Pacto Global da ONU. Unpri. 2019. Disponível em: [https://www.unpri.org/download?ac=10969#:~:text=Os%20Princ%C3%ADpios%20para%20o%20Investimento%20Respons%C3%A1vel%20\(PRI\)%20foram%20criados%20por,para%20as%20pr%C3%A1ticas%20de%20investimento.](https://www.unpri.org/download?ac=10969#:~:text=Os%20Princ%C3%ADpios%20para%20o%20Investimento%20Respons%C3%A1vel%20(PRI)%20foram%20criados%20por,para%20as%20pr%C3%A1ticas%20de%20investimento.) Acesso em: 14 mar. 2023.

QUINSON, Tim. **BlackRock, Rockefeller Set ESG Priorities for Busy Proxy Season:** There's a lot of political noise out there. But in the end, Wall Street's giants will likely hold sway. Bloomberg. New York, 2023. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-03-08/blackrock-rockefeller-set-esg-priorities-for-a-busy-proxy-season-green-insight?leadSource=verify%20wall>. Acesso em: 3 abr. 2023.

RAMUNNO, Pedro Alves Lavacchini. **Atividade empresarial e bens comuns: a aplicação do regime de bens comuns para determinados bens da companhia.** São Paulo - Universidade de São Paulo (Tese de Doutorado). Disponível em: [https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-13082020-233816/publico/6853570\\_Tese\\_Original.pdf](https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-13082020-233816/publico/6853570_Tese_Original.pdf). Acesso em: 18 abr. 2023.

REQUIÃO, Rubens. **Curso de Direito Comercial.** 27. ed. v. 2. São Paulo: Saraiva, 2010.

ROYAL MUSEUMS GREENWICH. **What was the South Sea Bubble?:** Discover what led to the collapse of the South Sea Company in 1720. Disponível em: <https://www.rmg.co.uk/stories/topics/south-sea-bubble#:~:text=The%20South%20Sea%20Bubble%20was,in%20Central%20and%20Southern%20America.> Acesso em: 13 mar. 2023.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Teoria Crítico estruturalista do direito comercial.** São Paulo: Marcial Pons, 2015.

SANTOS, Aline de Menezes. Reflexões sobre a Governança Corporativa no Brasil. **Revista de Direito Mercantil**, 2003, p. 186-187.

SILVA, E. C. **Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores.** São Paulo: Atlas, 2016.

UNITED NATIONS: DEPARTMENT OF ECONOMIC AND SOCIAL AFFAIRS. **World Population Prospects 2022:** Summary of Results. United Nations. New York, 2022. Disponível em: [https://www.un.org/development/desa/pd/sites/www.un.org.development.desa.pd/files/wpp2022\\_summary\\_of\\_results.pdf](https://www.un.org/development/desa/pd/sites/www.un.org.development.desa.pd/files/wpp2022_summary_of_results.pdf). Acesso em: 16 jan. 2023.

KOZLOWSKI, W. **Breves notas de governança corporativa acerca do conflito de interesses na sociedade anônima.** In: CANTIDIANO, L. L., CORRÊA, R. (orgs.). Governança corporativa:

empresas transparentes na sociedade de capitais. São Paulo: Lazuli Editora, 2004.



---

## TERMO DE AUTENTICIDADE DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Eu, MANUELA ANASTACIO BERTOCCI, discente regularmente matriculado(a) na disciplina TCC II, da 10ª etapa do curso de Direito, matrícula nº 4174249-4, período matutino, turma D, tendo realizado o TCC com o título: INSTITUCIONALISMO ORGANIZATIVO E PRÁTICAS ESG: UMA ANÁLISE DAS INFLUÊNCIAS INSTITUCIONAIS NA ADOÇÃO DE PRÁTICAS SUSTENTÁVEIS PELAS EMPRESAS sob a orientação do(a) Professor(a) DR. PEDRO A. L. RAMUNNO declaro para os devidos fins que tenho pleno conhecimento das regras metodológicas para confecção do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), informando que o realizei sem plágio de obras literárias ou a utilização de qualquer meio irregular.

Declaro ainda que, estou ciente que caso sejam detectadas irregularidades referentes às citações das fontes e/ou desrespeito às normas técnicas próprias relativas aos direitos autorais de obras utilizadas na confecção do trabalho, serão aplicáveis as sanções legais de natureza civil, penal e administrativa, além da reprovação automática, impedindo a conclusão do curso.

São Paulo, 11 de maio de 2023.

  
Assinatura do discente