



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

*Da Convergência entre Corporate Governance e
Corporate Social Responsibility:*

Uma análise à luz da evolução histórica e das tendências atuais.

Miguel Vitorino de Moraes

Sob a orientação de

Professor Doutor Nuno Moreira da Cruz

Mestrado em Direito e Gestão

Faculdade de Direito | Escola de Lisboa

Agosto 2022

*A todos que são a minha família
À minha Mãe porque acreditou sempre em mim,
Ao meu Pai pelo exemplo que é todos os dias,
À minha namorada pela coragem, confiança e compreensão que me transmitiu sempre,
À memória dos que já partiram e que contribuíram para o que sou hoje.*

“Corporate social responsibility is a hard-edged business decision. Not because it is a nice thing to do or because people are forcing us to do it... because it is good for our business”

Niall Fitzgerald, Former CEO, Unilever

Resumo: A Responsabilidade Social das Empresas tem sido alvo de largos debates na sociedade civil, assim como, no âmbito jurídico. Encontramos, cada vez mais, os *stakeholders* atentos a este tema, forçando as empresas adaptarem-se a uma realidade em que o consumidor e os *stakeholders* preocupam-se com o impacto social, económico e ambiental das decisões do negócio. Esta dissertação procura demonstrar a importância de uma resposta empresarial associada à responsabilidade Social, assim como, a resposta jurídica as estas inquietações, através dos movimentos de *Corporate Social Responsibility*, *ESG* e do ramo do Direito *Corporate Governance*. Como ponto de partida, debruçamo-nos sobre os dois principais conceitos desta dissertação, *Corporate Social Responsibility* e *Corporate Governance*, numa perspetiva histórica da formação dos mesmos, assim como da sua demonstração no quotidiano das empresas. Posteriormente demonstramos empiricamente como os dois conceitos convergem e a importância que os índices ESG detêm, nomeadamente na Pandemia Covid-19, no Conflito Rússia-Ucrânia e na economia emergente dos Criptoativos. Esta dissertação termina com a análise dos ordenamentos jurídicos Britânico e Português e o papel do Direito nesta temática.

Palavras-Chave: *Corporate Social Responsibility*; *Corporate Governance*; Responsabilidade Social das Empresas; *Responsible Business*, *SDG's*, Conflito Rússia-Ucrânia, Pandemia Covid-19; *millennials*; Geração Z; *Value Creation*; *Sustainable Prosperity*; *ESG*; *Responsible Investing*; *Impact Weight Accounting*, Criptoativos.

Abstract: Corporate Social Responsibility has been the subject of much debate in civil society, as well as in the legal field. We find that stakeholders are increasingly attentive to this issue, forcing companies to adapt to a reality in which the consumer and stakeholders are concerned with the social, economic and environmental impact of business decisions. This dissertation seeks to demonstrate the importance of a corporate response associated with Social Responsibility, as well as, the legal response to these concerns, through the movements of Corporate Social Responsibility, ESG and the branch of Corporate Governance Law. As a starting point, we focus on the two main concepts of this dissertation, Corporate Social Responsibility and Corporate Governance, from a historical perspective of their formation, as well as their demonstration in the daily life of companies. Subsequently, we empirically demonstrate how the two concepts converge and the importance of ESG indices, namely in the Covid-19 Pandemic, the Russia-Ukraine Conflict and the emerging cryptoactive economy. This dissertation ends with the analysis of the British and Portuguese legal systems and the role of law in this issue.

Keywords: Corporate Social Responsibility; Corporate Governance; Corporate Social Responsibility; Responsible Business; SDG's; Russia-Ukraine Conflict; Covid-19 Pandemic; Millennials; Generation Z; Value Creation; Sustainable Prosperity; ESG; Responsible Investment; Impact Weight Accounting, Crypto assets.

Índice

Índice de Figuras	vii
Índice de Tabelas	viii
Introdução	1
1. Como surgiu a temática da responsabilidade social das empresas?	3
1.1 Dos Conceitos	3
1.2 Corporate Governance na Vertente Externa	5
1.3 Convergência entre CSR e CG	5
2. Dos Interesses a considerar pelos Gestores e Administradores	7
2.1 A Criação de Valor.....	7
2.2 A Extração de Valor.....	7
2.3 A Teoria do Shareholder Primacy	8
2.4 Shared Value.....	10
2. Qual a definição de responsabilidade social das empresas e como é que esta se demonstra?.....	12
A importância empírica dos índices ESG	12
RSE na Contabilidade	16
Impact Accounting.....	18
3. Qual o motivo pelo qual as empresas deviam apostar na responsabilidade social das mesmas?.....	21
3.1 Exemplos Práticos e Atuais da Realidade Descrita.....	21
3.1.1 Corporate Governance e a Covid-19.....	21
3.1.2 Conflito Rússia-Ucrânia: O êxodo empresarial.....	26
3.1.3 CSR e ESG – Bitcoin Case Study.....	32
4. Qual o papel do Direito nesta temática?	34
Indícios de Convergência no Direito Inglês	34
Indícios de Convergência no Direito Português	37
O Futuro legislativo da Responsabilidade Social das Empresas	40
Direito Comparado EU e EUA.....	44
O Futuro Legislativo dos Índices ESG	46
1ª – Regulação	47
2ª – Publicidade da Metodologia para Aferição dos Ratings	48
Considerações finais.....	50

Índice de Figuras/ Gráficos¹

<i>Gráfico 1. Relação entre a Produtividade e a compensação por hora</i>	7
<i>Gráfico 1 Linha cronológica entre a compensação dos trabalhadores e os lucros obtidos pelas empresas</i>	8
<i>Gráfico 2 Linha cronológica entre a produtividade e a compensação paga aos trabalhadores</i>	8
<i>Gráfico 3 N° de Jurisdições que requerem o uso de IFRS Standards</i>	16
<i>Gráfico 4 N° de Jurisdições que requerem ou permitem o uso de IFRS por PME's</i>	16
<i>Gráfico 6. Impacto do Produto nas várias dimensões</i>	18
<i>Gráfico 7. Análise comparativa das empresas de telecomunicações</i>	20
<i>Gráfico 8. Empresas que suspenderam actividade na Rússia</i>	27
<i>Gráfico 9</i>	32
<i>Gráfico 10.</i>	33

¹ Para efeitos de enumeração consideramos a terminologia Gráfico para Gráficos e Figuras.

Índice de Tabelas

TABELA 1. DIFERENÇA ENTRE CSR E CSV	11
TABELA 2 BITCOIN NO ACTIVO DAS EMPRESAS	32
TABELA 3 ÂMBITO DE APLICAÇÃO DAS INICIATIVAS DOS EUA E DA EU.....	45

Introdução

O mundo de hoje é fundamentalmente diferente do que era no início do século XX e de parte do século XXI, as preocupações a nível da pegada ecológica, do futuro dos indivíduos e das gerações futuras, e ainda do papel das empresas e sociedades comerciais no combate às desigualdades de forma ativa são hoje uma realidade que outrora não fazia parte do discurso do quotidiano e da narrativa empresarial.

No seguimento do meu mestrado de Direito e Gestão e principalmente do seminário de Responsible Business, do meu percurso associativo ligado aos SDG's das Nações Unidas e ainda do meu estágio de Verão no departamento jurídico da Nestlé, a temática do papel da responsabilidade social das empresas suscitou-me várias questões que levaram à elaboração desta tese, foram elas:

- i. Como surgiu a temática da responsabilidade social das empresas?
- ii. Qual a definição de responsabilidade social das empresas e como é que esta se demonstra?
- iii. Qual o motivo pelo qual as empresas deviam apostar na responsabilidade social das mesmas?
- iv. Qual o papel do Direito nesta temática?

Atribuídas as questões a que procurava dar resposta centrei-me na evolução histórica dos conceitos, na sua convergência com o direito, tendo analisado o caso Português, assim como o Inglês na procura de respostas.

Na investigação das motivações para a adoção deste tipo de políticas de responsabilidade social das empresas, deparei-me com um contratempo comum a todos os Mestrandos, a dificuldade de obtenção de bibliografia sobre o tema.

Dada a atualidade do tema a dissertação assenta maioritariamente em bibliografia estrangeira, nomeadamente Inglesa, onde a temática se encontra melhor consagrada na legislação.

No decorrer da elaboração desta dissertação vários foram os acontecimentos transnacionais que tiveram influência na mesma e que procurei incluir, nomeadamente:

- i. A Pandemia da Covid-19,
- ii. A Invasão Russa à Ucrânia

Nestes temas de âmbito mundial questioneei o impacto dos mesmos na responsabilidade social das empresas, as alterações que suscitaram, os eventos e as suas implicações futuras através da observância de projetos legislativos e de iniciativas internacionais.

Esta dissertação procura ser uma análise histórica na qual se retrata a evolução de pensamento, assim como a evolução legislativa. E ainda, o que podemos esperar para o futuro legal no campo da responsabilidade social das empresas.

1. Como surgiu a temática da responsabilidade social das empresas?

1.1 Dos Conceitos

O primeiro desafio com que nos deparamos prende-se com os conceitos sobre os quais nos debruçamos nesta dissertação, sendo esses: *Corporate Social Responsibility* e *Corporate Governance*.

O primeiro conceito é também, muitas vezes, abreviado para CSR e ainda denominado como Responsabilidade Social das Empresas. O conceito entende-se como um caminho de autorregulação e monitorização das atividades empresarias de modo a obter um impacto positivo no ambiente, nos consumidores, empregados, na comunidade em que se inserem, entre outros *Stakeholders*.

O conceito terá surgido em 1953 pela mão de HOWARD BOWEN como: "*(...) as obrigações dos empresários de prosseguir essas políticas, de tomar essas decisões ou de seguir as linhas de acção desejáveis em termos dos objectivos e valores da nossa sociedade (...)*".²

O mesmo foi alvo de várias transformações por outros autores³, sendo de realçar a definição da TWO TOMORROWS⁴, na medida em que se coaduna mais com a definição de *Corporate Governance* que iremos adotar em seguida:

"(RSE) tem a ver com a forma como as empresas alinham os seus valores e comportamento com as expectativas e necessidades dos interessados - não apenas clientes e investidores, mas também empregados, fornecedores, comunidades, reguladores, grupos de interesses especiais e a sociedade como um todo. (...) A RSE exige que as empresas administrem os impactos económicos, sociais e ambientais das suas operações para maximizar os benefícios

² Tradução nossa de "*(...) the obligations of businessmen to pursue those policies, to make those decisions, or to follow those lines of action which are desirable in terms of the objectives and values of our society (...)*" Bowen, H.R. 1953. "Social responsibilities of the businessman". New York: Harper & Row, página 6.

³ William C. Frederick (1960) ; Milton Friedman (1970); Abigail McWilliams & Donald Siegel (2001)

⁴ Tradução nossa de "*(CSR) is about how business align their values and behaviour with the expectation and needs of stakeholder- not just customers and investors, but also employees, suppliers, communities, regulators, special interests groups and society as a whole. (...) CSR demands that businesses manage the economic social and environmental impacts of their operations to maximise the benefits and minimise the downside. Key CSR issues include governance, environmental management and community relations, social equity, responsible sourcing and human rights*" Disponível em www.twotomorrows.com/news/what-csr - pág. 4

e minimizar os inconvenientes. As principais questões de RSE incluem governação, gestão ambiental e relações comunitárias, equidade social, aprovisionamento responsável e direitos humanos.

Tendo clarificado o conceito de *Corporate Social Responsibility*, olhemos agora para o conceito de *Corporate Governance*. Este último pode ser entendido, na visão de KLAUS HOPT⁵, como a organização interna e a estrutura de poderes de uma sociedade, o funcionamento do órgão de administração, a sua estrutura acionista, e as inter-relações entre administração, acionistas e outros *stakeholders*, em particular trabalhadores e credores. Já a OCDE define-o como “o sistema pelo qual as sociedades comerciais são administradas e controladas”.⁶

O Conceito de *Corporate Governance* também foi alvo de várias definições⁷, sendo para nós relevante a que se segue, na medida em que salvaguarda conceitos semelhantes e conexos aos de *Corporate Social Responsibility*:

*“O Governo das Sociedades é um quadro de regras e práticas pelo qual um conselho de administração assegura a responsabilidade, equidade e transparência na relação de uma empresa com todos os seus intervenientes, incluindo credores, reguladores, conselho de administração, investidores, clientes, gestão, empregados, governo e comunidade. Geralmente, o governo das empresas refere-se a uma série de princípios e práticas legais e não legais que afectam o controlo de empresas de capital aberto.”*⁸

⁵ Cfr. KLAUS HOPT, *Common Principles of Corporate Governance in Europe*, in MCAHERY / MOERLAND / RAAIJMAKERS / RENNEBOOG (eds.), *Corporate Governance Regimes, Convergence and Diversity*, Oxford University Press, 2002, p. 176

⁶ OCDE, 1999

⁷ Para mais informações BRIAN R. CHEFFINS in “The History of Corporate Governance”, University of Cambridge, ECGI Law Working Paper N. 184/2012, January 2012

⁸ Tradução nossa da Definição de J.O. Okpara em: Samuel O. Idowu, Nicholas Capaldi, Matthias S. Fifka, Liangrong Zu, René Schmidpeter “Dictionary of Corporate Social Responsibility”, Springer (2015), página 113. “*Corporate governance is a framework of rules and practices by which a board of directors ensures accountability, fairness, and transparency in a company’s relationship with all its stakeholders including creditors, regulators, board of directors, investors, customers, management, employees, government, and the community. Generally, corporate governance refers to a host of legal and non-legal principles and practices affecting control of publicly held business corporations*”

1.2 Corporate Governance na Vertente Externa

KLAUS HOPT ao definir Corporate Governance faz uma distinção para nós muito relevante, separando a dimensão interna (as relações de alçada interna da sociedade, acionistas e administradores entre outros) e externa (a relação da sociedade com os atores externos sendo esses os investidores institucionais, as forças dos mercados, os bancos, entre outros).

No entendimento de PAULO CÂMARA ⁹, o plano externo diz respeito ao funcionamento dos mecanismos de mercado como expediente de otimização do desempenho das sociedades.

Podemos retirar então que o plano externo diz respeito a investidores institucionais e ao mercado em que a sociedade se insere e com o qual se relaciona, quer para vender os seus produtos, quer para adquirir fornecimento e, até, para se financiar. É neste plano que se enquadra a responsabilidade social das empresas visto que a mesma “*exige que as empresas administrem os impactos económicos, sociais e ambientais das suas operações*”. Por isso, podemos afirmar que a RSE é uma resposta importante às solicitações dos *stakeholders* (trabalhadores, investidores, consumidores e ambientalistas que operam no mercado).¹⁰

1.3 Convergência entre CSR e CG

O segundo desafio com que nos deparamos para responder à questão do surgimento da temática da responsabilidade social das empresas prende-se com a hipótese de existir uma complementaridade entre os dois conceitos que observamos anteriormente, visto que, ambos atuam numa sociedade económica da qual a competição faz parte e estes atuam como formas, ferramentas de prossecução, dos objetivos das sociedades comerciais. A forma como cada um dos conceitos opera é, porém, diferente, na medida em que o Corporate Governance assenta numa estrutura bem definida enquanto a responsabilidade social atua de forma não definida,¹¹ porém, a complementaridade entre os dois conceitos é um entendimento com que nos alinhamos e que também é sustentado por PAULO CÂMARA:

⁹ Câmara, Paulo “Coporate Governance- Vertente Jurídica” – 13 de Abril, slides de apoio às aulas página 7.

¹⁰ Entendimento sustentado em Aida Bagi, Marina Krabalo and Lana Narani, ‘An Overview of Corporate Social Responsibility in Croatia’ (2004) Zagreb: AED; Pinkston and Carroll, above n 6.

¹¹ Lawrence E Mitchell in McBarnet, Voiculescus and Campbell, above n 44, 279

“Devemos assumir sem subterfúgios que o Corporate Governance e a responsabilidade social das empresas são complementares entre si”¹²

Parece-nos que podemos considerar que Corporate Governance é, assim, um termo *umbrella*¹³ que se refere à questão formal do sistema de funcionamento das sociedades, mas que com a introdução da responsabilidade social das empresas passou a ter uma aplicação mais abrangente, na medida em que é através das estruturas do primeiro que o segundo atua.

A interseção destes conceitos estabelece assim:

“[a] estratégia empresarial para tornar os objectivos finais das empresas mais realizáveis e mais transparentes, demonstrar responsabilidade para com as comunidades e o ambiente, e ter em conta os interesses de grupos como os empregados e os consumidores ao tomar decisões empresariais a longo prazo”¹⁴

Conclui-se portanto que a Sustentabilidade é, não *uma* estratégia de negócio, mas sim *a* estratégia que, no plano externo, as sociedades comerciais devem prosseguir.¹⁵ Esta irá originar uma vantagem competitiva, um fator diferenciador que poderá levar as empresas a uma maior eficiência ou otimização, atingindo assim maiores margens - isto é, os consumidores estão dispostos a pagar mais; mais volume através da ligação emocional com a causa defendida pela empresa e menos custos, na medida em que, uma cultura de sustentabilidade impõe uma preocupação constante de reaproveitamento e redução de custos. Contudo o entendimento nem sempre foi esse como teremos oportunidade de observar posteriormente.

¹² Paulo Câmara, Corporate governance e responsabilidade social das empresas, Governance Lab, 2014. Disponível em: <http://www.governancelab.org/pt/post/corporate-governance-e-responsabilidadesocial-das-empresas>

¹³ Para mais detalhes ex vide Shleifer and Vishny, above n 45; Shann Turnbull, ‘Corporate Governance: its Scope, Concerns and theories’ (1997) 5(4) Corporate Governance 180; Oliver Hart, ‘Corporate Governance: Some Theory and Implications’ (1995) 105(430) Economic Journal 678; Marco Becht, Patrick Bolton and Alisa Roell, ‘Corporate Governance and Control’ (2003) 1 Handbook of the Economics of Finance 1; Catherine Daily, Dan Dalton and Albert Cannella Jr, ‘Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data’ (2003) 28(3) Academy of Management Review 371; Lucian Bebchuk, Alma Cohen and A Ferrell, ‘What Matters in Corporate Governance?’ (2009) 22 (2) Review of Financial Studies 783.

¹⁴ Tradução nossa de “*[a] business strategy to make the ultimate goals of corporations more achievable as well as more transparent, demonstrate responsibility towards communities and the environment, and take the interests of groups such as employees and consumers into account when making long-term business decisions*” em Amir Gill, ‘Corporate Governance as Social Responsibility: A Research Agenda’ (2008) Berkeley Journal of International Law

¹⁵ Entendimento sustentado por Moreira da Cruz, Nuno “Responsible Business” -Mestrado de Gestão e Direito, slides de apoio às aulas e ainda <https://hrportugal.sapo.pt/responsible-business-nao-ha-outro-caminho/>

2. Dos Interesses a considerar pelos Gestores e Administradores

Num terceiro plano importa fazer uma incursão sobre a evolução histórica da prossecução de interesses das sociedades antes da interiorização do conceito de sustentabilidade no discurso empresarial.

2.1 A Criação de Valor

A influência dos Estados Unidos da América é notória neste ramo, evidenciando-se um primeiro período de interesses entre o fim da II Guerra e o fim dos anos 70. A ideia por detrás deste período, denominada como *Value Creation ou sustainable prosperity*,¹⁶ assentava na retenção dos lucros e no seu reinvestimento nos trabalhadores, estratégia de *Retain and Reinvest* que se entendia ser a vantagem competitiva¹⁷, o que gerou uma relação entre crescimento da empresa e salário dos trabalhadores, como demonstra o gráfico abaixo.¹⁸

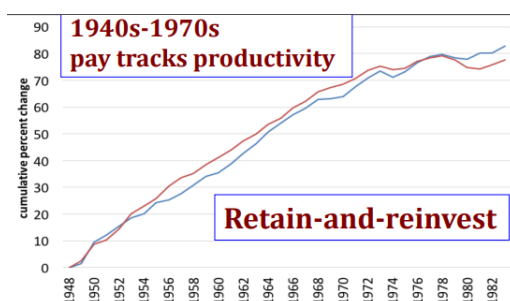


Gráfico 5. Relação entre a Produtividade e a compensação por hora

2.2 A Extração de Valor

Os interesses das empresas no fim da década de setenta começaram a desviar-se novamente, desta vez para uma política de distribuição e de extração de valor.¹⁹ Procurava-se reduzir os custos de modo a distribuí-los pelos *shareholders* e interesses financeiros, o que por sua vez gerava desigualdades dado que tendencialmente diminuía-se nos custos laborais,²⁰ isto

¹⁶ Também conhecido como “*retain and reinvest*”

¹⁷ William Lazonick in “Profits without Prosperity,” published in the September 2014 Harvard Business Review:

¹⁸ Adaptado de https://www.oecd.org/naec/Lazonick_OECD_IE_SP.pdf

¹⁹ Conhecida nos EUA por “*downsize-and-distribute*”

²⁰ “*the corporation lays off experienced, and often more expensive, workers, and distributes corporate cash to shareholders*” em “Stock buybacks: From retain-and reinvest to downsize-and-distribute” William Lazonick 17 de Abril 17, 2015

é, nos trabalhadores que viam o seu salário desfasado dos lucros da empresa²¹, como se pode observar nos gráficos *infra* (Gráfico 3 e 4)

When Productivity and Wages Parted Ways

From 1948 to the mid-1970s, increases in productivity and wages went hand in hand. Then a gap opened between the two.

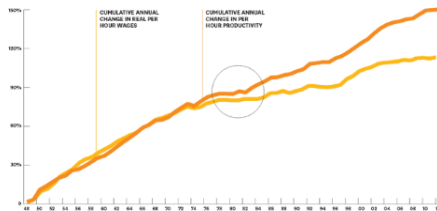


Gráfico 7 Linha cronológica entre a produtividade e a compensação paga aos trabalhadores

Wages and Corporate Profits

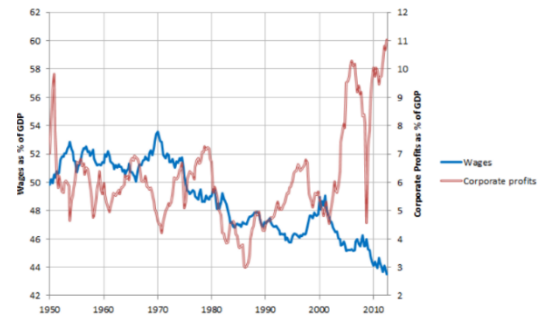


Gráfico 6 Linha cronológica entre a compensação dos trabalhadores e os lucros obtidos pelas empresas

A mudança do paradigma de *Value Creation* para o de *shareholder primacy* surgiu com a escola de Chicago que, nas palavras de MILTON FIEDMAN²² se define como “*social responsibility of business is to increase its profits*”, posição da qual discordamos pelas razões demonstradas nos gráficos anteriores, isto é, não há uma relação positiva entre o lucro da empresa e os salários auferidos pelos trabalhadores, o que se irá refletir num percurso contrário ao da criação de valor.

2.3 A Teoria do Shareholder Primacy

A Teoria do *Shareholder Primacy* surgiu em 1932 através da publicação “*The Modern Corporation and Private Property*.”²³ pelos autores Adolf Berle and Gardiner Means. Nesta publicação os autores consideram que os *shareholders* são os verdadeiros titulares das empresas, tendo o poder de alterar o rumo das empresas como se pode atentar pela citação *infra*:

²¹ Disponível em <http://econdatus.com/wagegap12.html>

²² “The social responsibility of business is to increase its profits” NYT Magazine, Sept. 13, 1970.

²³ ADOLF A. BERLE & GARDINER C. MEANS, THE MODERN CORPORATION AND PRIVATE PROPERTY (1932).

"Temos a imagem de um grupo de proprietários, necessariamente delegando certos poderes de gestão, protegidos nos seus direitos de propriedade por uma série de regras fixas sob as quais a gestão tinha um jogo relativamente limitado (...) Eles ocupavam, de facto, uma posição análoga à do capitão e dos oficiais de um navio no mar; na navegação a sua autoridade pode ser suprema; mas a direcção da viagem, a alteração do navio, o carácter da carga, e a distribuição dos lucros e perdas foram resolvidos antecipadamente e alterados apenas pelas pessoas que tinham o interesse de propriedade subjacente".²⁴

Esta percepção apesar de ter demorado a ser incutida (tendo atingido a sua maturidade por volta dos anos 70^a) perdurou, como pudemos observar anteriormente, tendo sido acolhida pela literatura, gestores e administradores de empresas como a lei natural do mercado²⁵, tendo-se considerado até que é um dever fiduciário²⁶, isto é, um dever imposto a uma pessoa ou organização que exerce algum poder discricionário sobre os interesses de outrem, em circunstâncias que deem origem a uma relação de confiança e segurança, estando o mesmo presente inclusive no Código das Sociedades Comerciais no seu artigo 64^o.

Contudo, esta teoria está na iminência de se extinguir dado que, em agosto de 2019, foi divulgado um comunicado à imprensa²⁷ pela *Business Roundtable* a anunciar uma mudança de padrão centrada na repartição de valor, na responsabilidade social e em todos os *stakeholders*, como se pode observar na seguinte citação:

"Enquanto cada uma das nossas empresas individuais serve o seu próprio objectivo empresarial, partilhamos um compromisso fundamental com todos os nossos intervenientes".²⁸

²⁴ Tradução nossa de: *"We have the picture of a group of owners, necessarily delegating certain powers of management, protected in their property rights by a series of fixed rules under which the management had a relatively limited play (...) They occupied, in fact, a position analogous to that of the captain and officers of a ship at sea; in navigation their authority might be supreme; but the direction of the voyage, the alteration of the vessel, the character of the cargo, and the distribution of the profits and losses were settled ahead of time and altered only by the persons having the underlying property interest."*

²⁵ See, e.g., Lenore Palladino, *The American Corporation is in Crisis—Let's Rethink It*, BOSTON REV. (Oct. 1, 2019), <https://bostonreview.net/forum/lenore-palladino-ripshareholder-primacy/> [<https://perma.cc/ASJ7-SAKN>].

²⁶ "Fiduciary duty is the duty owed by an obligator (the fiduciary) to another (the beneficiary) to act in the interest of the latter" See also *Fiduciary Duty*, CORNELL LAW SCHOOL LEGAL INFORMATION INSTITUTE, https://www.law.cornell.edu/wex/Fiduciary_Duty [<https://perma.cc/V5L4-TCCY>].

²⁷ Disponível em <https://opportunity.businessroundtable.org/ourcommitment/>

²⁸ Tradução nossa de *"While each of our individual companies serves its own corporate purpose, we share a fundamental commitment to all of our stakeholders."*

O *Statement on the Purpose of a Corporation* termina afirmando o seguinte:

*"Cada um dos nossos intervenientes é essencial. Comprometemo-nos a fornecer valor a todos eles, para o sucesso futuro das nossas empresas, das nossas comunidades e do nosso país".*²⁹

2.4 Shared Value

Em resposta às teorias descritas anteriormente e no seguimento da nota de imprensa da Business Roundtable, surgiu uma nova linha de pensamento: *Shared Value*, isto é, o desenvolvimento de políticas e práticas que mantêm a vantagem competitiva das empresas enquanto têm impacto no desenvolvimento da economia, da sociedade e das comunidades em que as empresas se inserem.³⁰

Este conceito procura centrar a discussão no impacto que as empresas podem ter na sociedade e nas comunidades em que se inserem, palco anteriormente detido unicamente pelos Governos e ONG's. A responsabilidade social passa assim a ser tema Empresarial sem que este seja uma estratégia de marketing ou um investimento reputacional, mas sim, uma despesa necessária.

Na ótica desta teoria a criação de valor assenta em três pilares: i) Reconfigurar produtos e mercados ii) Redefinir a produtividade por toda a cadeia de valor iii) Criar indústrias de suporte em torno da localização das empresas.

Na relação entre *Creating Shared Value*³¹ vs *Corporate Social Responsibility* o primeiro, idealmente deve suplantar o segundo, tornando-se um ponto integrante da vida empresarial, ao invés de um tema separado e externo do quotidiano da mesma, atente-se a tabela infra³²

²⁹ Tradução nossa de *"Each of our stakeholders is essential. We commit to deliver value to all of them, for the future success of our companies, our communities and our country."*

³⁰ Para um exemplo mais claro visite a *Value-Creation Strategy* da Nestlé em <https://www.nestle.com/aboutus/strategy>

³¹ Doravante CSV

³² Tabela adaptada de *"How to reinvent capitalism- and unleash a wave of innovation and growth"* de Michel E Portere and Mark R. Kramer, Harvard Business Review , Janeiro-Fevereiro 2011

Tabela 1. Diferença entre CSR e CSV

CSR	CSV
Proposta de Valor: Fazer o bem	Proposta de valor: Benefícios Económicos e sociais relativos a custos
Cidadania, filantropia e sustentabilidade	Relação entre a empresa e comunidade para a criação de valor
Discrecionário ou em resposta a pressão externa	Integrado na vantagem competitiva
Separado da maximização de lucros	Integração para a maximização dos Lucros
Agenda determinada para report externo e preferência de indicadores da própria empresa	Agenda interna concreta e específica integrada na empresa
Impacto limitado no orçamento da empresa e na sua pegada, tendo um orçamento próprio separado da empresa	Realinhamento do orçamento e contabilidade da empresa

Em suma, CSV procura evitar uma política empresarial de aparência para seu benefício próprio - o financiamento, para uma política de verdadeiro acolhimento e perceção do impacto que as mesmas podem ter na sociedade em que se inserem passando de uma estratégia para a Estratégia.

2. *Qual a definição de responsabilidade social das empresas e como é que esta se demonstra?*

A importância empírica dos índices ESG

Nos pontos anteriores, tivemos a oportunidade de observar a inclusão de preceitos de *Corporate Social Responsibility* em *Corporate Governance* e as suas manifestações nos interesses dos administradores e nos ordenamentos jurídicos Inglês e Português. Neste âmbito abordaremos então os modelos e as métricas que nos permitem aferir a implementação do *Corporate Social Responsibility*.

ELKINGTON³³ introduziu-nos um modelo denominado *triple botton line* que mede três grandes responsabilidades das empresas, a saber: Sociais, Económicas e Ambientais, este modelo também é conhecido como “*People, Planet and Profits*” (PPP). Existem outros, como de CARROL, que enfatiza as questões Económicas, Legais, Éticas e as expetativas que a sociedade tem para com as organizações.³⁴

O modelo apresentado por ELKINGTON tem alimentado um debate sobre as chamadas práticas e riscos *ESG*³⁵

*“Referir-se não apenas a medidas de sustentabilidade ou a práticas ambientais, sociais ou de governação especificamente, mas a todos os fundamentos não financeiros que podem ter impacto no desempenho financeiro das empresas, tais como governação empresarial, normas laborais e laborais, gestão de recursos humanos e práticas ambientais”*³⁶

³³ John Elkington, ‘Partnerships from Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business’ (1998) 8(1) *Environmental Quality Management*.

³⁴ Archie Carroll, ‘A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance’ (1979) *Academy of Management Review* 497, 499–500

³⁵ environmental, social and governance

³⁶Tradução nossa de “*To refer not only to sustainability measures or to environmental, social, or governance practices specifically, but to all nonfinancial fundamentals that can impact firms’ financial performance, such as corporate governance, labor and employment standards, human resource management, and environmental practices*” Harper Ho 2016:651

Enquanto CSR está associado aos dois elementos dos ESG, ambiental e social da conduta da empresa, os ESG combinam os mesmos dois elementos com a performance do *Corporate Governance*, são então CSR mais *Governance*. No entanto, ambos têm um papel importante e conexo como demonstrou o seguinte estudo:

*"A maioria dos estudos mostra uma relação positiva entre [desempenho social empresarial] e desempenho financeiro (63%); 15% dos estudos relatam uma relação negativa, e 22% relatam uma relação neutra ou mista".*³⁷

Há também quem entenda que: *"As empresas com melhores práticas de RSE e ESG poderão mitigar melhor os riscos de danos causados por desastres ambientais, greves de funcionários ou questões de saúde e segurança, recolha e boicote de produtos, ou responsabilidade civil ou criminal das empresas"*³⁸

Por outro lado, o conceito de ESG também serviu de base para o movimento Sustainable and Responsible Investing (SRI), um Sistema sociopsicológico que englobou o Sistema financeiro na discussão através da ideia de um investimento ético.³⁹

Para tornar mais evidente a importância desta temática optámos por esclarecer porque é que um investimento em práticas é importante, do ponto de vista do negócio, e não um mero custo imposto.

Devemos preocupar-nos com esta matéria porque: i) Num primeiro plano os consumidores e stakeholders preocupam-se, como se pode observar num estudo de 2019⁴⁰ onde quando questionados sobre a importância da integração destes índices, 78% dos clientes disseram que era tão ou mais importante do que há cinco anos. ii) Para além disso sabe-se que até ao ano de 2025, a "geração orientada pelos valores" - millennials - representará três quartos da população ativa.⁴¹

³⁷Tradução nossa de " [t]he majority of studies show a positive relationship between [corporate social performance] and financial performance (63%); 15% of studies report a negative relationship, and 22% report a neutral or mixed relationship" Peloza 2009:1521

³⁸Tradução nossa de "Companies with better CSR and ESG practices might better mitigate downside risks from environmental disasters, employee strikes or health and safety issues, product recalls and boycotts, or corporate criminal or civil liability" Koehler & Hespeneide 2013

³⁹ Julia Margarete Puaschunder, Socio-Psychological Motives of Socially Responsible Investors, 19 GLOB. CORP. GOVERNANCE 209 (2017); Craig Mackenzie & Alan Lewis, Morals and Markets: The Case of Ethical Investing, 9 BUS. ETHICS Q. 439 (1999); Puaschunder,

⁴⁰ Janus Henderson Customer Panel, October 2019

⁴¹ Big demands and high expectations, The Deloitte Millennial Survey, 2014.

Assim sendo o cerne do investimento em políticas ESG é simples, como em qualquer outro investimento, espera-se um retorno, como a redução dos custos de capital, entre outros.

Na mesma linha de pensamento encontramos MIGUEL CARDOSO PINTO⁴² que afirmou, num estudo feito pela EY⁴³, o seguinte:

"O ESG será estrutural na estratégia, propósito e cultura dos líderes. Os grandes vencedores do futuro serão aqueles que conseguirem crescer e diferenciar o seu negócio em linha com os princípios fundamentais de ESG"

Retomando à frase com que principiámos esta dissertação é então de ressaltar que ESG e CSR são contributos que valorizam a empresa do ponto de vista do investidor pelo que são “*good for business*”.

Atendendo ao facto de a maioria dos Capitais Próprios das empresas serem detidos pelos investidores institucionais⁴⁴, a escolha e preferência dos *shareholders* é relevante e um estudo de 2015 demonstrou o seguinte:

*“Concluem que as acções do investidor aumentam as actividades das empresas-alvo ESG/CSR”*⁴⁵

É por essa razão que, conforme o estudo *Impact Weighted Accounts Report 2019*⁴⁶ nos demonstra, tem havido um aumento do número de empresas cotadas em bolsa que reportam indicadores ESG nas últimas duas décadas. Enquanto apenas 12% das maiores 100 empresas em cada um dos 49 países analisados (4.900 empresas) emitiram relatórios de sustentabilidade em 1993, esse número cresceu para 75% das empresas em 2017.

⁴² Partner, Advanced Manufacturing and Mobility Leader, EY-Parthenon, Ernst & Young, S.A.

⁴³ Estudo disponível para consulta em https://www.ey.com/pt_pt/purpose/conhecer-os-desafios-ajuda-a-encontrar-o-caminho-3-edicao-parte-ii

⁴⁴ “Institutional investors are by far the largest owners of equity securities in the United States” in Stuart L. Gillan* Andrew Koch - Firms and Social Responsibility: A Review of ESG and CSR Research in Corporate Finance - September 9, 2020 pag 11.

⁴⁵ Tradução nossa de *They conclude that the investor's actions increase target firms' ESG/CSR activities*” em Dimson, E., O. Karakas, and X. Li (2015). Active ownership. *The Review of Financial Studies* 28 (12), 3225–3268.

⁴⁶ *Impact-Weighted Financial Accounts: The Missing Piece for an Impact Economy (Executive Summary)* by George Serafeim, T. Robert Zochowski & Jen Downing, Harvard Business School 2019

Mais recentemente também podemos observar que no seguimento do aumento dos reports em termos de ESG tem havido também um acréscimo das instituições de rating deste tipo de índices compilatórios que incidem sobre métricas ESG, porém tal crescimento não tem sido acompanhado de transparência ou clareza sobre o significado dos mesmos.

Os índices em questão reflectem maioritariamente a exposição ao risco em termos de ESG e como a mesma os está a gerir, ao invés do impacto positivo ou negativo das suas ações em termos de Environmental Social and Governance, razão pela qual tem havido desenvolvimentos a nível europeu, assim como a nível dos Estados Unidos⁴⁷ para providenciar maior clarividência ao investidor com base nestes índices.

Importa ainda denotar que o próprio conceito de ESG ratings não tem uma definição oficial ainda, tendo a ESMA apresentado uma proposta de definição do conceito em Janeiro de 2021 que se lê:

*‘A definição de ESG significa uma opinião relativa ao impacto de uma entidade, emitente ou título de dívida sobre ou exposição a factores ESG, alinhamento com acordos climáticos internacionais ou características de sustentabilidade, emitida utilizando um sistema de classificação definido de categorias de classificação.’*⁴⁸

Concluimos, portanto, que, apesar de os ratings não providenciarem de forma clara o seu cálculo e o conceito estar por definir ainda, é do interesse das sociedades comerciais complementarem as suas demonstrações financeiras com estes indicadores de forma a serem mais atrativas para os potenciais investidores como iremos ver no exemplos que se seguem.

Questão diferente que se pode colocar é do ponto de vista do consumidor e da sustentabilidade *lato senso*, onde os índices ESG não respondem às verdadeiras preocupações, devendo para esse efeito ser adotada a métrica de *SDG Score dado* que a mesma está alinhada com a Taxonomia Europeia, com as alterações climáticas.⁴⁹

⁴⁷ Para mais informações consulte capítulo 3º

⁴⁸ Tradução nossa de ‘ESG rating means an opinion regarding an entity, issuer, or debt security’s impact on or exposure to ESG factors, alignment with international climatic agreements or sustainability characteristics, issued using a defined ranking system of rating categories.’ Presente em https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma30-379-423_esma_letter_to_ec_on_esg_ratings.pdf

⁴⁹ Para mais informações consulte : <https://www.robeco.com/en/insights/2022/09/measuring-sustainability-performance-comparing-an-sdg-score-with-esg-ratings.html>

RSE na Contabilidade

De modo a melhor clarificar o leitor de como é a que responsabilidade social das empresas se **demonstra** neste subcapítulo iremos abordar vários exemplos da sua presença no quotidiano das empresas, dado que, pese embora a sustentabilidade e a Responsabilidade Social das Empresas se tenham tornado uma preocupação central de muitos gestores, investidores e consumidores, existe ainda, uma grande tensão sobre o tópico: não existe uma uniformização das normas e métricas adotadas para que seja possível informar e medir o desempenho das empresas.

Várias organizações não governamentais têm procurado criar normas padrão para a elaboração de relatórios de sustentabilidade, procurando assim dar resposta às necessidades dos investidores.

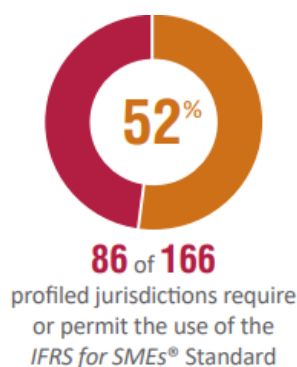


Gráfico 8 N° de Jurisdições que requerem ou permitem o uso de IFRS por PME's

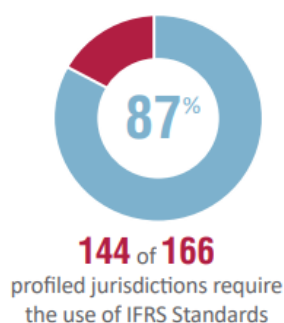


Gráfico 9 N° de Jurisdições que requerem o uso de IFRS Standards

O caminho escolhido anteriormente pelo Parlamento Europeu passava pela contabilidade, como sucedeu no passado através do Regulamento 1606/2002⁵⁰.

Contudo, apesar de no passado o caminho legislativo ter optado pela adoção da solução IRFRS ou NIIF ⁵¹ - normas internacionais de informação financeira - o futuro parece estar mais alinhado com a solução do Parlamento Europeu de 2014, isto é, com a Directiva 2014/95/EU⁵².

⁵⁰ Para mais informações consultar

<https://eurlex.europa.eu/legalcontent/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32002R1606&from=en>

⁵¹ Doravante IFRS (International Financial Reporting Standards)

⁵² Non-Financial Reporting Directive (NFRD) que determina que certas grandes empresas sediadas na UE necessitam de divulgar informações sobre sustentabilidade relacionadas com as suas operações

Atualmente várias têm sido as iniciativas que convergem no sentido das NFRD: Financiamento Sustentável Regulamento de Divulgação (SFDR) e o Regulamento da Taxonomia da UE, adotados em 2019 e 2020, respetivamente. Além disso, tanto a Fundação Internacional das Normas de Informação Financeira (IFRS) e o Grupo Europeu Consultivo para Reporte Financeiro (EFRAG ⁵³) estão a desenvolver normas uniformizadoras de sustentabilidade.

Contudo, o sucesso das iniciativas destes grupos também passa por haver uma adoção de todo o escopo das IFRS, o que ainda não se sucedeu e o que atrasa a evolução dos projetos legislativos, como se pode observar nos gráficos *infra*.⁵⁴

Da análise dos gráficos supra podemos retirar que apesar de haver uma adoção das métricas IFRS por 144 Jurisdições só 86 dessas é que requerem que as PME's⁵⁵ também o demonstrem. Quer isto dizer que em países semelhantes a Portugal onde as PME representam 99,9% ⁵⁶ do tecido empresarial a aplicação é escassa estando reduzida meramente às seguintes situações: i) As normas IFRS são necessárias para as empresas públicas nacionais ii) Exigidas para listagens de empresas estrangeiras.⁵⁷

Dos grupos referidos anteriormente, a Iniciativa da fundação IFRS parece estar na liderança da corrida pela sustentabilidade, tendo a mesma proposto um sistema paralelo e independente das métricas financeiras e da contabilidade, denominado *Sustainability Standards Board (SSB)*.⁵⁸ Esta solução tem contado com o apoio tanto do SEC⁵⁹ como de PAUL POLMAN.⁶⁰

⁵³ European Financial Reporting Advisory Group

⁵⁴ Para mais informações <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/around-the-world/adoption/use-of-ifrs-around-the-world-overview-sept-2018.pdf>

⁵⁵ Para mais informações sobre os critérios de definição de uma PME ex vide Recomendação da Comissão (2003/361/CE) - <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32003H0361&from=PT> e Decreto-Lei n.º 372/2007 - <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/372-2007-629439>

⁵⁶ Dados Portada 2019

<https://www.pordata.pt/Portugal/Pequenas+e+m%C3%A9dias+empresas+em+percentagem+do+total+de+empresas+total+e+por+dimens%C3%A3o-2859>

⁵⁷ <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/view-jurisdiction/portugal/>

⁵⁸ Sugestão apresentada pela IFRS Foundation em Setembro de 2020, ex vide: [IFRS - IFRS Foundation Trustees consult on global approach to sustainability reporting and on possible Foundation role](#)

⁵⁹ U.S. Securities and Exchange Commission

⁶⁰ Antigo CEO da Unilever citado em “*The Future of ESG Is ... Accounting?*” Richard Barker, Robert G. Eccles, and George Serafeim by Harvard Business Review Dezembro, 2020

Impact Accounting

Na mesma linha de pensamento surgiu a proposta de RONAL COHEN⁶¹ - *Impact-Weighted Accounts Initiative* (IWAI). Esta iniciativa assente em métricas ESG procura que se olhe para mais do que os lucros ou as vendas, procura que se olhe para o impacto a nível do custo ambiental, da diversidade, da diferença salarial entre géneros, entre outros. Esta teoria já foi acolhida por 1800 empresas.⁶²

Para o entrevistado, a IWAI difere das iniciativas anteriormente referidas⁶³ por não se focar em providenciar novas métricas ou informações para os investidores e *stakeholders* e focar-se em incluir no balanço financeiro contas que não refletem valores financeiros, mas sim impactos, positivos ou negativos em determinadas áreas.

O trabalho do IWAI apesar de não se focar somente em *Product Impact* tem-lhe atribuído uma importância extrema. Da procura de uma uniformização das métricas possíveis para comparar o impacto dos produtos de qualquer indústria surgiu a *framework* que apresentamos *infra*⁶⁴

Reach		Dimensions of Customer Usage			Env Use	End of Life
Quantity	Duration	Access	Quality	Optionality	Pollutants & efficiency	Recyclability
The magnitude of individuals reached	Length of time the product can be used, particularly for durables	Accessibility of product through pricing and efforts to provide for the underserved	Quality of product through health, safety, effectiveness, and inherent need or goodness	Ability to choose an alternative product with full information and free will	All pollutants and efficiencies enabled through customer usage	Projected product volume recycled at end of product life

Gráfico 6. Impacto do Produto nas várias dimensões

⁶¹ chairman of the Global Steering Group for Impact Investment and of the Impact-Weighted Accounts Initiative (IWAI) of the Harvard Business School.

⁶² Ao tempo da publicação da entrevista: “Ronald Cohen: “Let’s measure impact like we measure profits” disponível em <https://urbatis.com/en/lets-measure-impact-like-we-measure-profits/>

⁶³ IFRS, SEC e EFRAG

⁶⁴ Framework retirada de “A Framework for Product ImpactWeighted Accounts” de George Serafeim e Katie Trinh, Working Paper 20-076, Harvard Business School. Disponível em <https://www.hbs.edu/impact-weighted-accounts/Documents/Preliminary-Framework-for-Product-Impact-Weighted-Accounts.pdf>

Na primeira métrica, *Reach*, encontramos duas subseções: i) *Quantity*, procura-se analisar o alcance que o produto tem, isto é, a quantos indivíduos é que chega; ii) *Duration*, o tempo de utilização, durabilidade do mesmo.

Na segunda métrica, *Dimensions of Costumer Usage*, reparte-se em três: i) *Access*, que por sua vez procura conferir a disponibilidade do produto, isto é, quão disponível se encontra para os *leads*- potenciais clientes e analisa questões de preço entre outras; ii) *Quality*, *permite-nos aferir métricas de Saúde, Segurança assim como se corresponde a uma necessidade da população* iii) *Optionality*, indica-nos se o cliente tem opção de escolha, se o produto é monopólio ou oligopólio ou se disponibiliza informação necessário à tomada de decisão, entre outros.

Na terceira métrica, *Enviromental Usage analisa o impacto ambiental do produto, sendo por sua vez a métrica mais adotada*⁶⁵, *assenta maioritariamente na eficiência da emissão das partículas de carbono, uso de energia e ainda custo das emissões*

A última métrica, *End of life recyclability, relaciona-se com o impacto que o fim de vida do produto tem, quão reciclável e recuperável o produto é e os custos para a pegada ambiental.*

De modo a melhor ilustrar a framework explicada anteriormente olhemos para o estudo⁶⁶ que tem por base três empresas do ramo das telecomunicações, duas empresas Líderes dos EUA e a Safaricom e as seguintes métricas relacionadas como produto, *product impact: Affordability; Underserved; Effectiveness; Basic Need; Optionality; Efficiency e Recyclability.*

⁶⁵ Adoptado por 86 % das empresas inquiridas no estudo - “*Impact-Weighted Financial Accounts: The Missing Piece for an Impact Economy (Executive Summary)*” by George Serafeim, T. Robert Zochowski & Jen Downing, Harvard Business School 2019

⁶⁶ Dados de exemplo retirados do – “*Case Study: Testing Impact-Weighted Accounts by the Global Impact and Investment Stewardship Teams at BlackRock*”, Harvard Business Review July 2021- página 8 “Exhibit 3”

Dimension	Company Data	Industry Assumptions	Product Impact Range of Two Leading US Telco	Safaricom
Affordability	Revenue per user	Industry revenue per user	\$0 to \$439m (0 to 0.4%)	\$0 (0%)
Underserved	Rural, emerging market, and lower income connections	Value of rural & emerging market connectivity	\$577m to \$4,980m (0.5 to 4.9%)	\$110m (6.8%)
Effectiveness	Speed offered	Industry speed Value of time saved / lost	-\$8,662m to \$8,990m (-8.5% to 7.7%)	\$1,887m (116.4%)
Basic Need	Users connected	Value of connectivity	\$2,584m to \$3,752m (2.2 to 3.7%)	\$780m (48.1%)
Optionality	Customer satisfaction	Price rent from monopoly	-\$2,097m to -\$1,848m (-2.1% to -1.8%)	-\$99m (-8.2%)
Efficiency	Emissions from use	Cost per ton of emissions	-\$484m to -\$422m (-0.4%)	N/A
Recyclability	E-waste generated & recycled	Cost & value per ton of e-waste	-\$1,555m to -\$1,281m (-1.5% to -1.1%)	N/A

Note: Impact figures provided are estimates from 2018 data. Product impact scaled by relevant revenue is provided in parentheses as (%).

Gráfico 7. Análise comparativa das empresas de telecomunicações

Num primeiro plano conseguimos observar a utilização da maioria das submétricas referidas na framework demonstrada anteriormente (Gráfico 7):

- i) **Quantity** ao referir-se a *Affordability*;
- ii) **Acess** ao referir-se a *Underserved*;
- i) **Quality** ao referir-se a *Effectiveness* e *Basic Need*;
- ii) **Optionality**; **Environmental use** ao referir-se a *Efficiency*
- iii) **End of life recyclability** ao referir-se a *recyclability*

Num segundo plano salienta-se que a *framework* atinge o seu propósito, permitindo comparar produtos e serviços disponibilizados na mesma indústria.

Por último, da análise da tabela *supra* retiram-se os seguintes pontos:

- i) Em termos *Efficiency* e de *Recyclability* a Safaricom não disponibilizou dados, representando assim uma fraca aposta em Environmental na classificação ESG
- ii) Na rubrica de *Underserved* as empresas líder apostam mais em providenciar telecomunicações aos meios rurais que a Safaricom, o que se traduz num impacto significativo e contribui para o SDG ⁶⁷ 10. ⁶⁸

⁶⁷ No âmbito da Agenda de Desenvolvimento Sustentável para 2030 foram aprovados por unanimidade em Assembleia Geral pelos 193 Estado-Membros da ONU, em setembro de 2015, através da Resolução A/RES/70/1). Resolução disponível em: https://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/70/1&Lang=E.

⁶⁸ Sustainable Development Goals (SDGs) – SDG 10 Reduced Inequalities

3. Qual o motivo pelo qual as empresas deviam apostar na responsabilidade social das mesmas?

Durante a elaboração desta tese de mestrado o mundo como o conhecíamos sofre(u) duas calamidades, a primeira a pandemia da Covid-19, a segunda o conflito militar da invasão Russa à Ucrânia, pelo que iremos responder à temática analisando a responsabilidade social das empresas em tempos de crise.

Entendemos que ambas as situações mereciam a nossa atenção do ponto de vista da temática da responsabilidade social das empresas e o impacto que as decisões de negócio têm em todos os seus *stakeholders*.

3.1 Exemplos Práticos e Atuais da Realidade Descrita.

3.1.1 Corporate Governance e a Covid-19

A pandemia provocada pela doença do *Coronavírus*, SARS CoV-2, mais conhecida como a COVID-19 causou, várias perturbações no quotidiano das pessoas, assim como na vida como a conhecíamos e tínhamos como garantida.

Porém, não foram afetadas apenas as pessoas singulares, mas também as empresas e sociedades comerciais que tiveram de aprender a movimentarem-se nesta nova realidade, adaptarem-se repentinamente a uma pandemia a nível global e, conseqüentemente, a uma recessão económica.

Assim sendo, as empresas viram-se obrigadas a mudar o seu *modus operandi* e, por vezes, a reinventarem-se tendo assim sido postas à prova. Importa então aferir que alterações a nível de *corporate governance* vieram com a pandemia da Covid-19.

A primeira questão que iremos aflorar é se a pandemia terá levado a alterações no modelo de governação das empresas, isto é, na sua estrutura, no seu rumo.

Se olharmos para a história recente, século XX, podemos observar que do rescaldo da II Guerra Mundial a política empresarial dos EUA em termos da *equity* passava de uma

estrutura de propriedade dispersa por debaixo de uma Gestão reforçada, havendo assim um acionista fraco pela sua dispersão, em parte porque uma grande percentagem dos acionistas na altura eram investidores de retalho, mesmo que estivessem protegidos por um quadro regulamentar mais forte do que nas décadas anteriores.⁶⁹

Por outro lado, na Europa, como por exemplo, em Itália encontrávamos *family-business*. Em França, empresas controladas pelo governo ou no caso da Alemanha, por instituições financeiras locais, tais como bancos e companhias de seguros - havia assim menos dispersão do capital e mais concentração do que nos EUA.

A ideia a reter é que após uma crise como a II Guerra Mundial há tendencialmente uma reforma que perdura nos modelos de Governação das empresas. Nos EUA: o acionista minoritário perdurou até aos anos 70^a onde, como já tivemos oportunidade de observar, posteriormente surgiu a centralização no acionista ⁷⁰, isto é, a teoria do *shareholder primacy*. Assim sendo, cabe-nos compreender que impacto teve(rá) a pandemia da SARS CoV-2 no *corporate governance* e principalmente no caminho para a sua convergência com a responsabilidade social das empresas.

Num primeiro plano podemos observar que, em termos de logística, as empresas detinham cadeias de abastecimento regionais ou globais, onde lhes fosse mais conveniente em termos de custos laborais, custos de produção, custos fiscais entre outros, procurando assim o preço mais barato e beneficiando de economias de escala ⁷¹, uma logística “*just-in-time* ⁷²” reduzindo assim também custos de inventário.

⁶⁹ Para mais informações Harwell Wells, “*A Long View of Shareholder Power: From the Antebellum Corporation to the TwentyFirst Century*”, 67 FLA. L. REV. 1033, 1074 (2015) (“In the world of the Berle-Means corporation, shareholder powerlessness was a given”)

⁷⁰ Para mais informações Michael C. Jensen & William H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3 J. FIN. ECON. 305 (1976) (proposing the theory);

⁷¹ Para mais informações Richard Baldwin, “*Global Supply Chains: Why They Emerged, Why They Matter, and Where They Are Going*”, em GLOBAL VALUE CHAINS IN A CHANGING WORLD 13, 17-20 (Deborah K. Elms & Patrick Low eds., 2013);

⁷² JIT é uma estratégia de gestão que procura alinhar as encomendas de matérias-primas dos fornecedores directamente com os calendários de produção. As empresas que aplicam esta estratégia de inventário procuram aumentar a eficiência e diminuir o desperdício, recebendo as mercadorias apenas quando necessitam delas para o processo de produção, o que reduz os custos de inventário. Porém, este método obriga que os produtores consigam prever a procura dos seus clientes com precisão. Para mais informações consulte - Part of “THE EVOLUTION OF ACCOUNTING AND ACCOUNTING TERMINOLOGY - Just-in-Time (JIT) By CAROLINE BANTON” Updated December 01, 2021 Reviewed by JANET BERRY-JOHNSON em <https://www.investopedia.com/terms/j/jit.asp>

Este modelo de uma procura pela eficiência pressupõe, entre outros pormenores, que não há constrangimentos a nível de transportes, havendo um risco reduzido ou mitigado de falha nas entregas, algo que tendencialmente é exequível em mercados, como o da União Europeia, onde não há controlo fronteiriço e aduaneiro no Espaço Schengen⁷³

Num mundo de incertezas tal conceito não é aplicável, como se verifica durante a pandemia da COVID-19, onde a inexistência ou a existência reduzida, de stocks levou a uma rutura de stocks e à falta de produtos por dificuldades logísticas na entrega dos bens necessários para o produto final. As empresas foram sendo cada vez mais forçadas a depender de um maior inventário, passando assim a aplicar uma política de "just-in-case"⁷⁴

Este modelo parece-nos vir a perdurar tendo ficado incutido na gestão das empresas que uma partilha de cadeias de abastecimentos e fornecedores permite o seguinte: “*If you have shared facilities you share the risk*”⁷⁵ assim como a aproximação das cadeias de abastecimento das operações domésticas previne bloqueios ou rupturas de *stock*.⁷⁶

A cadeia de abastecimento também tem um papel importante e central na sustentabilidade dos negócios e das empresas, nomeadamente para darem um primeiro passo no caminho da responsabilidade social e das estratégias ESG, sendo que no modelo que entendemos vir a ser adotado (*shared supply chains*) permite o seguinte para efeitos ESG:

- i) **Redução do impacto ambiental** – Objetivo maioritário de uma reforma nas cadeias de abastecimento e que incide sobre o “E” de ESG;

⁷³ M.S. Spencer et al., Logistics Support for JIT Implementation, 34 INT'L J. PROD. RscH. 701, 705 (1996);

⁷⁴ JIC, é uma estratégia de gestão de inventário que se concentra na manutenção de um grande inventário permanente. Ao contrário da política JIT estas cadeias de abastecimento "just in case" antecipam a procura e mitigam o risco de ruptura de stocks. Para mais informações consulte “Supply chains: companies shift from ‘just in time’ to ‘just in case’” – Financial Times, Brooke Masters in London and Andrew Edgecliffe-Johnson in New York DECEMBER 20 2021

⁷⁵ – Quote by Ruediger Hagedorn em Supply chains: companies shift from ‘just in time’ to ‘just in case’” – Financial Times, Brooke Masters in London and Andrew Edgecliffe-Johnson in New York DECEMBER 20 2021

⁷⁶ Opinião também sustentada por: Julie Steinberg & Joe Wallace, *As Inventories Swell, Companies Turn to Novel Strategies to Get Through Coronavirus Crisis*, WALL ST. J. (Aug. 8, 2020, 8:00 AM), <https://www.wsj.com/articles/as-inventories-swell-companies-turn-to-novel-strategies-to-get-through-coronavirus-crisis-11596888000>

[<https://perma.cc/NGB7-VFD4>] ; Mike Chemey, *Firms Want to Adjust Supply Chains Post-Pandemic, but Changes Take Time*, WALL ST. J. (Dec. 27, 2020, 10:00 AM), <https://www.wsj.com/articles/firms-want-to-adjust-supply-chains-post-pandemic-but-changes-take-time-11609081200> [<https://perma.cc/D7LF-EUVK>];

- ii) **Maior eficiência empresarial** - Pode conduzir a uma redução dos custos operacionais. Uma maior eficiência não só melhora o seu desempenho quando se trata do "E" de ESG, mas também pode reduzir significativamente os custos da sua empresa ao mitigar o desperdício. Um estudo elaborado em 2016 ⁷⁷ descreve que as iniciativas neste campo, beneficiaram empresas americanas e os seus fornecedores numa poupança combinada de 12,4 mil milhões de dólares através da redução de emissões.
- iii) **Incremento da reputação empresarial** – A Gestão e controlo da cadeia de abastecimento ajuda a prevenir danos reputacionais, podendo ir muito além das questões ambientais.⁷⁸
- iv) **Maior atratividade e retenção de talentos, assim como um incremento da satisfação dos colaboradores** – A crescente onda da “modernidade reflexiva” ⁷⁹ tem levado a que as pessoas e principalmente o talento mais jovem, procure empresas com bons índices ESG. Num estudo feito pela PWC podemos observar que dois terços dos inquiridos evitariam um empregador com uma imagem negativa em termos ambientais. ⁸⁰

Num segundo plano analisamos a pressão exercida pela agenda verde, Pré-Pandemia ,nas empresas. Estas iniciativas “verdes” viram as massas sociais (re)despertaram nos indivíduos um ímpeto de se tornarem seres socialmente conscientes, online e presencialmente, apesar de se poder considerar que houve um decréscimo ou retrocesso da agenda com a Pandemia, como noticia o The Forbes.⁸¹

Os protestos pré-covid eram provenientes das camadas mais jovens incidiram maioritariamente na justiça climática e nos sacrifícios económicos dos dias de hoje para

⁷⁷ Ex vide <https://www.environmentalleader.com/2017/01/how-hewlett-packard-general-motors-other-major-purchasers-helped-suppliers-save-12-4-billion-by-reducing-emissions/>

⁷⁸ Neste campo observe-se o exemplo da Nestlé que para a cadeia de abastecimento impõe três pilares: “Responsible Sourcing”, “Costumer and Business Partners” e ainda “Enviromental sustainability”, para mais informações consulte: https://www.nestle.com/sites/default/files/assetlibrary/documents/library/documents/corporate_governance/corporate-business-principles-en.pdf

⁷⁹ Conceito dos autores: Anthony Giddens, Ulrich Beck e Scott Lash, BECK, Ulrich; GIDDENS, Anthony; LASCH, Scott. Modernização reflexiva: Política, tradição e estética na ordem social moderna. São Paulo: UNESP, 1995.

⁸⁰ Estudo Citado pela Forbes em <https://www.forbes.com/sites/uhenergy/2021/01/12/oil-and-gas-industry-must-get-serious-about-climate-change-to-compete-for-millennial-and-gen-z-workforce/?sh=3cd26cb71554>

⁸¹ <https://www.forbes.com/sites/nishandegnarain/2020/04/16/ten-areas-where-covid-19-responses-are-leading-to-environmental-setbacks/?sh=68aa8a944252>

proveito das gerações futuras, forçando as empresas a adotarem uma conduta *eco-friendly* centrada na redução das emissões de carbono de modo a prevenir o aquecimento global.⁸²

Posto isto, iremos observar as seguintes consequências a nível ambiental da Covid-19 no Governo das Sociedades:

- i) Aceleração de programas de responsabilidade social das empresas
- ii) Decréscimo da indústria do carbono
- iii) Aumento da pressão governamental e de investidores institucionais na procura do combate às alterações climáticas

Muitos mais impactos podiam ser esgrimidos sobre o impacto da SARS CoV-2 no governo das sociedades, mas salientamos, num plano *macro*, três:

Um primeiro impacto passa pela resiliência e preparação para enfrentar crises, estando intrinsecamente conectado com uma visão a longo prazo, onde a união faz a força, pelo que a interligação com os *stakeholders* e os seus interesses e convicções é indispensável.

Um segundo transporta-nos para um certo conservadorismo e nacionalismo, aproximando as cadeias de produção da sede, empresa mãe e do consumidor final, semelhante a um fenómeno de *slowbalisation*.⁸³

Um terceiro atende às questões da responsabilidade social como vantagem competitiva onde iremos observar aceleração da tendência do objetivo corporativo, do *stakeholderismo* e consecutivamente da reinvenção.

Concluindo, a COVID-19 demonstrou outra característica importante de *corporate governance*, isto é, que a sua evolução acontece frequentemente em saltos ao invés do que tendemos a pensar como um processo incremental, reforçando assim o conceito de *punctuated equilibrium* da Biologia.⁸⁴

⁸² Jeffrey D. Sachs, Climate Change and Intergenerational Well-Being, in THE OXFORD HANDBOOK OF THE MACROECONOMICS OF GLOBAL WARMING 248 (Lucas Bernard & Willi Semmler eds., 2015)

⁸³ Ex vide. o exemplo das empresas Suecas em <https://www.thelocal.se/20210819/slowbalisation-swedish-companies-moving-production-home-invest-stockholm-tlccu/>

⁸⁴ the hypothesis that evolutionary development is marked by isolated episodes of rapid speciation between long periods of little or no change. Stephen Jay Gould & Niles Eldredge, Punctuated Equilibria: The Tempo and Mode of Evolution Reconsidered, 3 PALEOBIOLOGY 115, 115 (1977);

3.1.2 Conflito Rússia-Ucrânia: O êxodo empresarial

Nesta tese também não podíamos deixar passar o papel do mundo corporativo naquele que é o conflito bélico do século em solo europeu, a invasão Russa à Ucrânia do passado dia 24 de fevereiro de 2022.

Não procurando entrar em grandes detalhes e contextualizando, o conflito militar remete a datas anteriores a fevereiro de 2022 tendo-se (re)iniciado em 2014 com a anexação da Crimeia por parte da Rússia e, a instauração das repúblicas populares de Donetsk e Lugansk na região de Donbass, e ainda, no protocolo de Minsk.⁸⁵

No que diz respeito ao tema desta dissertação compete-nos aferir o papel das empresas nesta incursão militar e nas que possam surgir no futuro.

Numa primeira análise cumpre-nos verificar a tomada de posição das empresas, isto é, que ações estão as mesmas a realizar no seguimento da invasão militar, pelo que importa compreender quais são as empresas que o fizeram.

Num tweet que podemos encontrar *infra* (figura 6) observa-se que saíram as seguintes empresas à data de 5 de março de 2022: Airbnb; Apple; BP; Budvar; Carlsberg; Boeing; Airbus; Coca-cola; Daimler Truck; Dell; Disney; Equinor; Exxon; Ford Motor Company; Google; H&M; Harley-Davidson; Ikea; Mercedes-Bens; Meta⁸⁶; Nike; Samsung; Siemens; Shell; Volvo e TikTok.⁸⁷

⁸⁵ Para mais informações consulte https://stringfixer.com/pt/Minsk_Protocol

⁸⁶ Antigo Facebook <https://www.jornaldenegocios.pt/empresas/tecnologias/redes-sociais/detalhe/facebook-muda-de-nome-agora-e-meta>

⁸⁷ Noticiado por <https://expresso.pt/guerra-na-ucrania/dezenas-de-empresas-ocidentais-suspenderam-atividade-na-russia-mas-ainda-ha-muitas-outras-que-permanecem-eis-uma-lista/>



Gráfico 8. Empresas que suspenderam actividade na Rússia

A questão que se coloca agora é saber o porquê de as mesmas terem decidido suspender as operações em território Russo. Se retomarmos ao capítulo dos interesses dos gestores e administradores, assim como aos temas debatidos ao longo desta dissertação podemos observar as seguintes motivações:

- i) Existe uma clara preocupação no valor criado para as comunidades, pelo que se conclui que a opinião pública, assim como a opinião dos *stakeholders* teve um papel preponderante na procura das empresas não se encontrarem conotadas com o regime de Vladimir Putin.⁸⁸
- ii) Existe uma procura por uma política de longo prazo ao invés de curto prazo⁸⁹

O êxodo corporativo da Rússia tem contribuído para o escalar da revolta civil da população Russa, tendo havido manifestações não autorizadas pelo regime de Putin que levaram à prisão de cerca de 10 mil russos⁹⁰ e ao aumento da tensão no seu próprio território e

⁸⁸ Presidente da Rússia

⁸⁹ Posição também sustentada por MOREIRA DA CRUZ “*Este não é o momento para hipocrisias e ter sempre um juízo crítico, quando a verdade dos factos nesta altura é que o grande parte do mundo empresarial está de facto a privilegiar o longo prazo em detrimento do curto.*” em <https://clsbe.lisboa.ucp.pt/pt-pt/noticias/conflito-russia-ucrania-qual-o-papel-das-empresas-responsaveis/amp>

⁹⁰ <https://www.jn.pt/mundo/milhares-de-russos-presos-por-protestar-contr-a-invasao-14654523.html>

reforçado a sua oposição dentro do país, nomeadamente Alexei Navalny. Há ainda quem entenda que a Rússia pode estar “à beira de uma “espécie de guerra civil””⁹¹

Tendo-se observado as principais razões que levam a uma retirada em bloco das empresas, nem todas as empresas contribuem para a comunidade com a sua retirada da Rússia, veja-se o exemplo da Meta, antiga Facebook.

Nick Clegg⁹² - *“Ordinary Russians are using @Meta's apps to express themselves and organize for action. We want them to continue to make their voices heard, share what's happening, and organize through Facebook, Instagram, WhatsApp and Messenger.”*⁹³

Diretamente dos Estados Unidos da América também têm surgido críticas a alguns sectores empresariais, nomeadamente ao das criptomoedas por parte de Hillary Clinton⁹⁴:

*“I was disappointed to see that some of the so-called crypto exchanges, not all of them, but some of them, are refusing to end transactions with Russia, from some, I don't know, philosophy of libertarianism or whatever,”*⁹⁵

Porém, compete-nos salientar o reverso da (cripto)moeda, desde o início da incursão Russa, o Rublo⁹⁶ perdeu 86% do seu valor estando a 152 rublos por um dólar ao dia 07 de Março de 2022⁹⁷, levando consequentemente a Bitcoin e o USDT a tornarem-se uma reserva de valor face à inflação e à desvalorização do mesmo. A transferência da moeda fiat para o ativo digital tem permitido o seguinte:

- i) Donativos de criptomoedas à Ucrânia no valor 54 milhões em bitcoin⁹⁸

⁹¹ Dmitry Andreyevich Muratov, editor da Novaia Gazete, [Nobel da Paz](https://www.ojogo.pt/extra/noticias/eu-penso-que-a-russia-esta-a-beira-de-uma-especie-de-guerra-civil-existe-muito-odio-14668482.html) em <https://www.ojogo.pt/extra/noticias/eu-penso-que-a-russia-esta-a-beira-de-uma-especie-de-guerra-civil-existe-muito-odio-14668482.html>

⁹² Presidente dos Assuntos Mundiais do Meta

⁹³ Declarações no Twitter a 25 de Fevereiro de 2022

⁹⁴ Ex Secretária dos EUA conhecida por ter uma posição contra o mercado dos activos digitais, vulgo criptomoedas.

⁹⁵ Declarações proferidas durante uma entrevista no “The Rachel Maddow Show” no MSNBC, 28 de Fevereiro 2022

⁹⁶ Moeda *fiat* russa

⁹⁷ Notícia avançada pelo jornal Eco online <https://eco.sapo.pt/2022/03/07/rublo-perde-86-do-seu-valor-desde-inicio-da-invasao/>

⁹⁸ Valor avançado por <https://www.seudinheiro.com/2022/criptomoedas/russos-ucranianos-criptomoedas-bitcoin-btc/>

- ii) Manutenção de capital pelas populações Russas e Ucrânicas, reforçando que a guerra é contra o regime e não contra as populações que no mesmo habitam. ⁹⁹

A Binance, corretora de criptomoedas criou ainda um fundo de emergência ¹⁰⁰ que permite aos utilizadores da plataforma digital doarem Bitcoin para organizações como a UNICEF, parceira da Binance, a UNHCR, a International Strategic Action Network (iSANS) e a People in Need (PIN). Esta iniciativa veio reforçar o papel do sector, colocando-o no lado certo da história, na medida em que o “dinheiro” serve toda a gente, quem quer praticar o bem e quem quer praticar o mal.

O Impacto desta nova modalidade financeira foi tal que no dia 16 de Março de 2021, em pleno conflito, foi aprovada a Lei 3637 que regula os ativos digitais ¹⁰¹, sendo um reconhecimento do papel das mesmas para o desenvolvimento do país, assim como o seu contributo para o conflito, como afirma Borniakov, secretário de estado da Transformação Digital da Ucrânia, na seguinte citação:

“Podemos ver como as divisas digitais podem ter o poder de salvar vidas de civis e soldados na Ucrânia” e ainda, “Trata-se de um passo importante para o desenvolvimento do mercado de ativos digitais na Ucrânia”

A lei em questão vem responder às críticas apontadas por personalidades internacionais, nomeadamente a Hillary Clinton, procurando assim dar resposta, no que toca à temática desta tese, à crítica de que a tecnologia estaria a ser utilizada para fuga às sanções, assim como financiamento do crime e lavagem de dinheiro.

A regulação do mercado fica a cargo da Comissão Nacional de Valores Mobiliários e da Bolsas de Valores da Ucrânia.

⁹⁹ “As trocas de hryvnia ucraniana por Bitcoin aumentaram 276% em volume e, por sua vez, o volume de trocas de rublo russo por Bitcoin disparou 271%. Juntas representam um aumento médio de mais de 270%.”, noticiado por <https://jornaleconomico.pt/noticias/uso-de-criptomoedas-aumentou-mais-de-270-na-russia-e-ucrania-so-na-ultima-semana-856542>

¹⁰⁰ <https://www.binance.charity/Ukraine-Emergency-Relief-Fund>

¹⁰¹ A Lei da Ucrânia “Sobre Ativos Virtuais” n.º 3637 prevê uma solução abrangente das relações jurídicas decorrentes da circulação de ativos virtuais na Ucrânia, para determinar os direitos e obrigações dos participantes no mercado de ativos virtuais, os princípios do estado política em matéria de circulação de ativos virtuais.

Em ambos os casos podemos observar que a manutenção destas empresas, em cada um dos países acabou por beneficiado as populações dos mesmos e principalmente a posição geoestratégica do país oprimido, a Ucrânia que em plena guerra acelerou e aprovou iniciativas parlamentares.

Do lado ucraniano e como observamos no subcapítulo sobre a pandemia da Covid-19, podemos observar uma transformação das empresas ucranianas.

A Empresa detentora da marca Kachorovoska¹⁰², produtora de calçado feminino, foi uma das muitas que não pararam a sua operação no país invadido, antes pelo contrário, encontraram um novo propósito e uma maneira de servir a comunidade convertendo a sua atividade para a elaboração de cintos e botas militares, indo assim, ao encontro da vertente “S”, isto é, Social de ESG.

Outra empresa que se encontra a valorizar o seu capital humano é a MacPaw¹⁰³ que no seguimento da guerra pagou um salário em avanço, assim como está a abrir um escritório em Praga, para os trabalhadores que saíram do país. Nas palavras do CEO da empresa em questão: “*Temos de proteger o nosso país e eu não vou desistir.*”, mais um exemplo da letra “S” em ESG.

No seguimento da proteção do seu país a MacPaw¹⁰⁴ também decidiu ingressar no conflito de forma cibernética, tendo desenvolvido uma forma de quebrar as firewall¹⁰⁵ russas e introduzir nos seus produtos, acedidos pelos clientes da Rússia, hiperligações com informação e notícias sobre o conflito na perspetiva ucraniana. Uma preocupação centrada na comunidade e nos seus *stakeholders*, os clientes. Ato com um elevado teor de responsabilidade social e alinhado com o “S” de ESG.

¹⁰² Para mais informações consulte <https://kachogroup.com/en/project/kachorovska.html>

¹⁰³ Oleksandr Kosovan,, Ceo da MacPaw

¹⁰⁴ Para mais informações consulte <https://macpaw.com/about>

¹⁰⁵ “As firewalls são programas de software ou dispositivos de hardware que filtram e examinam as informações provenientes da ligação à Internet. Representam a primeira linha de defesa porque podem impedir que um programa malicioso ou atacante tenha acesso à rede e informações antes que qualquer potencial dano seja causado.” Retirado de <https://www.mcafee.com/pt-pt/antivirus/firewall.html>

“Estamos a mostrar a verdade sobre a guerra, porque eles têm muitos recursos bloqueados e muita propaganda russa que não é verdadeira”¹⁰⁶

Por último neste role exemplificativo das medidas tomadas pelas empresas neste conflito salientamos a tomada pela empresa Ajax, especialista em alarmes.¹⁰⁷ Na sequência da guerra desenvolveu uma aplicação móvel, apoiada pelo governo Ucrainiano e pela Google, que alerta os seus utilizadores quando as sirenes disparam na Ucrânia

Depois do pico da pandemia Covid-19 e agora perante o conflito armado, os últimos dois anos têm sido um acelerador da responsabilidade social das empresas, providenciando, infelizmente, *“teste(s) de ácido”*¹⁰⁸ às suas políticas de responsabilidade, ESG entre outras, sobre o escrutínio atento de todos os seus *stakeholders*.

¹⁰⁶ Ivan Kuziv, Diretor de Marketing da MacPaw

¹⁰⁷ Para mais informações consulte <https://ajax.systems/>

¹⁰⁸ Expressão de MOREIRA DA CRUZ

3.1.3 CSR e ESG – Bitcoin Case Study

Entendemos pertinente demonstrar, por meio de um exemplo, a relevância prática da temática que nos ocupou até aqui. A tabela que infra se mostra, demonstra a presença de *Bitcoin*¹⁰⁹ no balanço de algumas empresas, enquanto ativo detido pelas mesmas.

Tabela 2 Bitcoin no activo das empresas

Bitcoin on the Balance Sheet

Several public companies have been buying Bitcoin for their corporate treasuries

Company / Ticker	Market Value (bil)	YTD Price Change	Bitcoins Purchased	Total Bitcoin Cost Basis (mil)	Current Bitcoin Value (mil)
MicroStrategy / MSTR	\$6.3	69%	91,579	\$2,226	\$5,284
Tesla / TSLA	644.0	-5	48,000	1,500	2,580
Square / SQ	111.4	13	8,027	220	463
Marathon Digital Holdings / MARA	4.6	343	5,263	162	304
Riot Blockchain / RIOT	4.1	185	1,175	7	68

Sources: Bitcoin Treasuries; Bloomberg

READ NEXT ▾

O caso em análise está relacionado com a aquisição, por parte da Tesla, deste ativo e com o anúncio por parte do seu CEO Elon Musk da possibilidade de compra de Teslas através de Bitcoin.



Gráfico 9.

Sucedo que, passado algum tempo, suscitaram-se questões de foro ambiental no que toca à mineração da *moeda*, tendo sido por isso anunciada a suspensão de compras de carros com mesma.

¹⁰⁹ Esclarecimentos quanto ao conceito ex vide: Cfr. Luís Guilherme Catarino, Inovação Financeira e ICOS: Mercados Privados Alternativos?, CEDIPRE Online, N.º36, Janeiro, 2019, p. 10. 19 e ainda, Lei n.º 58/2020 que veio a introduzir uma definição legal de ativo virtual, no seu art. 2º, alínea II).



Gráfico 10

Não procurando entrar na discussão ambiental em torno da mineração da *Bitcoin*, o que aqui nos importa é que se retenha que as dúvidas acerca de uma das métricas de ESG – *Enviromental* - influenciam o funcionamento das empresas e principalmente os investidores institucionais nas mesmas.

Como observado neste capítulo o futuro passará pelos millennials, assim como pela denominada Geração Z, num estudo realizado pela Capitalize ¹¹⁰ podemos observar que 56% dos adultos da Gen Z (18+) e 54% dos millennials dizem estar a incluir as criptomoedas ou NFT ¹¹¹ como parte da sua estratégia para a reforma. Mais ainda, também se tem demonstrado que as camadas mais jovens estão, de um modo geral, mais confortáveis com este tipo de investimento, tal é relatado pela Stilt num estudo de 2021 ¹¹² que salienta que mais de 94% das pessoas que possuem este ativo são millennials ou da Geração Z.

Parece-nos, pois, difícil um caminho próspero para as empresas em que esta transparência e proatividade na demonstração destas métricas, não ocorra. A falta de indicadores ESG é dos motivos pelos quais não encontramos no balanço das empresas, nos fundos de investimentos, entre outros, mais criptomoedas. ¹¹³

¹¹⁰ <https://www.hicapitalize.com/resources/perceptions-of-retirement-survey/>

¹¹¹ É a representação de um ativo não fungível no meio digital sob uma forma de um número de série.

¹¹² <https://www.stilt.com/blog/2021/03/vast-majority-crypto-buyers-millennials-gen-z/>

4. Qual o papel do Direito nesta temática?

Indícios de Convergência no Direito Inglês

Nos pontos anteriores abordámos os princípios que regeram tendencialmente os interesses dos Administradores, assim como as suas implicações. Neste ponto iremos abordar a incorporação de *Corporate Governance* com a Responsabilidade Social das Empresas (CSR) no ordenamento jurídico Britânico, que consideramos ser o modelo mais atual e realista.

O Direito Inglês, durante a primeira década do milénio, teve em discussão uma norma que procurava prever a ideia *Enlightened Shareholder Value* ou *ESV*¹¹⁴, tendo sido consagrada na norma S. 172 do *Companies Act 2006*:

1) 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 (amongst other matters) to

(a) the likely consequences of any decision in the long term,

(b) the interests of the company's employees,

(c) the need to the company's business relationships with suppliers, foster customers and others,

(d) the impact of the company's operations on the community and the environment,¹¹⁵

(e) the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and

(f) the need to act fairly as between members of the company.

(...)

A *subsection (1)* tem merecido uma larga atenção da comunidade jurídica, tendo sido necessários esclarecimentos do Governo acerca da intenção do legislador e, nessa esteira, tendo

¹¹⁴ “ESV is the idea that long-term business success depends on having regard for the interests of all who contribute to and are affected by the operations of a company, and it is supposed to represent an alternative to a narrow conception of orthodox notions of shareholder primacy.”- Taskin Iqbal “The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Social Responsibility - A Theoretical and Qualitative Analysis”- Routledge Research in Corporate Law 2021 pág. 56

¹¹⁵ Bold nosso

sido publicados dois diplomas complementares: *Companies Act 2006, Duties of Company Directors: Ministerial Statements*¹¹⁶ e as *Companies Act 2006: Explanatory Notes*.¹¹⁷

Em suma, os documentos procuram clarificar que os administradores passarão a ter de alcançar o sucesso da sociedade considerando fatores que, anteriormente, não eram tidos em conta, como o impacto da sociedade no ambiente e uma visão a longo prazo.

A doutrina entendeu de um modo geral, que a intenção do governo levantava grandes problemas de aplicação prática, nomeadamente de clareza e de interpretação, já que se recorria exageradamente a conceitos indeterminados, o que poderia levar a dificuldades interpretativas nos tribunais.¹¹⁸

Genericamente e para efeitos desta tese, a intenção do legislador foi um passo importante para esta convergência entre CG e CSR, apesar de se reconhecer que o resultado prático é reduzido pela falta de densificação dos conceitos indeterminados, ficando aquém ou “*incomplete or patchwork*.”¹¹⁹ Todavia, a disposição tem efeitos educacionais e relevantes para o âmbito da convergência, sendo, contudo, de notar a difícil consagração de uma disposição deste tipo e principalmente o seu *enforcement*.¹²⁰

Ainda assim, do Reino Unido têm continuado a surgir novas tendências regulatórias, como é o caso do *UK Corporate Governance Code*.¹²¹ Este surgiu em 2018 e procura providenciar informação aos Directores de como executarem os seus deveres presentes na secção 172 do *Companies Act 2006*.¹²² Ainda se encontra consagrada a ideia de um propósito societário, o que se alinha com a posição do Business Roundtable, como observado anteriormente.

¹¹⁶ (DTI) – Duties of Company Directors, Ministerial Statements

¹¹⁷ (DTI) – Explanatory Notes

¹¹⁸ TATE – Section 172 CA 2006: The Ticket to Stakeholder Value..., p. 117

¹¹⁹ HOOD – Directors’ Duties Under the Companies Act 2006..., p. 6 e 7 e DAVIES; e RICKFORD – An Introduction to the New..., p. 62

¹²⁰ Peca na medida em que consagra que os administradores devem atender aos interesses dos stakeholders, mas depois não se lhes concede nenhum mecanismo para estes agirem contra os primeiros casos estes não cumpram o estipulado, para mais informações ex vide: KEAY - Moving Towards Stakeholderism?..., p. 39-40

¹²¹ Para mais informações consultar: <https://www.frc.org.uk/getattachment/88bd8c45-50ea-4841-95b0-d2f4f48069a2/2018-UKCorporate-Governance-Code-FINAL.pdf>.

¹²² Ex vide página 3 do Uk Corporate Governance Code 2018 - “*This should include providing information that enables shareholders to assess how the directors have performed their duty under section 172 of the Companies Act 2006 (the Act) to promote the success of the company. Nothing in this Code overrides or is intended as an interpretation of the statutory statement of directors’ duties in the Act.*”

Neste Código encontram-se previstos, genericamente, princípios para as seguintes áreas:

- i) BOARD LEADERSHIP AND COMPANY PURPOSE
- ii) DIVISION OF RESPONSIBILITIES
- iii) COMPOSITION, SUCCESSION AND EVALUATION
- iv) AUDIT, RISK AND INTERNAL CONTROL
- v) REMUNERATION

Este Código apresenta-se assim como mais uma intenção do ordenamento jurídico Inglês em ver consagrados princípios de *Corporate Social Responsibility* em *Corporate Governance*.

Indícios de Convergência no Direito Português

Abordada a solução Britânica cumpre-nos agora salientar a solução adotada pelo ordenamento jurídico Português, mais concretamente no Código das Sociedades Comerciais¹²³, onde observamos uma disposição que nos parece indiciar uma convergência entre os dois conceitos centrais desta dissertação, o artigo 64º nº 1 alínea b) que impõe aos administradores um dever de ponderar: “*os interesses de outros sujeitos*”.

A introdução desta alínea surgiu no âmbito da reforma de 2006 do CSC mas focar-nos-emos, aqui, apenas nas especificações em torno da construção da citação *supra*.

Como observado anteriormente, encontramos no CSC uma disposição semelhante à da na norma S.172, cuja última alteração introduzida pelo DL n.º 76-A/2006, de 23 de março foi:

1 – Os gerentes ou administradores da sociedade devem observar:

- a) Deveres de cuidado, revelando a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da atividade da sociedade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado;*
- b) Deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores.*

A primeira coisa que podemos observar é uma separação semelhante à do direito anglo-saxónico entre *duty of care* e *duty of loyalty*.¹²⁴

No âmbito desta dissertação, importa analisar a disposição presente na alínea b) *supra*, na qual encontramos semelhança com várias disposições¹²⁵, onde se procura uma ponderação de interesses dos *stakeholders* por parte dos administradores em funções.

¹²³ Doravante CSC

¹²⁴ COSTA, Ricardo - Deveres Gerais dos Administradores “Gestor Criterioso e Ordenado”, p. 160

¹²⁵ S. 172(1); o art. 154 da LSA Brasileira; §70(1) da AktG Austríaca; o art. 2:129(5) do Código Civil Holandês e as constituency statutes norte-americanas

Podemos, então, observar este artigo como uma inversão do paradigma para uma perspectiva de um acionista esclarecido ou iluminado- ESV, na medida em que na alínea b) se expande a esfera dos interesses a considerar para todos os *stakeholders* o que compreende, como visto anteriormente, os terceiros e o interesse social.¹²⁶

A definição do interesse social não é unânime da doutrina, opondo-se duas teorias:

- iv) Contratualista que reconduz o interesse social ao interesse colectivo e comum dos sócios;¹²⁷
- v) Teoria institucionalista que nos indica que os titulares do interesse social são sujeitos distintos dos sócios, podendo incluir-se os terceiros e a comunidade conforme a definição de *Corporate Governance* adotada.¹²⁸

Para efeitos deste artigo não releva adotar umas das teorias, mas sim ressaltar que a satisfação dos *stakeholders* é crucial para a manutenção da atividade económica da sociedade, visto que estes *stakeholders* incluem os consumidores, pelo que, só assim se consegue assegurar a criação de valor e adquirir as vantagens apresentadas *supra*.¹²⁹

Um entendimento com o qual concordamos é o de CATARINA SERRA quando considera que:

“os administradores devem compreender que a consideração dos interesses dos stakeholders é, muitas vezes, um passo necessário para realizar o interesse social: devem por isso, favorecer os interesses dos stakeholders, sempre que (e na medida em que) estes favoreçam, o interesse social. Por outras palavras: perante duas soluções com efeitos iguais

¹²⁶ Ex vide Definição de J.O. Okpara na nota de rodapé 6.

¹²⁷ Defendidas por: V. Menezes Cordeiro em , Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades, ob cit, p. 468; V.

Armando Manuel Triunfante em , Código das Sociedades Comerciais Anotado, Coimbra Editora, Coimbra, 2007, p. 62 e V. Vânia Patrícia Filipe Magalhães em , A Conduta dos administradores das sociedades anónimas: deveres gerais e interesse social, in RDS, n.º 2, ano I, Almedina, Coimbra, 2009, p. 412.

¹²⁸ Defendidas por: V. José Oliveira Ascensão em, Direito Comercial, vol. IV, Coimbra Editora, Coimbra, 2000, p. 65 e ss. 42;

Pereira de Almeida em V. António Pereira de Almeida, Sociedades Comerciais, 4ª ed., Coimbra Editora, Coimbra, 2006, p. 90; Catarina Serra em V. Catarina Serra, A Responsabilidade Social das Empresas através do Direito, in Responsabilidade Social – Uma visão Ibero-Americana, Almedina, Coimbra, 2011, p. 623.

¹²⁹ Ex vide cap. Convergência de CSR com CG

(igualmente benéficas) para os interesses dos sócios, os administradores devem adotar aquela que também seja benéfica (ou mais benéfica) para os interesses dos outros stakeholders”¹³⁰

Consideramos que o artigo em discussão é uma primeira abordagem legislativa, no ordenamento nacional, à institucionalização da Responsabilidade Social das Empresas, estando ainda uma discussão profunda, *ex ante*, por fazer, nomeadamente sobre qual o papel que as sociedades comerciais devem assumir no ordenamento jurídico, económico e social.

Sobre a discussão a ser feita, tal como no caso do Reino Unido, em Portugal, o Instituto Português de Corporate Governance (*IPCG*) apresentou um código¹³¹ em 2018, tendo sido revisto em 2020. O mesmo segue a linha de pensamento internacional, reforçando a “(..) sustentabilidade, através da insistência na promoção do êxito a longo prazo da sociedade e na contribuição desta para a comunidade em geral.”¹³², para execução de uma política de longo prazo, compete ao órgão de administração executiva a informação da estratégia e ações que garantam a mesma e deve fazê-lo no relatório anual.

O Código é assim mais um passo para o esclarecimento do papel das sociedades comerciais no ordenamento jurídico nacional.

¹³⁰ V. neste sentido Catarina Serra, Entre Corporate governance e corporate responsibility: deveres fiduciários e interesse social

iluminado, ob. cit. p. 232

¹³¹ Disponível em <https://cam.cgov.pt/pt/codigo-de-governo-das-sociedades>

¹³² Ex vide PREÂMBULO (REVISÃO DE 2020), página 6 último parágrafo e Capítulo IV. ADMINISTRAÇÃO EXECUTIVA, recomendação IV.3.

O Futuro legislativo da Responsabilidade Social das Empresas

Encerrado o tema que nos tem vindo a ocupar é importante fazer uma reflexão sobre o futuro legislativo das iniciativas com base em índices ESG e Responsabilidade Social das Empresas.

Em 2020 Larry Fink¹³³ divulgou uma carta dirigida aos CEO's do S&P500 solicitando que os mesmos divulgassem e adotassem as recomendações da Sustainability Accounting Standards Board (SASB) incluindo ainda as da Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)¹³⁴.

A sugestão deste CEO alinha-se com a temática apresentada por nós sobre a responsabilidade social das empresas na contabilidade e o movimento de *impact accounting* de 2019.¹³⁵

O Futuro de *Corporate Governance* parece encaminhar-se, mas não só, para a conciliação entre a Responsabilidade Social das Empresas e os índices e métricas dos ESG, através de uma autorregulação das empresas e/ou a adoção de índices externos, como o da Euronext¹³⁶, onde contamos com a Galp e a Jerónimo Martins. Este pensamento também é sustentado por PAULA POLICARPO:¹³⁷

“É necessário que as empresas se mobilizem no sentido de criar ações conjuntas entre indústria, academia, sociedade civil e Estado”¹³⁸

No entanto a 27 de outubro de 2021, a Comissão Europeia apresentou um Pacote Regulamentar, doravante "Pacote", destinado a adotar novas regras sobre a banca na União Europeia.

¹³³ CEO da BlackRock

¹³⁴ Larry Fink, “A Fundamental Reshaping of Finance,” BlackRock, accessed April 14, 2020, <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>.

¹³⁵ Revisite o “Capítulo RSE na Contabilidade”

¹³⁶ <https://live.euronext.com/en/product/indices/FR0013468832-XPAR/market-information>

¹³⁷ Presidente e cofundadora da DariAcordar/Zero Desperdício

¹³⁸ Citação disponível em [Existe a perceção de que estes temas são críticos, mas ainda há incapacidade de os implementar - Empresas Sustentáveis - Jornal de Negócios \(jornaldenegocios.pt\)](https://www.jornaldenegocios.pt)

No que respeita especificamente às regras ESG contidas no Pacote sobre sustentabilidade no sector bancário podemos observar o seguinte:

- i) O mesmo segue a linha apresentada na Estratégia de Financiamento Sustentável da Comissão Europeia de 6 de Julho de 2020, assim como, o do movimento Sustainable and Responsible Investing (SRI)
- ii) A proposta introduz regulamentação preventiva incidindo sobre a forma como as instituições bancárias avaliam e gerem os riscos dos ESG, com o objetivo de assegurar que os mercados possam monitorizar a atividade das instituições bancárias.

De acordo com a Proposta de revisão da CRD IV, as instituições bancárias devem avaliar o alinhamento das suas carteiras com a ambição da União Europeia de se tornarem neutras para o clima até 2050, bem como evitar a degradação ambiental e a perda de biodiversidade. A este respeito, o conhecimento coletivo e a consciência dos fatores dos ESG pelo órgão de gestão e a afetação interna de capital dentro das instituições bancárias para enfrentar os riscos dos ESG serão fundamentais para impulsionar a mudança dentro de cada instituição¹³⁹

São também introduzidas obrigações que visam obrigar as instituições bancárias a serem capazes de identificar, divulgar e gerir sistematicamente os riscos dos ESG no âmbito da gestão do risco, com vista a manter a sua resistência adequada aos impactos negativos dos factores dos ESG.

A ABE¹⁴⁰ passará a ter poderes para desenvolver um conjunto mínimo de parâmetros de referência para a avaliação do impacto dos riscos dos ESG na estabilidade financeira das instituições, dando prioridade ao impacto dos fatores ambientais, centrando-se na letra “E” de ESG.

¹³⁹ . Note-se, neste aspecto particular, a introdução da definição de riscos de ESG, em conformidade com o Relatório da Autoridade Bancária Europeia ("ABE") sobre a definição de riscos de ESG (ver Artigo 4, pontos 52d a 52i, do Projecto de Revisão de CRR).

¹⁴⁰ Autoridade bancária europeia

Mais se acrescenta que deste pacote surge também a obrigação dos bancos passarem a ter modelos de governação sólidos e processos internos para a integração dos riscos dos ESG e implementar estratégias aprovadas pelos seus órgãos diretivos que considerem não só o impacto atual, mas também, o impacto prospetivo dos fatores dos ESG nas suas atividades.

Do ponto de vista do futuro legislativo quanto a “S” – Social podemos observar que a adoção é inferior atualmente, sendo a corrida liderada maioritariamente pelo “E”, ainda assim, no seguimento da pandemia a vertente social ganhou palco.

A Comissão Europeia adotou recentemente uma proposta de diretiva sobre a *Due diligence* em matéria de sustentabilidade empresarial, no âmbito da *Sustainable Corporate Governance Initiative*.¹⁴¹ A mesma visa fomentar um comportamento empresarial sustentável e responsável ao longo das cadeias de valor¹⁴² globais para mitigar os impactos adversos das atividades empresariais nos direitos humanos, tais como: o trabalho infantil, a exploração dos trabalhadores e o ambiente.

Outra iniciativa de âmbito Social foi a norma da Global Reporting Initiative (GRI), publicada no final de 2021, que visa também melhorar a informação relacionada com os direitos humanos. Esta está a ser revista e só entra em vigor a partir de janeiro de 2023. A revisão procurará apoiar a divulgação em conformidade com os principais quadros intergovernamentais relativos aos direitos humanos e à diligência devida em matéria de sustentabilidade, incluindo os Princípios Orientadores das Nações Unidas sobre Empresas e Direitos Humanos, as Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais, as Orientações de Diligência Due Diligence da OCDE para uma Conduta Empresarial Responsável, as normas laborais internacionais da OIT e os Princípios de Governação Global da ICGN.

Já no âmbito fiscal também encontramos desenvolvimentos, a União Europeia e Conselho aprovaram o regulamento da Taxonomia, REGULAMENTO (UE) 2020/852, este procura disponibilizar às empresas e investidores, um conjunto de critérios de classificação objetivos, que permitem identificar as atividades económicas consideradas sustentáveis, e que

¹⁴¹ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/doing-business-eu/corporate-sustainability-due-diligence_en

¹⁴² Ver SubCapítulo “Da Pandemia da Covid-19”

contribuem para dar resposta aos desafios climáticos e sociais.¹⁴³ O regulamento entrou em vigor no dia 01 de Janeiro de 2022 e define uma atividade sustentável do ponto de vista ambiental (E de ESG) como:

Uma atividade que contribua substancialmente para um ou mais dos seguintes objetivos:

- a) A mitigação das alterações climáticas;
- b) A adaptação às alterações climáticas;
- c) A utilização sustentável e proteção dos recursos hídricos e marinhos;
- d) A transição para uma economia circular;
- e) A prevenção e o controlo da poluição;
- f) A proteção e o restauro da biodiversidade e dos ecossistemas

Este regulamento vem reforçar, ainda mais, a presente aposta no combate às alterações climáticas por parte da União Europeia e do Conselho.

¹⁴³ Disponível para consulta em:
<https://eurlex.europa.eu/legalcontent/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=PT>

Direito Comparado EU e EUA

A Responsabilidade Social das Empresas é também uma questão transfronteiriça, pelo que, importa compreender em que medida se comparam as iniciativas legislativas Europeias com outros, nomeadamente dos Estados Unidos da América.

Neste subcapítulo focar-nos-emos em três grandes iniciativas legislativas para efeitos de Direito Comparado, a saber:

1. **CSDDD:** A Comissão Europeia, como referido anteriormente, adotou a proposta da Directiva de Sustentabilidade Empresarial ¹⁴⁴ a 23 de Fevereiro de 2022. A CSDDD é uma componente importante do Acordo Verde Europeu, ¹⁴⁵ assim como, uma iniciativa já prometida na estratégia Europeia de Direitos Humanos ¹⁴⁶
2. **CSRD:** A CSRD procura atualizar e reforçar a Directiva da UE sobre Relatórios Não Financeiros ¹⁴⁷, e funcionará em conjunto com a CSDDD. Os Estados-Membros são obrigados a implementar a CSRD, e as suas obrigações começarão a ser aplicadas a partir de 1 de Janeiro de 2024.
3. **SEC:** Entretanto do outro lado do Atlântico, a 21 de Março de 2022, a Comissão de Valores Mobiliários dos EUA (SEC) propôs regras para exigir a divulgação de informações sobre alterações climáticas nos relatórios anuais e declarações de registo das empresas públicas registadas na SEC, incluindo qualquer empresa (nacional ou estrangeira) cujas ações estejam cotadas numa bolsa de valores dos EUA, tendo assim uma grande abrangência. A SEC encerrou recentemente o período de comentários públicos sobre a proposta e deve rever e responder aos comentários antes de emitir quaisquer regras finais. A contestação da autoridade da SEC é provável caso as regras em causa sejam adotadas, incluindo argumentos baseados na "doutrina das grandes questões", como se viu recentemente no caso *West Virginia v. EPA*. ¹⁴⁸

¹⁴⁴ https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/1_1_183885_prop_dir_susta_en.pdf

¹⁴⁵ https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0002.02/DOC_1&format=PDF

¹⁴⁶ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022DC0066&from=EN>

¹⁴⁷ Directiva 2014/95/EU, disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN>

¹⁴⁸ No. 20-1530, slip op. (June 30, 2022), disponível em https://www.supremecourt.gov/opinions/21pdf/20-1530_n758.pdf

Tendo por base as três iniciativas legislativas decidimos comparar o seu âmbito na tabela que se segue:

	CSDDD: Empresas Europeias (incluindo Subsidiárias Europeias de Empresas Estrangeiras)	CSDDD: Empresas Não Europeias	CSRD	Proposta do SEC
Que empresas estão abrangidas?	Empresas Europeias com > 500 empregados e >150 milhões de euros limpos de faturação em todo o mundo; OU > 250 empregados e > 40 milhões euros limpos de faturação em todo o mundo com 50% ou mais de receita proveniente de sectores de alto risco	Empresas em países terceiros com > 150 milhões de euros de volume de negócios líquido na UE; OU > 40 milhões de euros de volume de negócios líquido na UE e > 50% das suas receitas líquidas mundiais de sectores de alto risco	Grandes empresas com duas das seguintes: 40 milhões de euros de volume de negócios, mais de 20 milhões de euros de balanço e mais de 250 empregados. Todas as empresas cotadas nos mercados regulamentados da UE, incluindo as PME	Empresas públicas, incluindo emissores privados estrangeiros
Aplicável às cadeias de valor?	✓	✓	✓	✓
Obrigações de divulgação ambiental?	✓ (complementares à CSRD)	✓ (complementares à CSRD)	✓	✗
Obrigações de divulgação dos direitos humanos?	✓ (complementares à CSRD)	✓ (complementares à CSRD)	✓	✓
Obrigações de prevenir impactos adversos?	✓	✓	✗	✗
Ao encontro do Acordo de Paris?	✓ (Se o volume de negócios for > 150m)	✓ (Se o volume de negócios for > 150m)	✓	✓ (Embora isto não esteja especificado, as regras exigiriam a divulgação de planos, metas ou objectivos de transição emissores)
Requisitos de Atestado/Verificação ou Certificação?	✓	✓	✓	✓
Responsabilidade civil?	✓	✓	✗	✓
Deveres dos directores?	✓	✗	✗	✓

Tabela 3 Âmbito de Aplicação das Iniciativas dos EUA e da UE

Da análise da tabela supra, retira-se que, o CSDDD representa uma mudança de paradigma na regulação global do ESG por se estender-se às empresas a nível global - através do volume de negócios gerado pela UE ou da cadeia de abastecimento - e ao impor duras obrigações para ambas. Por último, também se pode observar que previne tanto os impactos adversos dos direitos humanos como os impactos ambientais, representando assim, uma nova e radical fase na regulamentação global dos ESG. Esta mudança sísmica é ainda acompanhada por novas e abrangentes obrigações de divulgação.

Do ponto de vista da Gestão as empresas devem procurar rever as suas estratégias, políticas e procedimentos existentes para se prepararem para estes novos regulamentos.

O Futuro Legislativo dos Índices ESG

No capítulo segundo tivemos oportunidade de observar que os Índices ESG carecem de clarividência, nesse sentido tendo sido tomadas diligências a nível europeu, assim como, dos EUA para mitigar o problema, neste subcapítulo iremos analisar as mesmas.

Da União Europeia, mais concretamente da European Securities and Markets Authority (ESMA) surgiu em Novembro de 2021 um estudo¹⁴⁹ que procura clarificar o tópico em questão.

Num primeiro plano procura separar a classificação entre empresas de avaliação de risco ESG e empresas avaliação de impacto ESG. As primeiras, como aferido no capítulo segundo são as mais comuns focando-se assim na exposição das empresas a riscos ESG e como é que os mesmos são geridos, já as segundas, focam-se no impacto que as empresas produzem nos factores ESG.

Num segundo plano e no que toca ao nosso subtítulo directiva da União Europeia sobre Non-Financial Reporting¹⁵⁰ deverá sofrer alterações de modo a enquadrar as seguintes questões:

- 1) Falta de definição comum
- 2) Falta de transparência na metodologia aplicada para aferição das classificações

As questões acima elencadas representam um risco para o investidor cuja tutela deve ser protegida, pelo que neste seguimento surgiram as seguintes recomendações por parte da INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS em Novembro de 2021¹⁵¹

¹⁴⁹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-165-1524_trv_1_2021.pdf

¹⁵⁰ Directiva 2014/95/EU

¹⁵¹ Disponível em <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf>

1ª – Regulação

A primeira recomendação passa por atribuir poderes de supervisão a entidades, autoridades reguladoras e supervisoras sobre as classificações dos ESG e ainda sobre os fornecedores de dados para aferição das classificações.

O caminho da regulação já foi indicado pela Comissão Europeia tendo primeiro anúncio indicado Janeiro de 2022 tendo posteriormente sido atrasada para Julho de 2022 tendo sido novamente a linha cronológica de execução procrastinada para o primeiro trimestre de 2023.

Aquando da regulação destes índices devem-se ainda ter em conta que o mercado de classificações e produtos de dados dos ESG está ainda em desenvolvimento e inclui uma gama diversificada de fornecedores e produtos abrangendo, por exemplo, avaliações agregadas dos ESG, bem como análises de questões individuais de E, S e G, utilizando abordagens diferentes. Esta diversidade de opiniões, metodologias independentes, inovação e concorrência podem ser benéficas para os mercados e investidores, com transparência suficiente e governação robusta, exigindo que os fornecedores emitam classificações e produtos de dados que sejam internamente consistentes com as suas próprias metodologias internas divulgadas.

A implementação destas medidas poderia, por sua vez, contribuir para um maior nível de confiança na utilização destes produtos dentro do sistema financeiro, apoiando uma maior aceitação na utilização e ajudando simultaneamente a proteger os investidores e a assegurar que os mercados são justos e eficientes.

No entanto, uma das preocupações regulatórias é dependência excessiva destas classificações de ESG ou dos produtos de dados. Por este motivo, não nos parece recomendável que os reguladores utilizem as classificações ESG em quadros legais, regulamentares ou de supervisão (por exemplo, para divulgação, gestão de riscos, construção de produtos ou análise de cenários) como base para a conformidade.

A questão coloca-se na medida em que quando os mesmos reguladores têm autoridade sobre as agências de notação de crédito (CRAs) ou bolsas que também emitem notações de ESG e produtos de dados, estas entidades reguladas podem estar num potencial conflitos de interesses entre as ofertas de uma agência de crédito ou bolsa e as suas classificações ESG ou ofertas de produtos de dados.

A IOSCO sugere assim que os reguladores encorajaram os participantes da indústria a desenvolver e seguir **normas ou códigos de conduta comuns voluntários da indústria**, ou seja um caminho da autorregulação.

2ª – Publicidade da Metodologia para Aferição dos Ratings

No ponto anterior aferimos a Regulação como mecanismo de controlo externo das classificações emanadas pelos fornecedores de classificações ESG e de produtos de dados, neste tópico iremos analisar a recomendação da IOSCO para orientação interna dos mesmos no sentido de melhorar a fiabilidade, comparabilidade e interpretabilidade das classificações ESG e produtos de dados.

A primeira recomendação é que os fornecedores de classificações e produtos de dados do ESG poderiam considerar a adoção e implementação de procedimentos escritos concebidos para ajudar a garantir a emissão de ESG de alta qualidade classificações e produtos de dados baseados em fontes de dados divulgados publicamente sempre que possível e outros fontes de informação, sempre que necessário, utilizando metodologias transparentes e definidas que possam ser consultadas pelos investidores e stakeholders externos, semelhante aos Whitepapers¹⁵² no ramo das criptomoedas.

¹⁵² Para melhor entendimento consulte: <https://www.cnbctv18.com/cryptocurrency/a-step-by-step-guide-to-understanding-a-crypto-whitepaper-12393132.htm>

Outra recomendação relevante passa por os fornecedores de classificações e produtos de dados da ESG poderiam considerar ainda a adopção de políticas e procedimentos e mecanismos internos escritos concebidos para i) identificar, e ii) eliminar, ou gerir, mitigar e divulgar, conforme apropriado, qualquer conflitos de interesse reais ou potenciais relacionados com as suas classificações ESG ou produtos de dados que possam influenciar as opiniões e análises das classificações e produtos de dados dos ESG

As medidas de prevenção e gestão de riscos ajudam a garantir que as classificações dos ESG e os produtos de dados não sejam afectados pela existência ou potencial para uma relação comercial entre os fornecedores de classificações ESG e produtores de dados (ou seus afiliados) ou qualquer entidade na cadeia de fornecimento, assim sendo, procura-se sim uma maior diligência em toda a cadeia de fornecimento.

Aferidas as recomendações podemos observar que as mesmas contribuem assim para esta tese por indicarem os actores e as potenciais políticas, reformas para a contribuição de melhores resultados a nível de ESG, caminho que esta tese procura evidenciar.

Considerações finais

Ao longo desta tese tivemos oportunidade de compreender a evolução e a construção que originou um pensamento centrado no *stakeholder*, na preocupação do mesmo e como a mesma é relevante para as empresas e o seu negócio. Como sempre, o Direito corre atrás do prejuízo, neste caso atrás do pensamento e da opinião pública que atribuiu importância ao tema da sustentabilidade, tendo, por isso, sido analisado nesta tese o caminho percorrido no âmbito Inglês, Português e a nível europeu, assim como o caminho que percorremos e as tendências do futuro legislativo.

A opinião pública levantou desafios a nível empresarial que tiveram de ser acolhidos pelas empresas, levando ao surgimento da convergência de iniciativas de responsabilidade social empresarial com o Corporate Governance mais clássico e plasmado no direito, tendo por isso o mesmo sido adaptado de modo a acolher ou dar liberdade de acolhimento a estas iniciativas.

Observamos do ponto de vista do financiamento das sociedades comerciais o impacto que as métricas ESG podem ter para com o mesmo, assim como do ponto de vista do investidor e consumidor. Analisamos ainda casos práticos, assim como estudos que sustentaram a nossa opinião, isto é, a Responsabilidade Social das Empresas será acolhida pelo Corporate Governance e de forma transparente e comparável com métricas quantificáveis e medíveis.

É do nosso entender que o caminho é a sustentabilidade e que a sustentabilidade é a estratégia, sendo a mesma a bitola que definirá o sucesso quer da empresa, quer do consumidor, quer do mundo como o conhecemos. É por essa razão que concluímos que é do interesse de qualquer fornecedor, empresa e produtor, demonstrar a terceiros o seu cumprimento das métricas ESG, SDG Score, assim como, os seus investimentos em Corporate Social Responsibility.

“Todos nós, se queremos contribuir para a sustentabilidade, devemos ser mais exigentes nos investimentos”¹⁵³

¹⁵³ <https://eco.sapo.pt/2020/06/19/se-queremos-contribuir-para-a-sustentabilidade-temos-de-ser-mais-exigentes-com-os-investim>

Bibliografia

- ARAS, Güler • CROWT, David, *Handbook of Corporate Governance and Social Responsibility*, UK, Gower (2010)
- BERGKAMP, Lucas, *Corporate Governance and Social Responsibility: a New Sustainability Paradigm?*, European Environmental Law Review, London: Graham and Trotman (2002)
- BOWEN, H. R. , *Social responsibilities of businessman*. New York: Harper & Brothers, (1953)
- CÂMARA, Paulo, *Corporate governance e responsabilidade social das empresas*, Governance Lab, (2014)
- CLARK, Gordon L. • VIEHS Michael *The Implications of Corporate Social Responsibility for Investors I An Overview and Evaluation of the Existing CSR Literature* (2014)
- COUTINHO, Jorge M., *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedade*, Coimbra, Almedina, (2008)
- CORDEIRO, António Menezes • CORDEIRO, A. Barreto Menezes, *Direito Comercial*, Almedina, Coimbra, (2016)
- CORDEIRO, António Menezes, *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Coimbra, Almedina (2009)
- CRB- Center for Responsible Business & Leadership, a unit of Católica Lisbon School of Business and Economics, *Responsible Business Leadership and the path towards purpose*, Lisboa (2020)
- COSTA, Ricardo - Deveres Gerais dos Administradores “Gestor Criterioso e Ordenado”, *Direito das Sociedades em revista*, Coimbra (2011)
- DESIDÉRIO, Maria, *Corporate Governance & Corporate Social Responsibility*, Governance Lab (2017)
- ELKINGTON, John, *Partnerships from Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*, Wiley Online Library (1998)
- GILL, Amir, *Corporate Governance as Social Responsibility: A Research Agenda*, Berkeley Journal of International Law (2008)
- GOERGEN, Marc, *International Corporate Governance*, Edinburgh Gate Pearson Education (2012)
- GORDON, Jeffrey N. • RINGE, Wolf-Georg, *The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*, Oxford, Oxford University Press (2018)

GOYDER, Mark, *Redefining CSR From the rhetoric of accountability to the reality of earning trust*, Tomorrow's Company (2003)

HOPT, Klaus J., *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation*, Max Planck Institute and ECGI (2011)

IDOWUI, Samuel, O *Dictionary of Corporate Social Responsibility: CSR, Sustainability, Ethics and Governance* London UK Springer (2015)

IDOWUI, Samuel, *Corporate Social Responsibility in Europe United in Sustainable Diversity*, UK, Springer (2015)

IDOWUI, Samuel O. • VERTIGANS, Stephen, *Corporate Social Responsibility Academic Insights and Impact*, London UK Springer (2016)

IDWU, Samuel O. • VERTIGANS, Stephen, *Stages of Corporate Social Responsibility From Ideas to Impacts*, Switzerland, Springer (2017)

IOANNOU, Ioannis • SERAFEIM George, *Corporate Sustainability: A Strategy?*, Harvard Business Review (2019)

JAMES, Benjamin Inyang. *Defining the Role Engagement of Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs) in Corporate Social Responsibility (CSR)*, International Business Research; Vol. 6, No. 5; (2013)

Leadership and Responsibility, Springer (2020)

Lee, Y.S., *Reconciling Corporate Interests with Broader Social Interests - Pursuit of Corporate Interests Beyond Shareholder Primacy* (February 2, 2022).

MULEJ Matjaž · O'SULLIVAN Grażyna · ŠTRUKELJ Tjaša, *Social Responsibility and Corporate Governance Volume 1: Preconditions for Integration*, Palgrave Studies in Governance,

MORAIS, Filipe, *Conselhos de Administração e Fatores ESG*, Diligent (2020)

NUNES, Pedro Caetano, *Corporate Governance*, Coimbra, Almedina (2006)

OLIVEIRA, Ana Prestelo, *Manual de Governo das Sociedades*, Coimbra, Almedina (2018)

POLLMAN, Elizabeth, *Corporate Social Responsibility, ESG, and Compliance*, Cambridge Handbook of Compliance (2019)

SOLAK, Ekrem , *Shareholder Activism and the Law :The Future of US Corporate Governance* , Routledge Research in Corporate Law (2020)

SCHMIDPETER, René • IDOWUI, Samuel, *International Dimensions of Sustainable Management Latest Perspectives from Corporate Governance, Responsible Finance and CSR*, Switzerland Springer (2019)

SERRA, Catarina, *Entre Corporate governance e corporate responsibility: deveres fiduciários e interesse social iluminado*, in I Congresso DSR, Coimbra, Almedina, (2011)