



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Uma Análise Ética da Crise Económico-Financeira nos EUA

Trabalho Final na modalidade de Dissertação
apresentado à Universidade Católica Portuguesa
para obtenção do grau de mestre em Gestão

por

Sónia Manuela Bessa de Magalhães

sob orientação de
Prof. Doutor Gonçalo Nuno Falcão de Bettencourt Coutinho Marcelo

Católica Porto Business School
março de 2018

Agradecimentos

« La reconnaissance est la mémoire du cœur »

Hans Christian Andersen

Para a realização desta tese de mestrado contei com a confiança e o apoio de inúmeras pessoas sem as quais a conclusão deste projeto não teria sido possível. A todos eles, o meu muito obrigada.

O meu primeiro agradecimento é dedicado ao meu orientador, Prof. Doutor Gonçalo Marcelo pela sua orientação, incentivo, disponibilidade e paciência. Acima de tudo pelo saber que transmitiu, pelas opiniões críticas e total colaboração na solução dos problemas que foram surgindo ao longo da realização deste trabalho.

Ao Francisco.... minha fonte de inspiração para todo o sempre. Amo-te filho.

Devo também um agradecimento especial à minha mãe por ser um modelo para mim. Agradeço sobretudo pelo apoio, incentivo, amizade. O tempo todo ao meu lado, incondicionalmente. Nos momentos difíceis, que não foram raros, fez-me acreditar que tudo era possível, que eu iria conseguir chegar ao final de mais uma meta.

Aos meus irmãos, Elizabeth e Joel pelo apoio infinito: ontem hoje e sempre. Sem vocês, o meu ser não ficaria completo.

Também não posso deixar de agradecer à Professora Doutora Cristina Teles que, mesmo a partir de outra instituição, marcou uma importante presença na minha vida académica.

Aos colegas do mestrado, em especial à Filipa e à Rita por todo o apoio ao longo deste do meu percurso na Católica Porto Business School.

Aos meus Amigos, em especial ao Francisco, à Cláudia e à Patrícia pelos intermináveis desabafos e pela partilha dos bons (e menos bons) momentos.

Resumo

O presente estudo tem como finalidade desenvolver uma reflexão ética sobre os comportamentos dos agentes económicos intervenientes no seio da crise económico-financeira nos Estados Unidos da América.

A investigação debruça-se sobre as condutas não éticas durante a crise do *subprime*, sendo o nosso objetivo analisá-las e conseguir perceber qual o papel destas falhas na origem desta crise.

Numa primeira fase, que aborda a revisão da literatura, tratamos os conceitos-chave desta investigação de forma a aprofundar os seus aspetos etimológicos, históricos, evolução e significado atual. Os principais conceitos-chave analisados são os de ética, crise, corrupção, fraude, ambiente organizacional e cultura organizacional.

Em seguida, nos resultados, são abordados alguns dos casos de falhas éticas, ligados a exemplos concretos da história norte-americana, situando-se alguns deles no início deste século (como os da Enron e da Worldcom) e outros surgido aquando da crise de 2007-2008 (como o esquema em pirâmide de Madoff, ou a operação que ficou conhecida como a *Big Short*).

A dissertação conclui que existe uma forte correlação entre as falhas éticas dos agentes económicos individuais e o surgimento da crise. Não obstante, também chegamos à conclusão que na maior parte das vezes estes comportamentos também estão fortemente relacionados com a cultura organizacional em que o indivíduo está inserido.

Palavras-chave: Crise, Corrupção, Ética, Fraude, Subprime

Abstract

This master's thesis puts forward an ethical reflection on the behavior of the economic agents involved in the economic and financial crisis of the United States of America.

The research delves on the ethical flaws of individual agents during the subprime crisis with the goal of analyzing them and understanding the extent of their role in bringing about the crisis.

Thus, in a first section of the text which addresses the literature review, we present the key concepts of this investigation in order to address their etymology, history, evolution and current meaning. These main key concepts are : ethics, crisis, corruption, fraud, corporate environment and corporate culture.

In a second section, this dissertation analyzes the significance of some ethical flaws connected with concrete American examples. Some of these took place at the beginning of this century (such as Enron or Worldcom) and the others during the 2007-2008 crisis (such as Madoff's Ponzi scheme, or the transaction that came to be known as the "Big Short").

This thesis concludes that there is a strong correlation between the ethical failures of individual economic agents and the beginning of the crisis. Nevertheless, we also come to the conclusion that most of the time these behaviors are strongly related to the organizational culture in which the individual is inserted.

Keywords: Crisis, Corruption, Ethics, Fraud, Subprime.

Índice

Agradecimentos	iii
Resumo	v
Abstract	vii
Índice	ix
Índice de Figuras.....	xiii
Índice de Tabelas	xv
Lista de abreviaturas e siglas	xvii
Introdução.....	19
Capítulo 1.....	26
Metodologia.....	26
1.1 Abordagem hermenêutica	26
1.2 Análise ética da realidade social.....	28
Revisão da Literatura - Delimitação do Problema.....	32
Capítulo 2.....	32
Ética	32
2.1 Conceito	32
2.2 Enquadramento histórico	34
2.3 Ética Fundamental	35
2.3.1 Utilitarismo.....	37
2.3.2 Ética das virtudes de Aristóteles	39
2.3.3 Ética do dever Kantiana.....	41
2.4 Éticas aplicadas.....	44
Capítulo 3.....	47
Crise	47
3.1 Concetualização e contextualização	47
Capítulo 4.....	54
Corrupção	54

Capítulo 5.....	58
Fraude.....	58
5.1 Definição e características.....	58
5.2 O processo da fraude.....	59
5.3 Causas e fatores que originam a fraude.....	60
Capítulo 6.....	62
Cultura Empresarial - A relação entre o clima organizacional e o comportamento dos agentes individuais	62
6.1 O conceito de empresa	63
6.2 A evolução da empresa e da gestão	64
6.3 Cultura e clima ético	68
6.3.1 Cultura organizacional	68
6.3.2 Clima organizacional	69
6.3.3 Clima ético	71
Resultados.....	74
Capítulo 7.....	74
Apresentação e contextualização de casos de falhas éticas no contexto dos Estados Unidos da América	74
7.1 Contextualização pré-crise 2007: crise de 2001/2002.....	74
7.2 O caso Enron.....	77
7.2.1 Breve apresentação do grupo Enron: um suposto modelo ético	77
7.2.2 Cultura organizacional na Enron	79
7.2.3 Criatividade financeira	81
7.3 O caso Worldcom.....	82
7.3.1 Breve apresentação do grupo Worldcom.....	82
7.3.2 Cultura organizacional na Worldcom	84
7.4 A crise do subprime.....	85
7.4.1 Consequências da crise de 2007-2008	86
7.5 O Esquema em Pirâmide de Madoff	88
7.5.1 Red Flags no caso Madoff	90
7.6 O mercado imobiliário em 2007 e os seus intervenientes	92
7.6.1 Os bancos	93
7.6.2 As agências de rating	95
7.7 A "grande aposta" (Big Short)	98

Capítulo 8.....	101
Discussão e Interpretação dos Resultados - Resposta às Questões de Investigação	101
8.1 A relação entre as falhas éticas dos agentes individuais e o surgimentos da crise (Questão 1)	102
8.2 A influência do ambiente institucional nos comportamentos dos agentes individuais (Questão 2)	107
8.3 Conclusões éticas para evitar crises futuras (Questão 3)	109
Conclusão.....	111
Limitações e recomendações para investigações futuras	112
Bibliografia.....	114

Índice de Figuras

Figura 1: The close price of the NASDAQ composite	75
Figura 2: GDP growth (annual %)	86
Figura 3: Unemployment, total (% of total labor force)	86
Figura 4: Gross savings (% of GDP)	87
Figura 5: Da crise financeira à crise económica	87
Figura 6: US new home sales.....	92
Figura 7: Resultados operacionais da Moody's no segmento “financiamentos estruturados”	97

Índice de Tabelas

Tabela 1: Diferentes tipos teóricos de climas éticos.....	72
--	----

Lista de abreviaturas e siglas

ABS	Asset Backed Security
BdP	Banco de Portugal
BCE	Banco Central Europeu
CDOs	Collateralized Debt Obligations
CDSs	Credit Default Swaps
CEO	Chief Executive Officer
EUA	Estados Unidos da América
FED	Federal Reserve
FEEF	Fundo Europeu de Estabilização Financeira
FMI	Fundo Monetário Internacional
IOSCO	International Organization of Securities Comissions
IPAI	Instituto Português de Auditoria Interna
MBS	Mortgage-Backed Securities
MEE	Mecanismo Europeu de Estabilidade
MUS	Mecanismo Único de Supervisão
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotation System
NINJAS	No Incoming, No Job, No Assets
OST	Organização Científica do Trabalho
PIB	Produto Interno Bruto
SEC	Securities and Exchange Commission
SPV	Special Purpose Vehicle
TIC	Tecnologias da Informação e da Comunicação
USA	Unites States of America

Introdução

Este Trabalho Final de Mestrado debruça-se sobre uma realidade mundial recente, a da crise económico-financeira e visa analisá-la de um ponto de vista ético. De acordo com Souto (2009), esta foi uma crise que começou no mercado hipotecário *subprime* nos Estados Unidos em 2007 e que rapidamente se alastrou ao sistema financeiro global tornando-se na pior crise financeira após a Segunda Guerra Mundial.

A crise foi originada pela desregulação dos mercados financeiros que provocaram o colapso da bolha no mercado imobiliário nos EUA. Este cenário originou um impacto negativo nos balanços das instituições financeiras causando dificuldades extremas de liquidez e originando uma crise do setor financeiro que se alastrou por todo mundo. As repercussões macroeconómicas foram sentidas à escala global. Esta crise deu lugar, quer nos EUA, quer depois na Europa, a uma forte recessão. A esta seguiu-se a crise europeia das dívidas soberanas e as políticas de ajustamento ou “austeridade” que, independentemente dos méritos que se lhes possa atribuir (ou negar, criticando-as) acabaram por agravar a recessão. O efeito foi uma quebra do PIB nos países do sul da Europa, com particular incidência em Portugal, Irlanda, e de forma mais agressiva, na Grécia.

O facto é que a crise originou escassez de crédito, redução dos investimentos e, conseqüentemente, desaceleração da economia mundial. Tudo isso resultou em menos produção, o que levou ao desemprego e a outros problemas sociais. Portanto, a crise teve, obviamente, uma origem financeira mas que, quando se tornou económica, teve impacto social. Sendo este um Trabalho Final de Mestrado em Gestão, e que pretende adotar uma perspetiva de análise ética, recorreremos aqui à ética económica (Patrão Neves e César das Neves, 2017) e

empresarial (Soares, 2003), apostando, como o fazem Renaud e Marcelo (2011), que faz sentido olhar para a crise de um ponto de vista ético, para perceber o que pode ter falhado a esse nível e para que a orientação ética possa deixar algumas indicações para o futuro, para que cenários semelhantes tenham menor probabilidade de se repetir.

Assim, a motivação para desenvolver este trabalho foi a de compreender as causas profundas, e às vezes menos óbvias, da crise. O tema é relevante pela sua atualidade, e por ter afetado muitas pessoas, quer nas suas vidas laborais e na interação dentro das empresas, quer no seu contexto social em geral. É claro que várias perspetivas poderiam ter sido utilizadas para estudar este fenómeno, e muitos dos casos que gerou. Poder-se-ia, por exemplo, ter estudado a fundo o problema da regulação financeira, ou da arquitetura institucional que permitiu que a crise surgisse. Não ignoramos a pertinência dessas questões. Mas achámos que uma vez que queríamos investigar a crise a partir da ética, seria preferível focar-nos na relação entre os comportamentos dos agentes individuais, incluindo as suas falhas éticas (isto é, neste contexto, problemas como a fraude, a corrupção ou a procura do lucro a qualquer custo) e a crise.

Também teria sido possível analisar esta questão procurando sobretudo os exemplos mais próximos de nós, tentando perceber o que se passou na Europa, ou mesmo em Portugal. Mas acreditamos que é talvez preferível analisar estas questões com alguma distância e o caso americano parecia satisfazer perfeitamente essa condição. Por um lado, a crise global começou, como dissemos, nos EUA, e isto há já 10 anos atrás. E o caso dos EUA é sempre importante, não só pelo seu papel fulcral no “capitalismo global” como por estar na origem, através da centralidade de Wall Street, de muitas das práticas que por vezes se espalham para outros mercados e praças financeiras. Por outro lado, a distância temporal também faz com que estes sejam casos em relação aos

quais existe já bastante informação disponibilizada publicamente, pelo que a revisão de literatura pode ser feita de uma maneira adequada.

Sendo assim, a questão de investigação principal (Q1) que guiou este trabalho foi a de saber qual a relação entre as falhas éticas dos agentes individuais e o surgimento da crise económico-financeira. Esta questão, de âmbito bastante geral, é por sua vez relacionada com outros fatores, que levam a outras sub-questões, a saber Q2: qual a relação entre estas falhas éticas individuais e um ambiente institucional que pode promover, nos seus incentivos, uma pressão para o lucro e a competição? e Q3: será possível tirar conclusões, do ponto de vista ético, que permitam tentar evitar outras crises futuras?

Da mesma forma, são avançadas algumas hipóteses provisórias: H1 – Existe uma correlação positiva entre as falhas éticas e o surgimento das crises; H2 – Ambos os fatores, comportamento ético (ou falta dele) dos agentes individuais e ambiente institucional são importantes para a ocorrência ou prevenção das crises; H3 – A orientação ética é fundamental para tentar evitar crises futuras, embora ela possa revelar-se insuficiente.

Esta é uma tese de natureza qualitativa e, por isso, a exploração destas questões e da viabilidade destas hipóteses não pressupõe nenhum método de exploração quantitativa ou um “teste” propriamente dito das hipóteses. Elas surgem da exploração da revisão de literatura, recorrendo a casos e exemplos concretos para tirar as minhas conclusões sobre as questões e a tese é, no fundo, uma exploração argumentativa da viabilidade das hipóteses. Nisto, ela assemelha-se a outros trabalhos finais de mestrado (Puga, 2016; Carneiro, 2016; Gomes, 2017) orientados, seguindo a mesma linha, pelo orientador deste trabalho.

Estas hipóteses relembram-nos, ao mesmo tempo, a importância da crítica ética. Adam Smith, no livro *A Riqueza das Nações*, fala sobre os indivíduos que se

deixam dominar pelos prazeres ilícitos e pelo egoísmo tornando-se impacientes para atingirem a riqueza num ápice (Smith, 2010). Esta é uma realidade bastante atual. Seguindo esta perspetiva, inspirada por Adam Smith, podemos constatar, mesmo sem cair no extremo do puro individualismo metodológico, que há comportamentos não éticos dos agentes individuais que podem estar na origem de problemas como a fraude e a corrupção. Estes problemas são legais, e não só éticos. Mas, como refere João Cardoso Rosas no livro *Ética, Crise e Sociedade*, outros comportamentos há que podem não ser ilegais, mas são ainda assim eticamente incorretos. Por exemplo, quando “uma entidade financeira pressiona um indivíduo a contrair empréstimos que essa mesma entidade financeira suspeita que ele não poderá pagar sem grave prejuízo para o seu próprio bem-estar, este comportamento não é ilegal, mas é geralmente considerado não ético” (Cardoso Rosas, 2011, p. 162).

O individualismo extremo, muitas vezes associado à falta de ética pessoal, tem levado alguns indivíduos a defender os seus interesses particulares em detrimento dos interesses das empresas em que trabalham ou da sociedade, gerando comportamentos socialmente reprováveis. Esta é uma hipótese colocada (embora a sua economia explicativa também seja criticada) por João Constâncio: “Mentir, enganar, manipular, forjar ou corromper com vista a obter lucros ou prémios astronómicos – teriam sido estes os comportamentos que conduziram à crise. E estes comportamentos, pressupõe-se, são escolhas individuais – vícios privados” (Constâncio, 2011, p. 170).

Contudo, estas escolhas individuais são muitas vezes fruto da competitividade entre os vários agentes económicos. Conforme referem Kulik et al (2008), num cenário *de win - lose*, quem arrisca perder quererá sempre ganhar, nem que para tal seja necessário adotar atitudes antiéticas. Assim, esta competitividade não é de todo considerada saudável e frutífera levando por exemplo a casos de fraude e corrupção. Esse quadro remete diretamente para a

questão da formação de recursos humanos, pois são as pessoas a base de qualquer tentativa de iniciar o resgate da ética na sociedade.

Já a corrupção é um dos temas mais debatidos no espaço público e o que ressalta é a atual incapacidade de a enfrentar, definindo uma estratégia que lhe faça frente. Mas o que se não entende, dificilmente se combate. Desta maneira o debate sobre a corrupção tende a tornar-se generalista tornando-se algo abstrato e intangível.

Relativamente à estrutura deste trabalho, ele encontra-se dividido em três partes diferentes: metodologia, revisão de literatura e apresentação e discussão de resultados. No total, conta com 8 capítulos sendo que, alguns deles divididos em subcapítulos mais pormenorizados.

A primeira parte descreve a metodologia de investigação utilizada, que se baseia num modelo hermenêutico de revisão de literatura e análise qualitativa dos dados. Pelo facto de não existir manipulação de variáveis independentes e dependentes que evidencie a necessidade da existência de uma secção de metodologia entre a revisão de literatura e a apresentação de resultados consideramos que mais pertinente colocar este capítulo logo na primeira parte.

A revisão de literatura define os conceitos mais importantes com que lidamos, e retrança a história da crise. Embora o foco esteja nos Estados Unidos, como a crise teve um alcance global, também são mencionadas algumas das consequências na Europa. Na terceira secção, a dos resultados, são discutidos alguns dos casos de falhas éticas, ligados a exemplos concretos da história norte-americana recente. Embora nos concentremos na crise de 2007-2008, retraçamos também a história de alguns casos anteriores, surgidos pouco depois do virar do milénio, como o da Enron e da Worldcom, para lembrar como comportamentos pouco éticos já tinham estado na origem de grandes escândalos financeiros, e da queda de grandes empresas, mesmo antes da crise de 2007-2008.

Antes da apresentação dos casos propriamente ditos, esta parte da tese abre com uma contextualização sobre o ambiente organizacional que pode levar a este tipo de ocorrências e os resultados desembocam num capítulo de discussão e interpretação dos mesmos, mostrando a diferença entre os diferentes tipos de falhas éticas. É também neste capítulo que se afere até que ponto as hipóteses iniciais foram ou não confirmadas e se tenta fazer um resumo das respostas às questões de investigação. Finalmente, a conclusão resume a importância deste tema para a orientação do comportamento futuro dos agentes e aponta algumas limitações do presente trabalho, bem como recomendações para investigações futuras.

Capítulo 1

Metodologia

Para esta dissertação, e tendo em conta que foram estudados comportamentos humanos de um ponto de vista ético o método utilizado foi o método de análise qualitativa aliado a um modelo hermenêutico. Este modelo baseia-se na interpretação de textos, factos culturais e sociais, neste caso, as falhas éticas por parte dos agentes individuais. A metodologia é baseada no modelo hermenêutico, dando origem a uma discussão ética das causas que originam a fraude e a corrupção.

Importa agora desenvolver um pouco mais o conceito de hermenêutica e mostrar como se pode aplicar um ponto de vista ético à análise da realidade social.

1.1 Abordagem hermenêutica

A hermenêutica é um ramo da filosofia que se dedica a estudar a teoria da interpretação. Assim, tem um significado próprio geral, e depois aplicações específicas a diferentes domínios. Uma das suas origens principais está ancorada no estudo dos princípios gerais de interpretação bíblica. Como refere Domingues (2004) ela é, nesse caso, a “reflexão teórica-metodológica acerca da prática de interpretação dos textos sagrados, clássicos (literários) e jurídicos (leis)” (Domingues, 2004, p. 345).

Contudo, em termos históricos, a sua origem é ainda anterior. Como técnica ligada à interpretação de mensagens alegadamente divinas, a hermenêutica surgiu na Grécia antiga – a palavra vem de “*Hermes*”, o mensageiro alado que, na mitologia grega, transportava as mensagens dos deuses; estas nunca tinham

um sentido literal que pudesse ser percebido diretamente e por isso requeriam uma interpretação meticulosa. Assim, numa primeira fase foi utilizada na análise crítica e interpretativa de textos tais como os textos de Homero ou os textos bíblicos (Bleicher, 1980).

A hermenêutica tradicional tem o seu enfoque principal na interpretação de textos escritos, especialmente nas áreas da literatura, religião e direito enquanto as formas contemporâneas de hermenêutica englobam não só os textos escritos como tudo o que faz parte do processo interpretativo. Isto inclui a hermenêutica filosófica propriamente dita, que se dedica a explorar a possibilidade de uma hermenêutica “ontológica”, ou seja, a da capacidade interpretativa como sendo uma das características principais dos seres humanos. Este trabalho final de mestrado não tem como objetivo explorar esta vertente filosófica mais fundamental. O seu objetivo é utilizar a abordagem hermenêutica como técnica de análise qualitativa aplicada a um domínio muito específico, a realidade social. Assim, a hermenêutica pode também aplicar-se à análise social, sendo este um dos seus domínios específicos, ao lado de outros, como a hermenêutica jurídica ou a hermenêutica bíblica.

Segundo Marcelo (2012), a hermenêutica pode ser considerada um método apropriado para identificar corretamente as normas implícitas numa sociedade. A discussão gerada poderá ser tida de um ponto de vista ético, ou seja, poderão ser abordados os valores que estão latentes na base da sociedade.

A hermenêutica pode então ser considerada um processo de interpretação que visa “descortinar” (interpretar) além do que se pode enxergar à primeira vista. A palavra intérprete tem uma conotação investigativa. Do latim – *interpres* – que designava aquele que descobria o futuro nas entranhas dos indivíduos. Tirar das entranhas ou desentranhar era, portanto, a característica do *interpres*, de que deriva para a palavra interpretar o significado específico de extrair o próprio sentido das palavras (Moraes, 2012).

Daí a importância da hermenêutica, resultante da expressão e da compreensão do comportamento humano. Tal como refere Dilthey, a compreensão e a interpretação constituem o método adequado para as ciências humanas. Todas as funções se encontram incorporadas nesse método (Dilthey, citado por Franco, 2012). A interpretação dá origem a um novo mundo em cada ocasião (Koselleck, 2006).

Este é um método que assume pressupostos ontológicos e epistemológicos que importa explicar. Carneiro (2016) refere que “um pressuposto ontológico é o da realidade dos objetos sociais com que nos deparamos e da pertinência dos seus significados culturais” (...) e que “epistemologicamente, assume-se que para poderem ser conhecidos, esses significados precisam de ser interpretados, e daí recorrer-se a uma metodologia de análise qualitativa. Significa isto que os dados objetivos, mesmo sendo objetivos, não são neutros. Para serem interpretados, recorrem a valores e, por isso mesmo, têm de ser esclarecidos eticamente” (Carneiro, 2016, p. 21).

Como já foi referido no início do presente capítulo, a metodologia utilizada para a elaboração desta dissertação é a de análise qualitativa aliado a um modelo hermenêutico. Considerou-se que para atingir o objetivo fulcral da presente investigação este seria o método adequado uma vez que não existirá manipulação de variáveis independentes e dependentes, mas sim uma análise reflexiva sobre os comportamentos humanos, nomeadamente a relação entre as falhas éticas e a crise. Importa realçar que a revisão de literatura é toda ela hermenêutica dada a importância de explorar diferentes aspetos da ética, e da crise.

1.2 Análise ética da realidade social

Ao contrário do que a teoria económica dominante postula, com os seus pressupostos positivistas de neutralidade axiológica do método científico, o

pensamento ético está intimamente ligado à história da análise económica. De facto, como refere Amartya Sen (1993, pp. 6-8) a economia advém de duas origens, ambas relacionadas com a política, mas de maneiras diferentes: uma baseia-se na "engenharia" (um termo a ser entendido aqui como sendo sinónimo da matematização) e debruça-se essencialmente nas questões técnicas enquanto o outro, preocupado com os fins e o "bem do homem", depende da reflexão ética e está vinculado a uma "visão moral de política".

O fundamento ético, por outro lado, tem suas raízes na antiguidade grega, judaica e cristã. Assim, na ótica de Aristóteles a ética está intrinsecamente ligada ao bem comum, com as opções de fundo que são tomadas numa sociedade.

Durante muito tempo, muitos economistas cruzaram essas duas fontes – a da ética e a da engenharia. Era a isto que se chamava a perspectiva da economia política, ou economia clássica, na qual as análises económicas estavam relacionadas com as considerações éticas e políticas. Por exemplo, Adam Smith, foi convidado a atribuir à economia política a tarefa de encontrar maneiras de enriquecer as pessoas e o estado ao mesmo tempo (Smith, 2010). Esta forma de pensar e praticar a economia foi caindo em desuso à medida que se foi impondo aquilo a que se chama a escola neoclássica. Não importa recordar aqui todos os pressupostos da teoria neoclássica, mas que seja suficiente invocar que está mais preocupada com questões técnicas de eficiência do que propriamente com considerações sobre o bem comum.

É por isso que autores como Sen recorrem a nomes maiores da filosofia (como Sócrates ou Aristóteles) para procurar sublinhar a importância de ter em conta considerações éticas nas análises económicas; o que nos reconduz às chamadas "teorias da justiça", das quais a de John Rawls é o exemplo mais famoso. Rawls evidencia a necessidade de justiça social a partir da própria definição do que é uma sociedade. Uma sociedade, de acordo Rawls (2013), é

definida como um grupo, mais ou menos auto-suficiente, de pessoas que, nas suas relações mútuas reconhecem certas regras de conduta como obrigatórias e atuam de acordo com as mesmas. É evidente que essas regras se destinam a favorecer o bem dos membros da sociedade em questão. Como uma estrutura de cooperação em prol do benefício mútuo, toda a sociedade é atravessada por uma identidade, mas também por conflitos de interesse. É uma identidade de interesses na medida em que a vida social proporciona a todos um nível de satisfação que não seria possível alcançar individualmente. Mas também dá origem a conflitos na medida em que os indivíduos reunidos na sociedade não são de modo algum, indiferentes à forma como a riqueza produzida se distribui entre eles, cada um tentando apropriar-se da maior parte. Daí a necessidade de um conjunto de princípios e regras de maneira a estabelecer direitos e deveres na sociedade.

Rawls é um bom exemplo de uma teoria de justiça e da forma como ela pode ser necessária para avaliar as sociedades a partir de normas deontológicas. Mas o seu método não é propriamente hermenêutico, já que a forma como chega aos princípios ideais é através de um método de “construção” ideal dos mesmos. Exemplos mais claros de métodos hermenêuticos nas ciências sociais são os de Walzer (1987), Ricoeur (1990b) ou Marcelo (2011).

Ricoeur (1990a e 1990b) insiste que a existência de instituições justas é fundamental para a busca da felicidade de cada um em sociedade, não esquecendo a existência de equilíbrio de reciprocidade nas relações humanas, verticais e horizontais. Como Marcelo (2016) mostra, o método de Ricoeur é hermenêutico porque parte das tradições já constituídas e tenta perceber o que é que, nelas, é justo ou injusto, ideológico ou utópico. Dessa maneira, as sociedades são tomadas na sua realidade efetiva, com a história com que são constituídas, e aquilo que nelas se passa é avaliado de acordo com padrões éticos que de alguma maneira são intrínsecos a essas sociedades, embora por

vezes possam não estar a ser cumpridos. Isso é claro no caso da corrupção. As sociedades podem aderir a princípios de transparência e condenar oficialmente a corrupção, mas ainda assim ser permeáveis a práticas de corrupção.

Deste modo, a indissolubilidade do vínculo entre economia e ética torna-se perfeitamente clara.

Puga (2016) refere que “a ética assume a sua importância para a construção das sociedades, porque um dos desafios das sociedades atuais diz respeito à promoção dos índices de desenvolvimento humano através da criação de políticas sociais que fomentem a justiça e a igualdade” (Puga, 2016, p. 27). Destarte, a ética e a economia devem manter-se conectadas. Sen alega que estas se distanciaram gradualmente ao longo dos tempos (Sen, 1993). Neste enquadramento torna-se imprescindível considerar a adoção de medidas que unifiquem estas duas abordagens para que num futuro próximo seja possível diminuir os efeitos da falta de ética.

Na parte seguinte da tese, a da revisão de literatura, veremos de forma mais detalhada o que é, afinal, a ética, e de que forma é que ela se aplica à realidade social. Em toda a tese estará pressuposta esta ligação entre a ética e a realidade económica e empresarial. A revisão de literatura fará uma análise hermenêutica dos diferentes conceitos importantes, e os resultados farão uma interpretação qualitativa dos fenómenos concretos que pretendemos analisar, tendo em conta a perspetiva ética.

Capítulo 2

Ética

2.1 Conceito

A ética é uma das preocupações mais antigas da humanidade. Na sua essência, levanta questões, tais como o que é certo ou errado ou como devem as pessoas agir e que, até certo ponto, podem ser consideradas “intemporais”. Tem vindo a ser discutida por diversos filósofos e “eticistas” ao longo da história e a cada discussão, parece ganhar novos contornos e definições, bem como aplicações. Com efeito, a ética foi discutida por pensadores influentes como Sócrates / Platão, Aristóteles, Kant ou Stuart Mill e todos contribuíram significativamente para a difusão e desenvolvimento do conceito. Alguns destes autores, como Kant, pretendiam dar uma definição da ética que fosse de âmbito universal. Mas a própria existência de muitas definições diferentes mostra a dificuldade em encontrar um conceito dela que seja integralmente aceite e reconhecido como universal. Por esse mesmo motivo, pela dificuldade de lhe apontar um conceito unívoco, parece-nos que está sempre dependente do contexto em que for utilizado. E é por isso que, nesta dissertação, adotamos uma definição muito específica de ética, cujo âmbito de aplicação é social. Mas, antes de lá chegar, convém dar algumas indicações sobre esta noção.

Uma das confusões frequentes é entre a ética e a moral. De forma recorrente, o conceito de ética é confundido com os conceitos de moral, virtudes ou

princípios, embora a maior parte dos autores faça a distinção entre os vários conceitos. Na nossa opinião, seguindo Ricoeur, deve-se reservar o termo “ética” para todo o questionamento que precede a introdução da ideia de lei moral e designar por “moral” tudo o que, na ordem do bem e do mal, se refere a leis, normas ou imperativos generalizadamente aceites Ricoeur, citado por Monteiro, 2005). Assim, para Ricoeur (1990b), a ética precede (e é portanto, até certo ponto, mais fundamental que) a moral.

De modo a esclarecer melhor esta questão, Motta (1984) refere que a ética advém da palavra grega “*ethos*” e que é definida como um conjunto de valores que orientam o comportamento do homem em relação aos outros homens na sociedade em que vive, garantindo, igualmente, o bem-estar social. Por outro lado, e como defendido por Ricoeur, a moral prende-se com tudo o que está relacionado com normas e prescrições, sendo, portanto, um elemento muito mais objetivo. O facto da palavra “moral” derivar, etimologicamente, da palavra latina “*mores*”, que também se pode traduzir por “costumes” indica também que aquilo a que se chama a “moral vigente” pode querer dizer simplesmente o conjunto de hábitos comportamentais de uma determinada comunidade.

Pode então dizer-se que existe uma relação forte entre a moral e a ética, sem que, no entanto, elas se confundam inteiramente. A ética não se pode resumir de forma alguma a um conjunto de normas ou regras instituídas. Pode haver coincidência entre o resultado de uma reflexão ética e a moral instituída. Mas, perante determinado tipo de hábitos instituídos, a reflexão ética também se pode desviar daquilo que é tacitamente aceite em determinado contexto. É com esta definição, que reserva para a ética o sentido de uma reflexão sobre as normas e que sublinha a dimensão interior, de escolha individual, da mesma, que trabalharemos. Mas, como dissemos, existem muitas outras definições. Vejamos algumas propostas recentes.

Para Cupertino (1985) a ética é definida como um conjunto de prescrições aceites numa época e numa determinada instituição, orientadas no sentido de assegurar à respetiva instituição um funcionamento eficiente, digno e honroso. Acrescenta ainda que é uma ciência que estuda as leis ideais da verdade moral, fixa as regras adequadas à orientação da vida e procura definir, na prática, os deveres aplicáveis às diversas situações da vida e da profissão em harmonia com as várias situações.

Por outro lado, optando por uma definição menos objetiva, Nunes (1995) afirma que a ética é como uma categoria do espírito e do pensamento humano. Segundo ele, esta categoria norteia o desejo e o comportamento subsequente segundo determinados valores positivos.

Beauchamp e Childress (1994) apostam numa definição mais integradora, onde destacam que a ética é um termo muito genérico e que pode abarcar várias formas de entender e explicar a vida moral. Destacam ainda que alguns aspetos relacionados com a ética são normativos, ou seja, prendem-se com critérios que decidem o que são más ou boas ações e outros são descritivos, ou seja, informam sobre as crenças de cada um e a forma de atuação.

Devido às variadíssimas interpretações dos autores, importa, portanto, perceber um pouco a história de desenvolvimento e evolução da ética.

2.2 Enquadramento histórico

O conceito de ética foi abordado pela primeira vez, de forma temática, pelos filósofos gregos na Grécia Antiga, no século IV a.C. Associavam este conceito à ideia de moral e cidadania, isto porque precisavam de honestidade, fidelidade e harmonia entre os seus cidadãos, porque as suas cidades-estado estavam em clara expansão e desenvolvimento. Os filósofos gregos tinham, no entanto, diferentes concepções de ética, por exemplo, Silva (2009) refere que Sócrates (pela pena de Platão, já que, como é sabido, consta que o próprio Sócrates nunca terá

escrito nada) tendia a racionalizar a ética, afirmando que esta analisava a concepção do bem, do mal e da virtude. Por outro lado, Aristóteles destaca o homem político, social e que vivia na “*pólis*”, sendo um cidadão entre outros cidadãos pelo que devia cultivar a “justa medida”, ou seja, é o essencial das virtudes éticas que gerem os impulsos e as paixões. Silva (2009) destaca ainda outra máxima dos gregos, vinda já templo de Delfos, e que acaba por ter influência em Sócrates e em grande parte da cultura grega, o “nada em excesso” (*Meden Agan*). Isto reflete-se também na doutrina das virtudes de Aristóteles, que acaba por tentar ser uma busca de equilíbrio. Esta história é obviamente alterada a partir da Modernidade, na qual a ética assume uma forma fortemente influenciada pelo racionalismo. A partir de Descartes, a subjetividade humana é colocada no centro da existência. E isso ajuda a explicar como pensadores posteriores muito importantes para a ética, como Kant, fazem depender a ética da vontade humana racional.

Contudo, como já foi referido, a ética é um conceito capaz de abarcar muitas realidades e a sua interpretação dependerá sempre do contexto ao qual está associada. Neste sentido, é importante desenvolver um pouco mais a visão de alguns filósofos e distinguir a ética em dois grupos distintos – a ética fundamental e as éticas aplicadas.

2.3 Ética fundamental

A ética fundamental pretende responder a perguntas como “Qual a melhor forma de viver bem?”. As respostas a este tipo de questão são dadas, normalmente, através da determinação da ação ou regra correta. (Borges, 2001). Neste âmbito, o objetivo da ética é a realização de juízos sobre as ações humanas, da sua bondade ou maldade. Alguns autores vão mais longe, estendendo de forma mais significativa ainda o domínio da ética. Por exemplo Cortina (2000) afirma mesmo que a filosofia é agora um discurso teórico sobre as regras

de um discurso prático legitimador de normas morais e jurídicas, assim como da forma política.

Pode dizer-se, em resumo, que a ética fundamental é apresentada em teorias éticas de alcance alargado e que dizem respeito à própria orientação da ação em geral. São desse âmbito as teorias dos grandes autores que já mencionámos, e que incidem sobre o que é “bom” ou “mau”, “correto” ou “incorreto”, “obrigatório” ou “proibido”, de um ponto de vista ético. Existem, é claro, várias teorias com muitas especificidades diferentes, mas para simplificar, podemos afirmar que a ética fundamental pode ser dividida em dois grandes grupos – ética teleológica e ética deontológica.

A ética teleológica determina o que é correto de acordo com um determinado fim ou objetivo que se pretende atingir e tem duas correntes principais. A primeira prende-se com uma abordagem consequencialista, ou seja, baseia-se nas consequências da ação em causa. Neste tipo de teorias, também conhecidas por consequencialismo, a ação é boa, portanto, se os seus resultados forem bons. Dentro deste tipo de teorias, a mais conhecida é o utilitarismo, o qual julga a bondade das ações consoante a sua “utilidade”. A segunda é conhecida como a ética das virtudes de Aristóteles, que tem por base o carácter moral ou virtudes do indivíduo em causa (Borges, 2001).

Já a ética deontológica procura identificar o que é correto segundo as regras e normas para uma determinada ação (Borges, 2001). Daí muitas vezes se falar também de ética “normativa”. Contrariamente à ética teleológica, em que o que está em causa é o predicado “bom” ou “mau”, na ética deontológica o que está em causa é mais o que é “obrigatório”, o que está “correto” ou “incorreto”. Um dos tipos de ética deontológica mais importante e paradigmático é a ética do dever kantiana. Vamos de seguida mostrar algumas das características de cada uma destas correntes.

2.3.1 Utilitarismo

Jeremy Bentham foi o primeiro autor a desenvolver o utilitarismo. A sua variante de utilitarismo ficou conhecida como “utilitarismo hedonista” porque, para Bentham, aquilo que importava (um pouco como para os epicuristas, mas concebido de maneira diferente) era a obtenção de “prazer” ou “felicidade” e que se evitasse a “dor”. Ou seja, a melhor ação seria aquela que trouxesse maior prazer, ou maior felicidade, sendo estes, sobretudo, a ausência de dor. Logo, esta ação seria também a mais “útil”. É também importante referir que este tipo de teoria está na base, mais tarde muito mais desenvolvida e complexificada, da forma como a teoria económica moderna explica o comportamento humano, muitas vezes entendido como pretendendo maximizar a utilidade.

O segundo grande autor do utilitarismo foi John Stuart Mill. Tal como para Bentham, para Mill (1987), o que importa é o princípio da maior felicidade ou prazer; as ações são boas na proporção em que promovem a felicidade e más na medida em que produzem o oposto à felicidade. O utilitarismo de Mill é um pouco mais complexo do que o de Bentham, na medida em que distingue de forma mais adequada entre os diferentes tipos de prazer, e em que também tem de alguma forma em conta o papel das regras morais. Vejamos esta teoria com maior detalhe.

Borges (2001) sintetiza que o utilitarismo defende que todos devem agir de forma a realizar o maior bem ou felicidade para todos em questão, dado que a felicidade é o bem maior que podemos alcançar e que as ações são corretas ou não na medida em que os meios são adequados para atingir um fim. Na versão de Mill, a questão é muitas vezes colocada em termos da obtenção do maior bem-estar agregado, isto é, do maior bem-estar que for possível obter para o conjunto das pessoas afetadas pelas consequências da ação.

De acordo com Bentham (1948) a natureza colocou-nos sob dois mestres soberanos – o prazer e a dor – e tudo o que fazemos depende destes. Isto

significa que o prazer e a dor são os dois fundamentos da moralidade e estabelecem se as ações são corretas ou não segundo o impacto que têm no aumento ou na diminuição da felicidade, neste caso, do prazer.

Assim, de acordo com Bentham (1948) o prazer pode ser medido de acordo com alguns critérios:

- A intensidade do prazer;
- A duração do prazer;
- A certeza ou incerteza do prazer;
- A proximidade ou distância do prazer.

Apesar desta concepção ter sido um passo muito importante no estudo desta visão, encontrou fortes objeções, desde logo porque causava um grande choque com a moral vigente na altura. Para Borges (2001), de acordo com o utilitarismo hedonista, se as drogas produzem estados de espírito agradáveis e sensações de felicidade, então uma pessoa drogar-se não só é correto, como é até um dever moral. O autor afirma que estas objeções vieram tornar esta teoria insustentável.

Neste sentido, Mill elaborou o seu “utilitarismo *eudaimonista*” (sendo que “*eudaimonia*”, palavra grega, significa precisamente felicidade). Esta visão é generalizadamente mais aceite pelos diversos autores por ser mais alinhada com a moral. Mill (1987) destaca que o utilitarismo só pode atingir os seus fins pelo cultivo geral da nobreza de caráter, pelo que introduziu três alterações à visão de Bentham. Em primeiro lugar, demonstrou a importância do caráter e das virtudes, ao contrário de se focar apenas no prazer. Em segundo, introduziu elementos qualitativos na avaliação do prazer. Por último, demonstrou a compatibilidade dos direitos humanos e da justiça com a utilidade. Deste modo, virtudes como a coragem, o autocontrolo e a justiça são elementos constituintes de uma vida feliz. Mill (1987) acrescenta ainda que os seres humanos são capazes de procurar a própria perfeição como um fim em si, de modo em que a

procura pelo prazer não o “fim último”, mas também a excelência moral pode desempenhar esse papel.

De acordo com Borges (2001), o utilitarismo apresenta então cinco características centrais:

- A consideração das consequências das ações para estabelecer se elas são corretas ou não;
- A função maximizadora daquilo que é considerado valioso em si;
- Uma visão igualitária dos agentes morais;
- A tentativa de universalização na distribuição de bens;
- Uma concepção natural sobre o bem-estar.

É evidente que a ética utilitarista foi também alvo de críticas e objeções. Uma das mais recorrentes é a chamada “objeção do bode expiatório”. Ela consiste em argumentar que a lógica do utilitarismo pode levar a situações de injustiça em que, por hipótese, para maximizar a utilidade de um maior número de pessoas, outras sejam prejudicadas, como se fossem sacrificadas. Outra objeção recorrente é a da dificuldade em medir a utilidade, embora, entretanto, tenham sido desenvolvidos modelos para tal. Um dos grandes críticos do utilitarismo, no século 20, foi John Rawls (2013), ao qual voltaremos em seguida.

2.3.2 Ética das virtudes de Aristóteles

Aristóteles foi, a par de Platão, o autor mais influente da antiguidade. O seu pensamento ético foi vertido em diferentes obras, sendo a mais importante das quais a *Ética a Nicómaco* Aristóteles (2004). Tal como o utilitarismo, a ética aristotélica pode ser considerada uma teleologia, porque o que importa é o “fim” (*telos*) da ação humana. No entanto, a reflexão aristotélica coloca-se mais ao nível da finalidade da vida humana enquanto tal. Aristóteles afirmava que a felicidade era a finalidade de todos os homens e a plena realização humana era a contemplação do exercício da razão humano (Borges, 2001). Na visão de

Aristóteles todos os seres humanos aspiram ao bem e à felicidade e que este fim só pode ser atingido com base na utilização de uma conduta baseada nas virtudes.

Pode dizer-se, sucintamente, que a ética das virtudes é uma teoria que tende a focar-se mais no caráter do que propriamente nas ações como acontecia no utilitarismo. Apresenta um maior foco em perceber quais as ações que estão corretas e quais estão erradas de acordo com o seu efeito no próprio agente da ação, e nas virtudes que ele pode praticar para se tornar melhor.

Aborda temáticas como o género de pessoas que devemos ser, as opções e ações que devemos tomar, quais as qualidades e virtudes que fazem da nossa vida melhor e quais os vícios que devemos afastar da nossa vida.

O tipo de felicidade exaltado por esta teoria prende-se com uma felicidade intrínseca ao ser humano, ou seja, não é uma felicidade externa que se sente devido ao acontecimento de uma determinada ocorrência. É sim uma felicidade interior que surge por se possuir um determinado género de caráter com base em virtudes. E é uma felicidade que não é definida como um estado psicológico (como hoje em dia tende a definir-se) mas antes como o exercício reiterado das melhores ações e dos melhores hábitos.

De acordo com Aristóteles (2004), as virtudes não são algo inato, isto é, o autor defende que são uma aptidão que pode ser aprendida por qualquer pessoa através da observação de outras pessoas virtuosas e dos seus comportamentos. Entre as virtudes destacadas por Aristóteles, é de referir a excelência de caráter, a honestidades, a benevolência, a bondade, a justiça, a gratidão e a consciência.

A virtude é uma característica necessária para que o indivíduo viva bem, sendo que o conceito de “viver bem” é um conceito que se altera consoante o contexto social e cultural. No entanto, alguns autores referem que existem virtudes universais (Banks e Nohr, 2008).

Em suma, Aristóteles (2004) defende que a ética das virtudes não se baseia só na importância de agir de forma correta, mas também de ter motivação e emoção em ser bom e agir de forma virtuosa, dado que um bom conjunto de comportamentos molda a nossa personalidade e esta influencia a nossa vida de forma positiva, atingindo a tão almejada felicidade. Numa orientação aristotélica, portanto, a ênfase estará em atingir a felicidade e tornar-se melhor.

2.3.3 Ética do dever Kantiana

Immanuel Kant tem uma visão diferente dos autores supramencionados. Kant foi um dos autores mais influentes da filosofia moderna, sendo conhecido como um dos grandes pensadores do Iluminismo e tem hoje em dia uma grande influência, por exemplo, na questão do direito internacional ou dos direitos humanos. A sua teoria ética foi exposta em várias obras, sendo talvez a mais acessível de entre elas a *Fundamentação da Metafísica dos Costumes* (2005), na qual expõe, em traços gerais, a sua visão do que define a ética.

O autor considera que se pode definir o que é certo ou errado segundo regras. De acordo com Borges (2001), Kant considera que uma ação é moralmente correta se estiver de acordo com determinadas regras do que é certo, independentemente da felicidade que a ação produz. É por isso que se diz que a sua conceção é contrária à ênfase na “*eudaimonia*”.

Kant defende que a ética é nada mais, nada menos do que um sistema autónomo, no qual a motivação para o homem agir por dever não advém de lugar algum a não ser da sua distinta vontade, legisladora universal, e é capaz de formular leis morais necessárias e válidas universalmente (Di Napoli e Nunes, 2009).

Singer (2000) refere que Kant acreditava que o ser humano é um ser livre, por ter deveres e que é precisamente isso que o torna livre. Esta visão deontológica acredita que a ética tem por base obrigações morais, ou seja, uma moral

universal que assente em direitos, deveres e justiça, bem como o princípio da vontade face aos impulsos naturais. Ou seja, para Kant, quando estou a agir por impulso ou, como ele lhe chamava, “inclinação”, estou a viver consoante as leis da natureza e, nesse sentido, não sou livre. Contudo, quando ajo por dever, dou a mim mesmo uma “lei universal”. Como essa lei só provém da minha vontade, enquanto “legisladora universal”, e como sou eu a fonte dela, posso dizer que essa vontade é “autónoma” e, portanto, que eu sou livre. Porém, como para Kant a lei é de aplicação universal, isso significa que a sua aplicação deve ser sempre a mesma. Perante o mesmo tipo de situação, qualquer ser racional devia agir da mesma maneira, por dever.

Aquilo que Kant nos dá é sobretudo uma regra de averiguação da correção da máxima da nossa ação – o Imperativo Categórico (Borges, 2001). Em suma, toda e qualquer ação não deve ser realizada apenas conforme o dever, mas sim por dever. Esse imperativo categórico tem várias formulações, sendo que Moreira (1999) sublinha a importância do mesmo: o ser humano deve “agir de tal forma que possa querer que essa atuação se converta numa lei universal”.

Ainda segundo Kant, a motivação da ação (ou aquilo a que chamaríamos a intenção) é muito importante. Kant distingue as ações “por dever” das ações “em conformidade com o dever”. Se, por exemplo, não cometo um crime por achar que isso é o correto, estou a agir por dever; se, pelo contrário, o faço por medo das consequências legais, então posso estar a fazer o correto, mas não o estou a fazer pelas razões certas – logo, não estou a agir eticamente.

Contudo, também a visão kantiana foi alvo de críticas. A crítica mais frequente é a de que a visão de Kant é demasiado rigorosa. Já que a lei é universal, ela aplica-se em todas as circunstâncias e não admite exceções. Isto leva à posição dos absolutos morais. Por exemplo: é sempre errado mentir. E, claro, para Kant o mais importante é cumprir o dever, mesmo que isso traga

infelicidade. Assim, podemos perguntar se é realmente possível levar uma vida ética como Kant esperava, ou se isso é talvez demasiado exigente.

Outras críticas são ainda apontadas por outros autores, como MacIntyre (um neo-aristotélico), que afirmam que as normas de Kant, e nomeadamente o Imperativo Categórico, nos diz apenas o que não fazer – não se podem quebrar promessas, não se pode mentir, não se pode cometer suicídio – em suma, esta crítica é de que a moral kantiana não dá nenhuma indicação acerca do que se deve fazer e de quais as finalidades que devemos procurar na nossa vida.

Há quem costume apontar que as visões aristotélicas (das finalidades) ou utilitarista (das consequências da ação) são totalmente incompatíveis com a visão kantiana. Mas também há quem tente conciliar as duas perspetivas. Paul Ricoeur (1990a e 1990b), por exemplo, apresenta uma visão equilibrada que mantém a primazia da intenção ética que visa a felicidade (influência aristotélica) mas que a faz passar pelo momento da norma e do cumprimento do dever (influência kantiana), sendo que, se por acaso houver aquilo a que chama um “conflito entre deveres” (normas opostas em situações concretas do dia a dia) o autor apela a uma “sabedoria prática” que, tendo em conta a finalidade e a tentativa de respeito pelas normas, tente resolver a situação caso a caso. Isto mostra que, apesar da oposição entre estas duas tradições, não é totalmente impossível conciliá-las numa determina postura ética, como a de Ricoeur.

Também é importante mencionar que a influência de Kant se faz sentir naquele que é o autor mais influente da filosofia política na segunda metade do século XX, John Rawls. Rawls (2013) desenvolve uma teoria da justiça de base kantiana na qual recorre a princípios de justiça para elaborar aquilo que seria uma sociedade idealmente justa. Este livro influenciou quase todo o debate posterior e não é raro ver Kant ser invocado em questões sobre questões de justiça ou de deontologia.

2.4 Éticas aplicadas

Como referimos anteriormente, uma das distinções que se podem traçar no interior da ética é entre a ética fundamental e as éticas aplicadas. E se, como vimos, a ética fundamental diz respeito a questões de fundo sobre o comportamento das pessoas, e sobre os critérios que determinam o que é ou não uma boa ação em geral e o objetivo específico da ética, já as éticas aplicadas são de âmbito restrito.

Cortina (2000) refere que a dimensão aplicada da ética não veio de dentro da filosofia, mas sim de fora, tendo-lhe sido de certa forma imposta. Segundo a autora, se dentro da filosofia a ética mantinha o seu carácter de fundamentação, vários setores sociais começaram a sentir a necessidade de transpor a teoria para a realidade prática.

Contudo, como explica Cortina, as éticas aplicadas foram a princípio recebidas com ceticismo. Muitas pessoas, explica a autora, estavam habituadas a repetir o que disseram os grandes pensadores e a considerar que só eram temas filosóficos dignos aqueles que tenham sido eleitos por esses grandes pensadores. Assim, pareciam a estas pessoas ser estranhos os novos candidatos a objeto da filosofia – as biotecnologias, as novas dimensões das organizações empresariais, a atividade económica, o desenvolvimento dos povos, o exercício das profissões, as consequências das novas tecnologias, a estrutura dos meios de comunicação, a revolução informática, a construção da paz no novo contexto (Cortina, 2000).

A ética aplicada não surge, pois, da obra isolada de filósofos, tendo sido elaborada em redes que implicam a utilização de equipas multidisciplinares. Não se baseiam também apenas numa teoria ética, antes pelo contrário, tem por base diversas correntes éticas, o que a torna numa corrente muito complexa e distinta.

Em suma, de acordo com Neves (2016), as éticas aplicadas são a reflexão sobre o modo como o homem deve agir num contexto de atividade humana específico ou particular, são uma moral comum específica a cada área, que pretende zelar pelo bem pessoal, nunca descurando a dimensão social.

Existem então vários tipos de éticas aplicadas, nomeadamente nos campos:

- Legal;
- Empresarial;
- Médico;
- Ambiental;
- Bioética, entre outros.

Cada uma destas éticas terá como objeto específico a área sobre a qual incide. Assim, por exemplo, a ética ambiental tentará perceber o que são ações ecologicamente responsáveis e que protejam a natureza. A bioética lidará, entre outras, com questões relacionadas com o início e o fim da vida, com questões relacionadas com a autonomia do paciente, os tratamentos adequados que lhe podem ser dados, etc. A ética empresarial ocupar-se-á, por exemplo, de questões como a responsabilidade social das empresas e das responsabilidades éticas dos trabalhadores das empresas.

De acordo com Velasquez (1992) os padrões morais que garantem uma sociedade estável, produtiva e segura, garantindo que o interesse coletivo tenha prioridade sobre o interesse individual, devem ser aplicáveis, também, aos membros das organizações empresariais e a outras áreas. Assim, por exemplo, hoje em dia a maior parte das empresas adotam códigos de ética que regulam a conduta dos seus membros, e a postura da empresa perante a sociedade.

Não é objetivo desta tese debruçar-se sobre problemas de ética fundamental (embora aqui e ali se refira às teorias éticas e aos autores fundamentais da ética quando faz as suas análises) nem a éticas aplicadas como a bioética ou a ética ambiental. Sendo uma tese no âmbito da gestão, o tipo de fenómenos a que se

refere entram no âmbito de uma ética empresarial ou, mais especificamente, da ética económica e social. A ética empresarial restringe-se, muitas vezes, ao comportamento das empresas.

De forma mais ampla, a ética económica estudará os vários problemas éticos levantados pela atividade económica, pelas pessoas enquanto agentes económicos. E a ética social, tendo em conta estes fenómenos económicos, discorrerá sobre as consequências sociais dos mesmos.

Será essa a abordagem desta tese. Ao abordar factos económicos, e analisá-los eticamente, estará a incorrer em análises de ética económica. E ao discernir as consequências sociais desses problemas, fará uma contribuição para a ética social. Neste sentido, segue os passos de autores como Patrão Neves e César das Neves (2017) e Renaud e Marcelo (2011).

Parte desta abordagem passa por visitar factos históricos, ligados à crise económica de 2007. É dentro desse âmbito que, num segundo momento, analisaremos o fenómeno da corrupção como falha ética concreta. Mas, para lá chegar, precisamos de lembrar algumas das dimensões da crise, sobretudo na sua instanciação americana, e mostrar até que ponto uma das suas dimensões importantes foi, precisamente, ética.

Capítulo 3

Crise

3.1 Concetualização e contextualização

A crise financeira, que teve início em 2007 e que se tornou na maior crise mundial em mais de 80 anos, desestabilizou por completo todo o sistema financeiro e mergulhou a economia mundial numa recessão profunda. Para aumentar a gravidade da crise financeira, verificou-se ainda uma deterioração bastante acentuada das finanças públicas de grande parte dos países, afetando gravemente vários países da zona euro e comprometendo, assim, a credibilidade da moeda única. Esta instabilidade financeira e a crise do euro revelaram deficiências em matéria de integração europeia e reforçaram a necessidade de se agir em conjunto. Assim, a União Europeia decidiu agir e criar mecanismos para fazer frente à crise mundial, bem como para impedir que esta se volte a repetir nestas proporções. Foi criada, para isso, uma nova estrutura de supervisão financeira e uma legislação em termos do regulamento financeiro mais rígida coordenadas pela União Europeia. De entre outras, podemos destacar as seguintes medidas: criação do Fundo Europeu de Estabilização Financeira (FEEF) e do Mecanismo Europeu de Estabilidade (MEE); maior participação do FMI (Fundo Monetário Internacional) e do Banco Central Europeu (BCE) nas ações de intervenção de combate à crise – criação da Troika; ajuda financeira aos países com maiores dificuldades financeiras como, por exemplo, a Grécia e Portugal; redução das taxas de juro por parte do BCE permitindo assim um acesso mais fácil ao crédito. Contudo, mais que uma crise associada à política, esta foi uma crise que colocou em causa todo o sistema

financeiro vigente até então, visto que a crise teve como origem primária o uso de alguns produtos financeiros sofisticados.

De acordo com Marcelo “a crise é um sinal de rutura em relação a qualquer ordem estabelecida anteriormente que se desenvolveu de forma mais ou menos estável durante um determinado período de tempo, pelo que significa mudança e assinala as contradições da situação anterior” (Marcelo, 2011, p. 18). Marcelo acrescenta ainda que a situação é tão mais grave quanto mais graves forem as suas consequências.

Contudo, esta visão é muito alargada e pode abarcar diversos tipos de crises, pelo que importa destacar alguns deles. Reinhart e Rogoff (2013) enunciam as seguintes:

Crises definidas por limiares quantitativos – inflação, derrocadas cambiais e degradação monetária;

Crises definidas por eventos – crises bancárias e incumprimentos internos ou externos, destacando a importância da relação entre as crises e a dívida, fazendo também uma relação entre as crises da dívida ao longo da história e o seu impacto no carácter volátil da confiança na economia (Puga, 2016, p. 50).

De acordo com Reinhart e Rogoff (2013) se há tema comum ao extenso conjunto de crises já estudadas é de que a excessiva acumulação de dívida (dívida pública, dos bancos, das empresas ou dos consumidores) traz frequentemente consigo um risco maior do que parece durante o *boom*. Esta acumulação de dívida em larga escala gera riscos, porque torna a economia mais vulnerável a crises de confiança, em especial quando a dívida é de curto prazo e precisa de ser constantemente refinanciada.

A crise financeira que despoletou em 2007 teve diversas causas. No entanto, umas foram mais determinantes do que outras. O colapso da “bolha do imobiliário” nos EUA foi uma delas. Este acontecimento deu-se num setor específico do mercado de crédito hipotecário americano. O crédito hipotecário

de alto risco, conhecido por *subprime*, é um tipo de empréstimo que facilita a obtenção de habitação para os indivíduos que não apresentem as garantias exigidas para serem elegíveis para os empréstimos normais, conhecidos por *prime* (Pol, 2012).

Este crédito é considerado de alto rendimento. No entanto, implica também um alto risco de incumprimento por parte do mutuário. Para limitar esse risco, os mutuantes contavam com o aumento de preços dos bens imóveis. Assim, se o mutuário não cumprisse com a sua obrigação, os mutuantes poderiam revender o imóvel a um preço mais elevado. Contudo, esta lógica foi traída: a taxa de incumprimento aumentou de 11%, no início de 2006, para mais de 20% em 2008 (Gonçalves, 2015).

Embora este acontecimento esteja apenas relacionado com um setor, facilmente se alastrou a todo o sistema financeiro. A titularização do *subprime*, que consiste na partilha de riscos com inúmeros credores diferentes, foi a responsável pelo aumento do impacto. Isto é, a titularização é uma garantia efetiva e segura enquanto os casos de incumprimento forem isolados. No entanto, se se verificar um incumprimento generalizado, como foi este o caso, o risco é alargado a todo o sistema financeiro.

A incerteza gerada por estes acontecimentos veio gerar um clima de desconfiança, tendo os bancos deixado de concretizar empréstimos interbancários e tendo sido obrigados a vender os ativos que ainda não tinham sido afetados pela crise. Esta venda em larga escala de ativos conduziu a uma diminuição do seu preço. Desta forma, sem liquidez e com a depreciação do respetivo capital, muitas instituições financeiras encontraram-se perto da falência.

O ponto mais alto da crise foi atingido em setembro de 2008, quando as autoridades americanas decidiram não salvar o banco de investimento Lehman Brothers. Anteriormente, o Governo americano tinha tomado a atitude oposta e

tinha intervindo em situações semelhantes. A decisão de não o fazer, neste caso, levou à desestabilização dos mercados financeiros mundiais. Houve diversos bancos a ter de ser intervencionados.

Todo este cenário teve origem pelo facto das instituições financeiras concederem empréstimos sem garantias suficientes de cobertura e respetivas provisões e sem comprovativos de rendimentos, crédito este que depois se veio a comprovar que era de maior risco (Conceição, 2013).

No final do ano de 2008, verificou-se o acontecimento mais temido – a crise financeira converteu-se em crise económica. O PIB mundial registou uma queda de 0,6%, confirmando que o mundo entrara em recessão, algo que não acontecia desde a Segunda Guerra Mundial. Não obstante, nem todos os países foram afetados da mesma forma. Os países emergentes resistiram relativamente bem, registando apenas um ligeiro decréscimo no seu crescimento. No caso da União Europeia, verificou-se uma diminuição do PIB de 4,8% e um crescimento da taxa média de desemprego, que estava fixada em 6,1%, para 10%.

Com o desenrolar da crise aumentaram os problemas de liquidez e as instituições financeiras enfrentaram, para além de uma nova perceção de risco de crédito, limitações na sua concessão. A propagação da crise financeira para a economia real teve um efeito dominó e decorreu da incapacidade das instituições financeiras financiarem o consumo e investimento dos indivíduos e das empresas (Lyer et al., 2010). Para além das limitações e restrições nas concessões de crédito, as empresas depararam-se com agravamentos nos termos e condições de financiamento, quando comparados com o período pré-crise (Campello et al., 2010).

Consequentemente, associado a esta crise, assistiu-se a um aumento dos défices orçamentais e dívidas públicas, a uma diminuição dos empréstimos bancários ao setor privado dada a enorme dificuldade ao acesso do mesmo e,

por outro lado, a uma alteração na estrutura de balanço dos bancos. (Relatório de Estabilidade Financeira 2012 do BdP).

Para além da escassez de financiamento e com o contágio da crise às dívidas soberanas, as instituições financeiras viram-se obrigadas a desenvolver um processo de desalavancagem para cumprir com as exigências do Banco Central Europeu e assim reforçar os níveis de solvabilidade, originando uma carência de liquidez no mercado (Conceição, 2013).

Um elevado nível de endividamento externo, défices orçamentais muito elevados e taxas de crescimento muito reduzidas, obrigaram Portugal a um resgate financeiro. Nos anos de 2009, 2010 e 2011 a dívida pública portuguesa cresceu a um ritmo insustentável e, para não entrar em situação de incumprimento, Portugal solicitou ajuda externa, dando início em 2011 a um programa de ajustamento (Ferreira, 2014).

Neste contexto, para além da diminuição de oferta de crédito assistiu-se progressivamente a um aumento das taxas de juro exigidas pelas instituições de crédito e de prémios de risco (Conceição, 2013). As instituições financeiras foram obrigadas a adotar políticas de concessão de crédito mais criteriosas, na medida em que tiveram de cumprir com indicadores de risco mais rigorosos. Com a implementação de novas exigências de supervisão e regulação, o financiamento bancário ao sector privado diminuiu, e em simultâneo o custo do crédito concedido aumentou, tornando-se elevado (Matos, 2014).

No seguimento da implementação de novas regras e propostas de supervisão e regulação do Sistema Financeiro surgiram os acordos Basileia I, II e III. Numa primeira fase, com a implementação de 25 recomendações respeitantes ao capital, garantias e provisões das instituições financeiras (Basileia I), passando pela metodologia do cálculo do risco de crédito, assentando em três pilares, o do requisito mínimo de capital, o processo de supervisão e a disciplina no mercado (Basileia II). O Acordo Basileia III reforçou as propostas de regulação

prudencial promovendo um sector bancário mais resistente, com novas regras de capital mínimo em relação à qualidade, liquidez e absorção de prejuízos. Para além dos 3 acordos enumerados, desde 4 de novembro de 2014 está em funcionamento o Mecanismo Único de Supervisão (MUS), garantindo a segurança e a solidez do sistema bancário europeu e promovendo a integração e a estabilidade financeira na Europa, composto pelo BCE e pelas autoridades nacionais competentes dos Estados-Membros da área do euro. O MUS assenta em três pilares complementares: o Mecanismo Único de Supervisão, um mecanismo Único de Resolução e um sistema comum de garantia de depósitos, por forma a permitir a resolução de instituições sem afetar a estabilidade sistémica e a situação financeira dos países onde estas operam.

Como consequência da crise do *subprime*, os empréstimos bancários ao setor privado caíram de modo substancial na zona euro. Algumas empresas, em particular as pequenas e médias empresas, que procuraram financiar-se junto da banca de maneira a poder sustentar as suas operações e impulsionar o investimento, sentiram uma enorme dificuldade em concretizá-lo. As restrições impostas pela banca reduziram, por conseguinte, as perspetivas de recuperação económica no pós-crise (Banco Central Europeu, 2012).

Por outro lado, e, dado o período de recessão, as perspetivas de crescimento reduzidas conduziram a uma menor procura de crédito. Com a redução da atividade económica e, por sua vez, com o aumento do desemprego, verificou-se um abrandamento na procura de crédito. O rendimento disponível das famílias em cenários de crise diminuiu e os custos de financiamento em simultâneo aumentam, sendo exigidas mais condições tais como taxas de juro mais elevadas, garantias e maturidades dos créditos (Matos, 2014).

Em suma, todo o sistema financeiro sofreu alterações. A supervisão começou a ser mais apertada, os critérios para a concessão de crédito passaram a ser em maior número e mais complicados de preencher, tudo isto fruto de uma falta de

liquidez dos bancos por força da intervenção estatal, das elevadas taxas de juro exigidas e dos novos critérios de concessão de crédito. Entrou-se num ciclo vicioso. As dificuldades das empresas em aceder ao crédito traduziram-se na redução do investimento, nos cortes orçamentais, no despedimento de trabalhadores, o que reduziu o rendimento disponível das famílias e afetou o consumo destas, afetando conseqüentemente o volume de negócios das empresas. Assim, de forma a retomar a sua atividade e tentando ultrapassar todas estas limitações para assegurar a sobrevivência das empresas, muitas tiveram a necessidade de alterar a forma como se financiavam até então.

Todos estes fatores são obviamente nefastos e devem ser condenados. A busca das suas causas pode abordar fatores macro, como a própria questão da regulação financeira, ou micro, como a questão dos incentivos aos agentes económicos. Muitas destas questões foram abordadas até à saciedade por analistas económicos e pelos média. Contudo, aquilo que talvez seja discutido menos vezes, mas nem por isso deixa de ser importante, é precisamente a dimensão ética da crise. Existem diversas falhas éticas de agentes económicos que têm uma correlação com a crise. Algumas das mais relevantes são as fraudes e a corrupção. Ora, estas questões merecem que nos foquemos nelas com maior atenção.

Capítulo 4

Corrupção

Cabral (2015) cita Abraham Lincoln quando este afirma que “Podemos enganar algumas pessoas o tempo todo e podemos enganar todos durante algum tempo. O que não podemos é enganar todos durante todo o tempo” (Abraham Lincoln, citado por Cabral, 2015, p. 22). Isto chama-nos a atenção para a necessidade de escrutínio que é preciso levar a cabo em relação a estes fatores.

De acordo com Maia (2011) a corrupção tem vindo a ser percecionada de forma diferente ao longo dos anos, pelo que existem vários modelos a explicá-la consoante as diferentes visões nas diferentes épocas. Inicialmente, na década de 70, existiam poucos casos de corrupção conhecidos, pelo que as práticas de corrupção eram percecionadas segundo uma perspetiva que Maia (2011) considera como sendo relativa e funcional, isto é, as práticas que eram detetadas verificavam-se sobretudo em países pouco desenvolvidos económica e socialmente, pelo que se compreendia essas ocorrências como formas que os cidadãos encontravam para contornar as pesadas e excessivas burocracias que caracterizavam o funcionamento das instituições das sociedades das quais faziam parte (Sousa, 2002).

No entanto, passado algum tempo e com o ganho de proeminência por parte da comunicação social, começou a existir uma maior facilidade em trazer a público os escândalos de corrupção e foi a partir daí que a corrupção passou a ser analisada através do “modelo absoluto”. De acordo com Maia (2011), a corrupção deixou de ser vista como um problema dos estados menos

desenvolvidos e passou a ser encarada como um problema transversal a todos os estados e com o qual teríamos de estar preparados para lidar.

Heidenheimer et al (1989) identificaram três níveis distintos no que diz respeito à tolerância social às práticas de corrupção:

- Corrupção branca – corresponde a uma maior tolerância em relação às práticas de corrupção entre a população;
- Corrupção cinzenta – neste caso, as elites são tolerantes a estas práticas, mas, por outro lado, os restantes grupos sociais descem consideravelmente o seu nível de tolerância em relação a essas práticas. É também nestes casos que as ditas práticas são noticiadas pela comunicação social em forma de escândalo;
- Corrupção preta – aqui, o número de ocorrências é tão elevado que se torna tema de debate na opinião pública. Em suma, é neste caso que a tolerância das elites se volta a alinhar com as dos restantes grupos sociais e tendem a censurar fortemente estas práticas.

Nos anos 90 assistiu-se à liberalização dos mercados e ao início da globalização, pelo que as práticas de corrupção passaram, tal como os modelos que as preveniam, a ser mais sofisticadas. Passou, finalmente, a considerar-se que estas práticas estavam relacionadas com a erosão dos valores sociais e culturais de uma sociedade (Sousa, 2002).

Já no século XXI verificou-se, através de um estudo levado a cabo por Brunetti e Weder (2001), que existe uma maior tendência para a comunicação social denunciar mais facilmente as práticas de corrupção de pessoas que sejam figuras de topo da hierarquia social ou económica de uma sociedade.

Ackerman (2002) verificou a existência de uma correlação forte entre sentimentos de partilha de valores éticos e morais e o número de práticas de corrupção ocorridas numa mesma sociedade. Isto é, em termos práticos, a um aumento dos sentimentos de partilha de valores éticos e morais numa

sociedade, corresponderá uma diminuição nas práticas de corrupção dessa mesma sociedade e vice-versa.

Cabral (2015) considera que a corrupção no século XXI tem algumas características próprias:

- Indiferença ética – quando a criminalidade económica estrutural tem por aliado um sistema financeiro desprovido de quaisquer valores éticos estão criadas todas as condições para uma “tempestade”. A desregulamentação e a globalização criam um vasto vazio jurídico em que ao poder financeiro se contrapõe um Estado anestesiado e fraco, fomentando o esbatimento entre a fronteira entre o lícito e o ilícito, ou seja, trata-se de uma situação em que os atores têm uma completa indiferença ética;
- A crise dos 3 R’s – a compreensão da criminalidade económica no nosso quotidiano tem a sua génese nestes 3 R’s que constituíam um dos eixos do bom funcionamento dos mercados financeiros (regulação, repressão e reputação). No que concerne à regulação, ou não existe, ou não funciona, ou é limitada por fronteiras ou por outras limitações. A reputação perdeu, também, preponderância. Anteriormente, era importante para limitar as derivas éticas do setor financeiro, aliás, a reputação era aliada à ética das instituições, um ativo estratégico num negócio centrado na confiança. A procura exacerbada pelo lucro veio acabar com esta premissa;
- Patrimonialização – esta está relacionada, muitas vezes, com a satisfação das vontades de quem está no poder, ao invés da realização daquilo que é realmente importante para a sociedade.

Em suma, a noção de corrupção, e a forma como esta foi encarada pela sociedade ao longo do tempo foram evoluindo e sofrendo alterações, tal como os mecanismos existentes para a combater. Contudo, hoje mais que nunca, é um

problema bastante real e presente nas nossas sociedades, sendo que o que não falta são exemplos de acontecimentos fraudulentos e de corrupção nas mais diversas áreas de um país.

Importa, por isso, que exista uma dimensão ética vincada na gestão – seja na gestão de uma empresa, na gestão de pessoas, ou na gestão de um país. Como preconizado por Coelho (2004), é necessário que o gestor compreenda a essência da responsabilidade que tem nas mãos, em função da sua autoridade, sendo por isso importante que aja com ética.

É certo que por vezes esta ação é condicionada por circunstâncias de grande complexidade e conflito de interesses ou de valores, sob fortes pressões ou condições de incerteza, mas nestas situações é imperativo manter invictos os valores éticos que devem orientar o desempenho dos indivíduos.

Coelho (2004) afirma que o comportamento ético coaduna-se com uma cultura organizacional de exigência, de qualidade, de elevação, de cumprimentos dos compromissos, onde as regras são autoimpostas, de isenção e de imparcialidade, que proporciona benefícios claros para as organizações e para a sociedade.

Mas nem só a corrupção é uma falha ética importante. Importa também analisar o caso das fraudes.

Capítulo 5

Fraude

5.1 Definição e características

A definição de fraude pode variar em função do contexto ou do momento socio-histórico. É um termo genérico que deriva do latim *fraus*, que significa “engano”. Acarreta uma multiplicidade de crimes e atos ilícitos sendo exercidos em vários domínios como o roubo, desfalque, apropriação indevida, desvios, entre outros.

No código penal encontramos no artigo 167º a definição de fraude sexual e no artigo 339º a referência à fraude eleitoral. Em direito penal, fraude é o “crime ou ofensa com o propósito enganar outros com a intenção de prejudicá-los, usualmente para obter propriedade ou serviços dele ou dela injustamente. Fraude pode ser efetuada através de auxílio de objetos falsificados.”

De acordo como o Instituto Português de Auditoria Interna, IPAI (2009), o conceito de fraude é o seguinte:

Quaisquer atos ilegais caracterizados pelo engano, encobrimento ou violação da confiança. Tais atos não dependem de ameaça de violência ou de força física. As fraudes são perpetradas por indivíduos e organizações para se apropriarem de dinheiros, bens ou serviços; para evitarem o pagamento ou perda de serviços; ou para obterem vantagens pessoais ou comerciais (IPAI, 2009, p. 37).

Como foi anteriormente referido, em direito Penal, a fraude é um “ato intencional”. Portanto, para que o ato seja considerado fraudulento e não como um erro, é imperativo que haja essa intenção de prejudicar voluntariamente. A

fraude é, portanto, uma palavra que abrange qualquer ato intencional que vá contra as leis e regulamentos e que envolve procedimentos desonestos.

A fraude corporativa sempre existiu como um risco de gestão, no entanto foi mais divulgada nos média nos últimos anos. É de referir ainda que nas últimas décadas a fraude tem sido objeto de estudo quer em contextos empresariais quer em domínios mais específicos. Será então conveniente fazer-se uma breve análise a todo o processo de fraude.

5.2 O processo da fraude

Existem várias etapas no processo de fraude. Segundo Perruchoud (2013) este processo, normalmente referido como "5Cs" (*commettre, cacher, convertir, chercher, contrôler*), é uma abordagem que nos permite compreender melhor o decurso da fraude e a maneira de agir do indivíduo que a comete. O processo, portanto, consiste em cinco etapas divididas em dois grupos. O primeiro grupo compreende as três primeiras fases que dizem respeito diretamente ao autor da fraude: cometer, camuflar e converter. O segundo grupo diz respeito à vítima do ato: procurar, controlar.

O primeiro passo é a realização da fraude. No entanto, não devemos negligenciar a fase de preparação e o planeamento feito a montante pelo indivíduo que comete o ato fraudulento porque são estas as fases impulsionadoras do ato. Os fatores desencadeadores da fraude serão posteriormente desenvolvidos. Na segunda etapa, o indivíduo tentará ocultar o seu ato, por exemplo, manipulando as demonstrações financeiras ou falsificando documentação. Na terceira etapa, a pessoa que cometeu o ato terá como objetivo auferir uma contrapartida, uma vantagem pessoal. Por exemplo, um indivíduo que esteja sob pressão e cujo salário esteja diretamente relacionado com o desempenho da organização pode, por exemplo, manipular as contas da organização de forma a obter um bónus adicional.

O quarto e o quinto passo focam-se mais na vítima de fraude, ou seja, na organização. De facto, para descobrir a fraude, a vítima deve conduzir as investigações para encontrar o culpado, determinar a amplitude da fraude e fornecer provas suficientes para justificar eventuais acusações.

Finalmente, temos o sexto e último passo deste processo: controlar. Tem como objetivo a criação de mecanismos de controlo de forma a evitar que a fraude detetada seja reproduzida. A revisão do sistema de controle interno pode ser crucial neste último passo.

Em suma, este procedimento padrão da fraude permite compreender o método de agir do autor do ato ilícito, mas também sublinha a necessidade de desenvolver os mecanismos de controlo interno que permitam evitá-la no futuro. Ora, nos casos que analisamos nos resultados vemos que, frequentes vezes, isso não aconteceu.

5.3 Causas e fatores que originam a fraude

As fraudes provêm geralmente das fraquezas existentes nos sistemas de controlo interno das organizações. A falta de rigor no controlo, que frequentemente se torna uma rotina, pode tornar-se numa vulnerabilidade para a organização e incitar o indivíduo a usar confiança excessiva no seu trabalho para cometer fraudes.

Além disso, o que muitas vezes acontece é que os indivíduos, dentro de uma organização, são pressionados a cumprir objetivos. A pressão sobre os resultados, por exemplo, por vezes leva alguns executivos a usar fraudes contabilísticas para atingir as metas propostas. Isto acontece geralmente quando a remuneração de um indivíduo está correlacionada com o desempenho da organização ou quando os líderes querem mascarar temporariamente as dificuldades encontradas para tranquilizar os acionistas e demonstrar que a sua

estratégia é a mais correta. Analisaremos em maior detalhe a questão da pressão organizacional no capítulo dos resultados.

A fraude também pode estar ligada aos valores éticos e morais de uma pessoa. Atualmente a sociedade tece uma pressão social severa sobre os indivíduos. Os problemas financeiros, a necessidade de reconhecimento, e o estatuto social são tudo fatores que por vezes são difíceis de alcançar e a fraude pode, nesse contexto, aparecer como uma solução tentadora para atingir os objetivos.

Capítulo 6

Cultura Empresarial – A relação entre o clima organizacional e o comportamento dos agentes individuais

O objetivo principal deste trabalho, tal como anunciado no início, é o de perceber a relação entre as falhas éticas dos agentes individuais e a crise. Mas mesmo que se defenda, como o faremos, que existe uma correlação entre os dois fenómenos, seria obviamente redutor e exagerado estabelecer uma relação causal direta entre ambos, como se a crise mais não fosse que a “culpa” dos agentes.

Parece-nos importante evitar cair nesse erro. Por um lado, houve falhas de regulação e problemas de políticas económicas e do setor prudencial da banca. Mas, por outro, há também fatores aos quais podemos chamar “culturais” e que também desempenharam um papel na crise de 2007-2008 e noutras, e que, se não forem retificados, é provável que voltem a levar a situações do mesmo género. Estes fatores culturais estão provavelmente enraizados nos próprios valores do “capitalismo”, como Boltanski e Chiapello (1999) defendem. Alguns deles envolvem a promoção de uma competitividade extrema e uma promoção do risco como forma de obter resultados.

Por isso, e para não se cair num individualismo metodológico extremo – até porque, como mostra Soares (2003), adotando uma postura realista sobre a empresa, também não se pode descartar a responsabilidade empresarial – importa aqui definir alguns conceitos como o de empresa, analisar as envolventes externas e principalmente as internas. Será, portanto, importante

refletir sobre o clima proporcionado aos colaboradores, e em relação a valores, princípios, normas e padrões de conduta que podem afetar a organização. Faremos então uma análise da influência da cultura organizacional e do clima ético no comportamento dos indivíduos.

6.1 O conceito de empresa

A empresa é considerada um agente económico e tem um papel fundamental na economia de um país. Produz bens ou serviços e tem como objetivo fulcral a maximização dos lucros.

Para isso, a empresa precisa de capital humano. As pessoas são um recurso indispensável para qualquer negócio. Contudo, também envolve uma série de regras, sociais e organizacionais. Há aspetos que não devem ser descartados, tais como: os problemas dos trabalhadores, a sua motivação, produtividade, moralidade, relacionamento interpessoal, entre outros. É então necessária a criação de mecanismos para a gestão destes fatores.

A empresa é um agente que tem um papel primordialmente económico, mas também um papel social. Estes dois papéis são inseparáveis e indispensáveis para o bom desempenho da empresa. A empresa, enquanto instituição tem um papel social e regulatório na sociedade. Tem como missão a integração das pessoas na sociedade, o que significa que a equipa tem que integrar o sistema, mas também participa no desenvolvimento do próprio sistema.

Para integrar plenamente os indivíduos, a empresa deve tentar conceder as mesmas oportunidades aos diferentes indivíduos combatendo assim as desigualdades ao seio da sua organização interna. Para além disso, e tendo em conta a sua responsabilidade social, as empresas estão cada vez mais conscientes do impacto e das consequências que têm no âmbito social, mas também no meio ambiente. Atualmente a proteção do planeta é um assunto preponderante na economia. Na nossa opinião, se seguindo Soares (2003), a

empresa é mais que um agregado de indivíduos (o que seria uma posição nominalista) e é, pelo contrário um agente real. Como tal, também tem a sua existência específica e a sua parte de responsabilidade pelo que é feito, incluindo pelos indivíduos que nela trabalham. Daí a importância do ambiente que promove e de se analisá-la eticamente. Mas o próprio conceito e compreensão das empresas evoluíram muito.

6.2 A evolução da empresa e da gestão

Ao longo dos séculos, a gestão evoluiu muito. A empresa é uma estrutura que muda constantemente e é forçada a adaptar-se às mutações do mercado, às alterações legais ou governamentais ou às mudanças de que o próprio setor de atividade padece. Em virtude destas evoluções, os gestores vêm-se forçados a adaptar o seu comportamento de acordo com as tendências atuais do mercado e, principalmente, estarem à altura das expectativas dos seus clientes.

A empresa reúne os principais fatores de produção como trabalho e o capital. O objetivo do negócio é fazer lucros e, para atingir esse objetivo, foram organizadas estruturas para produzir cada vez mais e mais rápido. No final do século XIX, cada um dos trabalhadores era especializado, quase sempre, em apenas uma atividade. No caso de ausência, a sua substituição tornava-se difícil. Este fator tornava a organização rígida e inflexível. Nasce aqui o modelo de Frederick Winslow Taylor (1856-1915), a Organização Científica do Trabalho (OST). Este método de gestão e da fábrica nasceu em 1880, durante a segunda revolução industrial. O taylorismo é uma racionalização das atividades; esta divisão leva os indivíduos a tornar-se especialistas em empresas principalmente mecanizadas. Esta gestão foi criada para encontrar a melhor maneira de produzir eficientemente para o máximo lucro. Este método de trabalho é baseado em cálculos científicos; uma análise das técnicas de produção definiu técnicas como gestos ou ritmo de trabalho (Relatório final da “Commission de

réflexion sur la souffrance au travail ", 2009). Ligado a este modelo, foram criadas melhorias ao método de trabalho sugeridas por Fayol e Henry Ford com o objetivo de melhorar a produtividade e a produção da empresa.

Mas já não é esse o paradigma que vigora hoje. Peter Drucker¹ (1909 - 2005) esteve na origem de uma série de conceitos utilizados na gestão empresarial atual. Segundo ele, para a empresa ter sucesso, o papel do gestor é essencial e divide-se em cinco pontos principais:

- Fixar os objetivos;
- Organizar o trabalho;
- Motivar e comunicar;
- Medir a performance;
- Formar os trabalhadores.

Estes pontos são essenciais para liderar o negócio e alcançar os objetivos. Drucker queria simplificar o negócio. Segundo ele, as empresas precisavam de se concentrar no seu *core business*. Para além disso, para a empresa ser mais eficiente, os funcionários deviam estar motivados e sentir-se envolvidos. Os métodos de motivação e as estruturas de incentivo são múltiplos, o salário era considerado realmente um elemento motivador, no entanto, não é o único.

Hoje, o taylorismo mostra finalmente os seus limites em vários níveis (decomposição extrema de tarefas, trabalho doloroso e stressante, falta de reconhecimento social, falta de perspetivas profissionais, perda de produtividade) e dá lugar a um modelo do Japão na década de oitenta (Relatório final de "Commission de réflexion sur la souffrance au travail ", 2009).

O modelo taylorista é então substituído pelo modelo "Toyota" que visa os "Cinco zeros" (zero defeito, zero atraso, zero falha, zero stock, zero papel) onde

¹ <http://www.pourquoi-entreprendre.fr/peter-drucker-chaque-fois-que-vous-voyez-une-entreprise-qui-reussit/>

para produzir o bem, em quantidade e qualidade, sem erros. Espera-se que todos estejam envolvidos no projeto da empresa e os funcionários são convidados a pensar sobre os problemas de produção e a encontrar formas de os solucionar (Farges, 2017).

Esta transformação leva gradualmente à individualização do trabalho. Os colaboradores são, portanto, chamados a pensar mais, a envolver-se pessoalmente no sucesso do projeto da empresa, mostrando mais autonomia e responsabilidade, o que são outras componentes do “novo espírito do capitalismo” (Boltanski e Chiapello, 1999). No entanto isto apresenta o risco de atribuir ao próprio colaborador a responsabilidade do seu sucesso ou fracasso, o que leva, consciente ou inconscientemente à pressão sobre o indivíduo. Portanto, a nova organização concentra-se no individual em detrimento do coletivo, mas pode-se argumentar que essa pressão tem uma origem coletiva, organizacional.

Além da qualidade, eficiência e excelência exigidas aos funcionários, também se exige, como mostram Boltanski e Chiapello (1999) uma maior flexibilidade funcional. Isso exige que os indivíduos sejam versáteis para poderem ocupar diferentes cargos dentro do mesmo departamento ou departamentos diferentes. Este trabalho flexível cria um clima de incerteza para os trabalhadores, que não tendo rotinas, nunca sabem o que os espera no dia seguinte.

Outra manifestação de mudança nas condições de trabalho é a intensificação e densidade do trabalho. Estas são caracterizadas por uma mudança da relação com o tempo, em que as atividades deverão ser desenvolvidas em prazos mais apertados. Essas mudanças resultaram no desaparecimento de intervalos e tempos coletivos que permitam que os funcionários se recuperassem. (Relatório final de "Commission de réflexion sur la souffrance au travail ", 2009).

Como mostra o relatório da “Commission de réflexion sur la souffrance au travail” (2009) a convivência é também prejudicada por outro aspeto, as novas

formas de organização do trabalho. Esta inclui a avaliação individualizada de desempenho, usando cada vez mais fatores quantitativos como, por exemplo, indicadores contabilísticos, em vez de serem usados métodos de avaliação qualitativos, levando inevitavelmente os indivíduos a sofrer de perturbações que têm causas especificamente laborais. Além disso, leva a uma concorrência generalizada (entre trabalhadores ou departamentos da mesma empresa), o que pode conduzir a um comportamento injusto entre colegas, criando assim um clima de desconfiança entre eles causando sentimentos de isolamento e competitividade negativa.

Outra mudança na organização do trabalho diz respeito ao objetivo da qualidade total, com o qual vamos assistindo a um aumento brutal nos objetivos, a ponto de, muitas vezes eles se tornarem inatingíveis. Ora, este tipo de pressão pode levar a perturbações comportamentais, fraude e corrupção. Dada a impossibilidade de alcançar um resultado satisfatório, os trabalhadores são obrigados a executar ordens ou realizar atos que condenam, colocando-os assim numa posição contraditória à sua própria ética profissional e pessoal. Este tipo de casos são, por exemplo, analisados pela abordagem psicodinâmica do trabalho de Cristophe Dejours (2010). Podemos falar, então, de sofrimento ético, o qual é prejudicial à saúde porque a situação com a qual a pessoa é confrontada gera uma imagem degradada de si mesmo, na qual ele trai outros (sentimentos de culpa em relação aos outros), mas também fonte de vergonha para si-mesmo.

Para além disso, as novas tecnologias da informação e da comunicação (TIC) também modificaram a organização do trabalho, o que teve um grande impacto sobre formas de trabalhar transformando radicalmente o ambiente de trabalho. Apesar dos benefícios significativos que trazem, essas inovações tecnológicas também têm efeitos perversos, por serem usadas como uma técnica para controlar o ritmo de trabalho. Assim, constituem uma nova fonte de stress.

Também têm um impacto na robotização que corresponde ao processo de substituição dos trabalhadores por máquinas, e que é fonte de vários efeitos negativos (Relatório final de "Commission de réflexion sur la souffrance au travail ", 2009).

A globalização da economia e a mundialização dos mercados transformam as organizações e o mundo do trabalho, quer na maneira de agir quer nas questões a considerar. Essas transformações podem gerar uma tensão entre os requisitos de benefício para a organização e a adaptação ao mercado e conflitos internos ao nível do clima organizacional. É sobre estas questões que agora nos debruçaremos.

6.3 Cultura e clima ético

As duas abordagens que existem na literatura sobre o contexto ético também são encontradas num campo mais amplo da cultura organizacional e climas de trabalho (Yahyagil, 2004). No entanto, relativamente poucos artigos se concentram nas semelhanças e distinções entre esses dois fenómenos (Wallace, 1999; Yahyagil, 2004).

6.3.1 Cultura organizacional

Um dos autores dominantes na literatura sobre cultura organizacional, Edgar Schein, define-a como um conjunto de pressupostos fundamentais partilhados, aprendidos por um determinado grupo que tem como resultado a resolução dos seus problemas de adaptação externa e integração interna (Schein, 2004). Este conjunto de pressupostos provou ser suficientemente eficaz para ser considerado válido e ensinar a novos membros da organização a maneira correta de agir perante esses problemas (Savoie e Brunet, 2000; Schein, 2004). Então, de acordo com Schein, a cultura assenta nas premissas geralmente inconscientes que são formadas e confirmadas ao longo dos incidentes que a

empresa experienciou (Savoie & Brunet 2000, Schein, 2004). A cultura é refletida nos valores e crenças que os membros da organização partilham (Savoie e Brunet., 2000). Uma das dificuldades na difusão da cultura organizacional é que ela é muitas vezes menosprezada.

De acordo com Schein, a cultura organizacional é composta por artefactos, valores e crenças partilhadas e adotadas, bem como por premissas subjacentes. Os artefactos correspondem a produtos ou representações mais tangíveis que a cultura, e que fornecem informações sobre a mesma. Entre essas representações relativamente visíveis, Schein menciona o clima organizacional (Schein, 2004). Assim, de acordo com esta perspectiva, o clima constitui uma componente da cultura, como reflexo dela em determinadas práticas (Schein, 2004).

6.3.2 Clima organizacional

Os ambientes de trabalho dentro das organizações foram bastante estudados desde o final da década de 1950. De acordo com Schneider et al. (2012), eles consistem em percepções globais, psicologicamente significativas, partilhadas por indivíduos, em relação a práticas e procedimentos formais e informais que prevalecem nas suas organizações. Estes climas são, portanto, a percepção dos indivíduos dentro da organização quanto às normas e convenções que existem dentro da sua estrutura e procedimentos dentro destas (Schneider et al., 2012). Já os “climas organizacionais” representam o conjunto das percepções que os membros da organização têm (Schneider et al., 2012). Vários climas podem coexistir dentro de uma única organização, bem como dentro do mesmo departamento. Para os funcionários, estes climas constituem o quadro de referência que os apoia na identificação dos comportamentos adequados a adotar para alcançar um certo grau de conformidade com o seu ambiente de trabalho (Schneider et al., 2012).

De uma forma geral, cultura organizacional e climas organizacionais são duas grandezas usadas para identificar e entender o ambiente da empresa que afeta os comportamentos e atitudes de seus membros (Arnaud, 2006). Além disso, é suposto estes dois elementos serem acatados pelos membros da organização através dos processos de socialização e interação entre eles (Arnaud, 2006). Estes dois conceitos também são representados por múltiplos componentes, muitas vezes semelhantes (Arnaud 2006). Essas semelhanças sugerem uma certa sobreposição entre eles (Arnaud, 2006). Por outro lado, existem distinções importantes, que apontam para a existência de dois elementos distintos (Arnaud, 2006). De facto, existem duas distinções principais entre eles (Arnaud, 2006). Em primeiro lugar, estas duas abordagens assentam em dois campos científicos diferentes, o da antropologia em relação à cultura organizacional e o da psicologia em relação ao clima organizacional (Arnaud 2006, Schein 2012, Yahyagil 2004). As formas de medir esses dois elementos também são diferentes. Enquanto a cultura é sobretudo avaliada por métodos qualitativos, como entrevistas ou análise do conteúdo dos documentos organizacionais, o clima é medido através da percepção de indivíduos do seu ambiente de trabalho através de questionários (Arnaud, 2006). O conceito de cultura parece mais amplo e menos consciente, enquanto o clima de trabalho pode corresponder a uma manifestação mais concreta da cultura, um reflexo da cultura em atividades diárias e práticas da organização (Yahyagil, 2004). O clima organizacional, embora relativamente estável, é mais facilmente influenciado pelo quotidiano dos funcionários e pelas situações que enfrentam no dia a dia (Yahyagil, 2004). Estas precisões quanto às semelhanças e distinções entre os conceitos de cultura e clima organizacional permitir-nos-ão compreender melhor a distinção entre os conceitos de cultura e clima particularmente relacionados com a ética.

6.3.3 Clima ético

Victor e Cullen (1988), pioneiros na teoria do clima ético, definem esse conceito como sendo um aglomerado de percepções partilhadas sobre o comportamento eticamente correto e a forma como as questões éticas devem ser tratadas numa organização (Victor e Cullen, 1988). É, portanto, o conjunto de normas e valores estabelecidos para limitar o que é moralmente correto ou errado, bom ou ruim num contexto organizacional específico. Reflete, portanto, o conteúdo e a força dos valores éticos, normas, atitudes e comportamentos que prevalecem num sistema social. O clima ético é julgado como um modelo dos valores éticos dominantes, bem como dos comportamentos organizacionais, práticas e políticas éticas na organização. Inclui, para além da noção de justiça e equidade, os valores éticos que influenciam os indivíduos para o bom comportamento dentro da organização (Victor e Cullen, 1988). Este clima permite fornecer informações sobre os comportamentos aceitáveis recomendados pela organização, em termos de normas, valores, princípios e padrões de conduta (Victor e Cullen, 1988).

Concebendo o clima ético como um conceito multidimensional, Victor e Cullen (1988) desenvolvem uma tipologia bidimensional baseada essencialmente nas teorias da filosofia moral, da psicologia moral e da sociologia. A primeira dimensão, denominada "critério ético", contém três critérios de raciocínio moral: egoísmo, benevolência e deontologia. De acordo com Victor e Cullen, estes três critérios éticos também podem ser distinguidos por uma segunda dimensão chamada o "foco da análise" nos grupos de referência, individual, local e cosmopolita. Combinando as duas dimensões numa matriz 3x3, Victor e Cullen (1988) identificam nove tipos teóricos de climas éticos (tabela 1). Estes climas éticos são estruturas normativas que orientam a tomada de decisões e a resolução de dilemas éticos na organização e

não apresentam diferentes níveis de desenvolvimento moral (Victor e Cullen 1988).

	Individual	Local	Cosmopolita
Egoísmo	Interesse individual	Proveito da empresa	Eficiência
Benevolência	Amizade	Interesse da equipa	Responsabilidade Social
Deontologia	Moral pessoal	Regras e procedimentos da empresa	Leis e códigos profissionais

Tabela 1: diferentes tipos teóricos de climas éticos

FONTE: Victor e Cullen (1988)

De acordo com as definições de Victor e Cullen (1988), um clima benevolente caracteriza-se pela consideração de problemas éticos em todos os níveis de análise, dominados pelo critério utilitário relativo à sua avaliação. Um clima egoísta é um clima ético baseado numa lógica instrumental, onde os membros dão prioridade, na maioria dos casos, à satisfação de seus interesses pessoais em detrimento dos da organização. Um clima ético baseia-se numa lógica de conformidade com um conjunto de princípios morais, individuais, organizacionais (regras e procedimentos) ou sociais (leis e códigos) que servem de referência para a resolução de um problema ético.

Cullen et al (2003), na sua pesquisa, sugerem que existe uma influência do clima ético numa diversidade de atitudes e comportamentos no trabalho. Argumentam ainda que, em tese, se o trabalhador se sentir apoiado e tratado eticamente pela organização o leva a retribuir este bem-estar sob a forma de atitudes favoráveis e comportamentos positivos.

Porém, nem sempre isto acontece. Como mencionámos antes, a cultura do capitalismo e o tipo de cultura e clima organizacionais que promove podem, de

alguma forma, corromper os valores que deveriam supostamente ser promovidos. Isto é melhor visto e analisado tendo em conta exemplos concretos. Terminada que está a revisão de literatura, vejamos alguns destes exemplos nos resultados.

Resultados

Nesta parte da dissertação, o nosso objetivo, depois de ter introduzido todas as noções relevantes para este tópico, é fazer uma análise concreta de exemplos de falhas éticas e mostrar a relação entre elas e acontecimentos económicos negativos, como a crise. Escolhemos para isso casos que tiveram lugar nos EUA. Dois destes casos precederam a crise de 2007-2008, mas prefiguram-na, tendo ocorrido durante a chamada crise da internet (“dot.com”) no virar do milénio; e os outros são específicos da crise mais recente. No final da análise destes exemplos, interpretamos e discutimos o significado destes resultados.

Capítulo 7

Apresentação e contextualização de casos de falhas éticas no contexto dos Estados Unidos da América

7.1 Contextualização pré-crise 2007: crise de 2001/2002

Quando chegou a crise de 2007-2008, muitos analistas económicos pareceram surpreendidos, como se a ocorrência de “crises” significativas fosse coisa do passado, e os ciclos económicos tivessem sido domados, tendo o mundo entrado numa fase de “grande moderação”. Mas bastava olhar para a situação ocorrida uns anos antes para encontrar um sinal premonitório: um exemplo de outra crise, embora menor.

A crise dos anos 2001-2002 foi sustentada por uma bolha especulativa no mercado de ações e que ocorreu entre 1995 e 2000. Após um longo período de crescimento sustentado e ganhos significativos de produtividade, esta parece

ter sido uma crise de investimento excessivo em tecnologias. Este sobreinvestimento poderá ter sido a causa que levou à origem da crise de 2001.

Podemos constatar esse crescimento através da figura 1. É também evidente a bolha “dot.com” de 2001.



Figura 1: The close price of the NASDAQ composite

FONTE: Macrotrends, 2018

Segundo Taffler e Tuckett, os analistas financeiros de Wall Street incentivaram o público a investir em empresas de risco, apesar do desrespeito de muitas empresas por princípios básicos financeiros (Taffler e Tuckett, 2005, p. 17). Já Buffett denunciava o otimismo irrazoável dos investidores na altura (Buffett, 2000, p. 219).

No entanto, a origem de uma crise financeira não pode ser imputável apenas a uma causa. O mais provável é que seja uma combinação de vários fatores. Por exemplo, Cassidy é da opinião que a baixa de juros estratégica, feita para estimular a economia, levou a um comportamento de risco mais exacerbado, e à especulação. (Cassidy, 2002, p. 159 citada em Taffler e Tuckett, 2005, p. 11). Segundo Robert Reid,

“Tossing aside about every experience-honed tenet of business to build businesses in a methodical fashion, Internet businesses... adopted a grow-at-any-cost, without-any-revenue, claim-as-much-market-real-estate-before-anyone-else-moves-in approach to business. This mentality [came] ... to be known as ‘Get Big Fast’”(Robert Reid, Architects of the Web (New York,1997): citado em Kirsch e Goldfarb, 2006).

Este comportamento incentivou os investidores a comprarem mais ações, levando, portanto, a este efeito de “crescimento rápido”. E foi esta combinação de fatores que levou à explosão da bolha especulativa em 2001.

Segundo Marcelo, “à panóplia de novas empresas que exploravam o fenómeno do on line e à sua exponencial valorização em bolsa (anos 95-2000) seguiu-se, em 2001, a falência em massa destas empresas, muitas das quais nem sequer tiveram tempo de acumular lucros” (Marcelo, 2011 p. 21). Um exemplo mediático é o caso da WorldCom que admitiu fraudes contabilísticas de vários milhões de dólares, e, como consequência, o preço das ações caiu drasticamente levando-os a declarar falência. Este caso irá ser abordado no subcapítulo 7.3.

Na fase de expansão, 1995 a 2000, adicionar um sufixo ponto-com ao nome da empresa era apreciado pelos investidores. Da mesma forma, no pós-crash, dissociar o nome da empresa de tal sufixo, levava a uma reação positiva na sua avaliação por parte do mercado (Taffler e Tucket, 2005).

As consequências dos investimentos irracionais e os altos níveis de endividamento tornam-se flagrantes à medida que o mercado de capitais enfraquece. Assim, foram múltiplos os casos de empresas que faliram. Assistiu-se a um contágio gradual para todos os mercados de ações. Por outro lado, os ataques de 11 de setembro em Nova York ampliaram e prolongaram a queda dos mercados, fazendo assim com que a recessão económica do setor se espalhasse à escala global.

7.2 O caso Enron

7.2.1 Breve apresentação do grupo Enron: um suposto modelo ético

A Enron é um caso paradigmático por ter sido o primeiro caso, no virar do milénio, de uma empresa altamente prestigiada e vista como um modelo, a sucumbir perante um grande escândalo. Nesse sentido, ilustra até bem a distância entre a imagem que pretendia promover, e aquilo que efetivamente se passou. Atente-se, por exemplo, nesta passagem do relatório anual de 2000, onde se sublinham valores como o respeito e a integridade:

Our Values

Communication: we have an obligation to communicate. Here, we take the time to talk with one another ... and to listen. We believe that information is meant to move and that information moves people.

Respect: we treat others as we would like to be treated ourselves. We do not tolerate abusive or disrespectful treatment.

Integrity: we work with customers and prospects openly, honestly and sincerely. When we say we will do something, we will do it; when we say we cannot or will not do something, then we won't do it.

Excellence: we are satisfied with nothing less than the very best in everything we do. We will continue to raise the bar for everyone. The great fun here will be for all of us to discover just how good we can really be. (Enron Annual Report 2000, p. 53)

Para além disso, tinham um código de ética bem estruturado, e orgulhavam-se de ser um suposto modelo de boas práticas, o que só mostra a discrepância entre a imagem que se pretendia passar e a realidade. Mas que empresa era a Enron?

Em 1985 duas empresas do Texas, Houston Natural Gas e Internorth, formalizaram uma fusão, a qual deu origem à Enron. No início o único negócio da empresa era o gás natural. Posteriormente, a Enron desenvolveu um negócio de corretagem de energia através do qual adquiria e vendia eletricidade, principalmente para a rede de distribuidores de energia da Califórnia.

Devido à grande depressão vivida naquele momento a empresa, em 1994, para se proteger contra os efeitos negativos que podem ocorrer durante transações financeiras, desenvolveu produtos derivados como futuros, *forward* e opções. Isso permitiu evitar todos os riscos relacionados às matérias-primas ou à produção intensiva de energia. As atividades da empresa foram agrupadas em três áreas principais: negociação, comercialização de produtos financeiros e aquisição de participações em infraestruturas de telecomunicações.

Por conseguinte, podemos entender que o sucesso da Enron baseou-se essencialmente na sua especificidade em relação a outras empresas de energia. O grupo estabeleceu uma dupla presença nos mercados como produtor de energia e respetivo transporte e também como criador de mercado, isto é, pelo desenvolvimento de produtos financeiros derivados. A empresa tinha uma carteira baixa em termos de ativos físicos, mas uma ampla cobertura dos mercados de energia. Através deste sistema, a Enron teve a oportunidade de se apresentar aos investidores como uma empresa robusta, promovendo assim confiança nos investidores. Ao mesmo tempo, lançou a primeira plataforma de vendas online do mercado de energia “EnronOnline”. Permitiu assim ao cliente ter acesso aos produtos e serviços oferecidos pela Enron de uma forma contínua. Havia também a possibilidade de realizar transações instantâneas online. Este serviço era destinado à indústria, assegurando, tanto a procura do fornecedor como a cobertura dos riscos relativamente à evolução dos preços no mercado através dos derivados financeiros.

Em março de 2000, a Enron tornou-se o sexto maior grupo de energia do mundo e a sétima maior empresa dos EUA em termos de capitalização de mercado. No entanto, decidiu transformar o gás e eletricidade em bens comercializados no mercado, o que foi bastante arriscado e não necessariamente lucrativo. Como resultado, os investimentos em todo o mundo foram desastrosos. As dívidas acumularam-se ao longo dos anos e o grupo sofria de uma falta de liquidez constante.

Para ocultar dos investidores os fracassos sofridos, a Enron decidiu esconder as suas dívidas e perdas através de novas aquisições e múltiplas parcerias, incorrendo assim naquilo a que se pode chamar uma “contabilidade criativa”. Na verdade, o seu único objetivo era manter os preços de mercado na bolsa. O objetivo da contabilidade criativa era de facto continuar a dar uma imagem positiva da empresa e poder continuar no mercado e recorrer a empréstimos para cobrir a falta de liquidez existente para dar continuação às altas remunerações dos administradores. Para isso, contou com a cumplicidade da Arthur Andersen, empresa de auditoria, que encobriu todas as manipulações financeiras do grupo.

Além disso, o caso Enron ilustra as práticas e instituições que asseguram a credibilidade e funcionamento do Wall Street combinados com a falta de transparência e independência das instituições financeiras (Ahmed et al, 2001; Free e Macintosh, 2006; Wilmarth, 2007).

7.2.2 Cultura organizacional na Enron

A Enron era considerada uma empresa revolucionária, empreendedora e com desempenho acima da média. Oferecia um ambiente de trabalho promissor, altas remunerações e expectativas de ascensão na carreira.

A vantagem competitiva da Enron era conseguida através dos fluxos de conhecimento do negócio do gás natural e do recrutamento dos alunos mais

capacitados, saídos das melhores universidades. Para além da inteligência, estes tinham que ter capacidade de trabalhar sob pressão e enfrentar o negócio de uma forma feroz (Free e Macintosh, 2006; Wilmarth, 2007). Um gestor que incorporava o departamento dos recursos humanos afirmou que: “You’d have to become aggressive and ruthless before they say: good boy, you’re one of us now” (Fowler, 2004, p. 5). A agressividade competitiva era, portanto, um traço essencial para se trabalhar para a Enron. A Enron exigia um *ranking* forçado de todos os colaboradores, incentivando assim a concorrência interna. Assistia-se a um forte individualismo na empresa.

Embora o *turnover* fosse elevado, a organização confiava na lealdade dos seus funcionários. Estes eram motivados pelos elevados salários e bónus generosos. Ora, a remuneração atrativa funcionava como um fator motivador, mas também como um agente impulsionador de atitudes menos éticas. Os trabalhadores eram encorajados a mostrar resultados bons nem que para isso tivessem que ultrapassar os limites legais. A organização também promoveu uma cultura que proibia implicitamente o escrutínio e o questionamento de atos menos lícitos.

Esta cultura era o produto de uma atmosfera criada por Jeffrey Skilling, CEO a partir de 1996, que focava a sua estratégia no aumento das margens de lucro. “When Skilling took over the presidency, i started feeling that people were looking at the long-term perspective”, afirma George Strong, antigo colaborador da Enron (Fowler, 2004, p. 5).

Segundo Fowler (2004), alguns trabalhadores tinham problemas com o regulamento interno da Enron por causa da pressão imposta para encontrar novas soluções de “fazer dinheiro”. Vivia-se então uma cultura de manipulação, onde todos trabalhavam de uma forma menos ética, mas ninguém ousava por em questão estas práticas. Não obstante, alguns dos antigos trabalhadores não se arrependem dos anos ao serviço da Enron.

7.2.3 Criatividade financeira

O fracasso da Enron resultou principalmente do abandono gradual do seu negócio principal em favor das atividades do mercado financeiro. Como resultado, o grupo perdeu a sua vantagem competitiva aumentando assim a sua exposição aos riscos de mercado.

A Enron procurou ocultar os seus resultados negativos ao manipular os valores das demonstrações financeiras. Assim, graças a essa manipulação, a empresa negligenciou as perdas, sobrevalorizou os ativos e isolou certos riscos. A estratégia foi baseada na colocação de certos ativos de risco fora das contas da empresa. As transferências de ativos entre a Enron e uma das suas subsidiárias permitiram registrar nas contas os ganhos de capital não realizados derrogando assim o princípio da prudência contabilística que proíbe o registo desses valores latentes. Esta criação de falso valor de mercado expôs a Enron a riscos crescentes em caso de recessão no mercado. Isso aconteceu após a crise da Califórnia quando a empresa enfrentava acusações de abuso de poder de mercado. O objetivo era esconder as perdas, financiar-se junto da banca e escapar dos impostos.

Além disso, a falsificação das contas foi realizada com a cumplicidade da empresa de auditoria Arthur Andersen, que auditava as contas desde a criação do grupo. A Enron, afirmou que a Andersen podia atestar a qualidade da sua contabilidade interna e era capaz de "fornecer documentos fiáveis".

Contudo, quando se tornou impossível esconder as dificuldades de liquidez, o grupo viu-se impossibilitado de fornecer garantias contabilísticas à banca. Isto levou a Enron a finalmente revelar as práticas contabilísticas desonestas e o enriquecimento dos seus executivos em detrimento dos seus funcionários e acionistas. E foi esse o princípio do fim. Posteriormente, em janeiro de 2001, o Departamento de Justiça abriu uma investigação sobre a maior falência na

história americana. Além disso, a auditora admitiu ter destruído os documentos contábilísticos relacionados com este caso (Ahmed et al, 2001; Wilmarth, 2007).

O caso Enron foi considerado um dos casos mais mediáticos de fraude de todos os tempos. Os quadros superiores saíram quase ilesos desta situação, mas muitos trabalhadores perderam todas as suas poupanças.

Talvez a principal conclusão a tirar do caso da Enron, para além da pressão organizacional para gerar o lucro, a fraude contabilística e as mentiras dos seus gestores, seja a discrepância entre a imagem pública que passava e a realidade. Com efeito, Cruver (2003), citado por Free e Macintosh (2006), reporta a mensagem de um antigo gestor da empresa, segundo a qual a Enron ensina-nos as limitações dos códigos de ética das empresas: eles de nada servem se forem letra morta. Neste caso, a má gestão, juntamente com as falhas éticas dos gestores de topo, derrubaram uma enorme empresa até então considerada exemplar.

7.3 O caso Worldcom

7.3.1 Breve apresentação do grupo Worldcom

A WorldCom era uma empresa de telecomunicações dos EUA fundada em 1989, que entrou em falência em 2002.

Bernard Ebbers decidiu criar com três amigos, em 1983, uma empresa especializada em comunicação *low cost* de longa distância, com base no Mississippi e à qual chamou LDDS, tendo ela começado a ser cotada em bolsa em 1989 (Harmantzis, 2004; Satish e Pramod, 2004).

Em 1992, a LDDS comprou a Advanced Telecommunications e em 1994 a IDB WorldCom, de onde advém o nome do grupo. Em 1995, fez o mesmo com a

UUnet. Em novembro de 1997, a WorldCom conseguiu comprar o MCI, que tinha, à data, um volume de negócios três vezes maior que o da WorldCom. Assim, MCI-WorldCom tornou-se o segundo operador de telecomunicações de longa distância nos Estados Unidos, atrás do líder mundial AT&T.

Em outubro de 1999, as ações da WorldCom atingiram o máximo histórico de 64,5 dólares, contudo o grupo falhou na tentativa de comprar a Sprint Nextel devido à oposição das autoridades da concorrência. Conseguiu o 6º lugar no ranking de operadores de longa distância nos Estados Unidos, resultados publicados no *Fortune* (Harmantzis, 2004; Satish e Pramod, 2004).

Contudo, em 2001, começou a passar imagem de poder haver fraude financeira e nesse ano a empresa demitiu aproximadamente 6.000 funcionários em todo o país. E, com efeito, no verão de 2002, a imagem desta empresa ficou seriamente manchada por um escândalo de manipulação contabilística, que acabou por se tornar emblemático da controvérsia dos anos 2000 sobre as opções de compra de ações. Veio-se a descobrir que em 2001 e 2002, grande parte da receita declarada era fictícia. Como resultado desta descoberta, as ações da WorldCom caíram 90% e as mesmas foram suspensas na Nasdaq por alguns dias. Neste seguimento, a WorldCom anunciou a demissão de 17 mil trabalhadores (Harmantzis, 2004; Satish e Pramod, 2004; Willmarth, 2007).

Em 14 de abril de 2003, a WorldCom um plano de recuperação financeira ao Tribunal de Falências dos EUA. A empresa optou por mudar o nome para MCI, marcando um ponto de viragem na sua história que pretendia simbolizar todas as mudanças nas suas políticas de gestão. A MCI foi adquirida pelo seu concorrente Verizon em janeiro de 2006.

O que se passou, em concreto, foi que através de opções de compra de ações, os executivos da empresa enriqueceram drasticamente. Contudo esses ganhos não estavam relacionados com o lucro da empresa, mas sim com os preços sobrevalorizados das ações em bolsa. Para o conseguir, foram feitos

pagamentos avultados a alguns analistas financeiros, para que emitissem pareceres favoráveis sobre a sociedade (Harmantzis, 2004; Sadka, 2006; Satish e Pramod, 2004; Willmarth, 2007).

O resultado foi que Bernard Ebbers, ex-presidente da WorldCom, foi condenado a 13 de julho de 2005 a 25 anos de prisão por levar a cabo a maior fraude contabilística na história americana, e que levou à falência do grupo (Público). Scott Sullivan, diretor financeiro da WorldCom, foi condenado a cinco anos de prisão.

7.3.2 Cultura organizacional na Worldcom

A WorldCom entrou em colapso devido à irresponsabilidade da direção executiva que quebrou as estruturas dos controlos internos. A cultura organizacional da empresa impunha uma estrita lealdade aos superiores hierárquicos. Nada podia ser questionado e esta lealdade era compensada por elevados salários e bónus generosos (Kaplan e Kiron, 2004; Satish e Pramod, 2004). Até certo ponto, podemos considerar esta conivência comprada como uma espécie de suborno. Curiosamente, neste caso, houve uma exceção: Cynthia Cooper, responsável pela auditoria interna, foi a *whistleblower* que denunciou o caso. Há quem pense que foi a sua atitude ética que levou a empresa ao colapso. Contudo, este comportamento ético por parte de Cooper foi reconhecido publicamente. Foi, por exemplo, nomeada como uma das “pessoas do ano” de 2002 pela revista *Time* (Satish e Pramod, 2004).

Também aqui se tratava de uma cultura organizacional que promovia o individualismo (Kaplan e Kiron, 2004; Satish e Pramod, 2004). O objetivo era ser o número 1 em Wall Street nem que para isso se continuasse com as atitudes fraudulentas e corruptas e subornos aos colaboradores. Não existia preocupação em relação ao nível de satisfação dos clientes, o importante era o aumento das margens de lucro e o enriquecimento dos executivos.

Poder-se-ia talvez pensar que estes dois casos no início do século teriam sido casos isolados e que eles em nada demonstravam um problema moral mais alargado à escala de Wall Street. E talvez tivesse sido essa a percepção a permanecer para a posteridade, caso não tivesse existido a crise financeira de 2007-2008. Mas o que é facto é que aconteceu, revelando muito mais exemplos de falhas éticas, que importa agora analisar.

7.4 A crise do *subprime*

Como já referimos, a crise financeira despoletou em 2007 nos Estados Unidos no mercado imobiliário com os empréstimos *subprime*. Gradualmente, foi-se alastrando e causando uma recessão global. Esta crise foi o reflexo do menosprezo do risco no início da década de 2000 por parte das entidades reguladoras, agências de *rating*, instituições financeiras e investidores. O desenvolvimento de novos produtos financeiros de maneira a mitigar e espalhar o risco em todo o sistema financeiro bem como a falta de regulação dos mercados levou a acreditar na estabilidade e crescimento económico.

Esta desvalorização em relação ao fator risco levou a uma dívida cada vez maior por parte dos agentes económicos de alto risco. Estas dívidas estavam completamente descontroladas, os empréstimos eram concedidos de forma aleatória sem sequer existirem requisitos mínimos de concessão de crédito, sobretudo no mercado imobiliário. A isto, acrescia o aumento dos preços dos ativos financeiros e imobiliários, incluindo das tranches *subprime* dos produtos financeiros derivados que seguravam as dívidas imobiliárias. Quando a bolha imobiliária rebentou, o problema surgiu em toda a sua força.

7.4.1 Consequências da crise de 2007-2008

Rapidamente se passou de uma crise financeira a uma crise econômica, marcada pela quebra de confiança. E assim se chegou à recessão mundial, mais aguda em 2009, como mostra a figura 2.

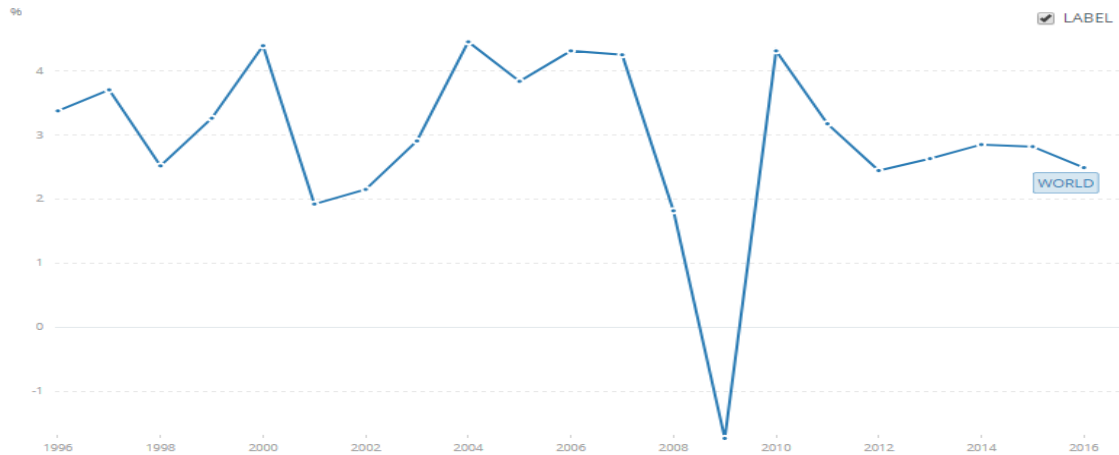


Figura 2: GDP growth (annual %)
FONTE: Worldbank, 2018

Para mais, com a queda do investimentos e falências devido a falta de liquidez, também aumentou bastante o desemprego à escala mundial, como se pode constatar pela figura 3:

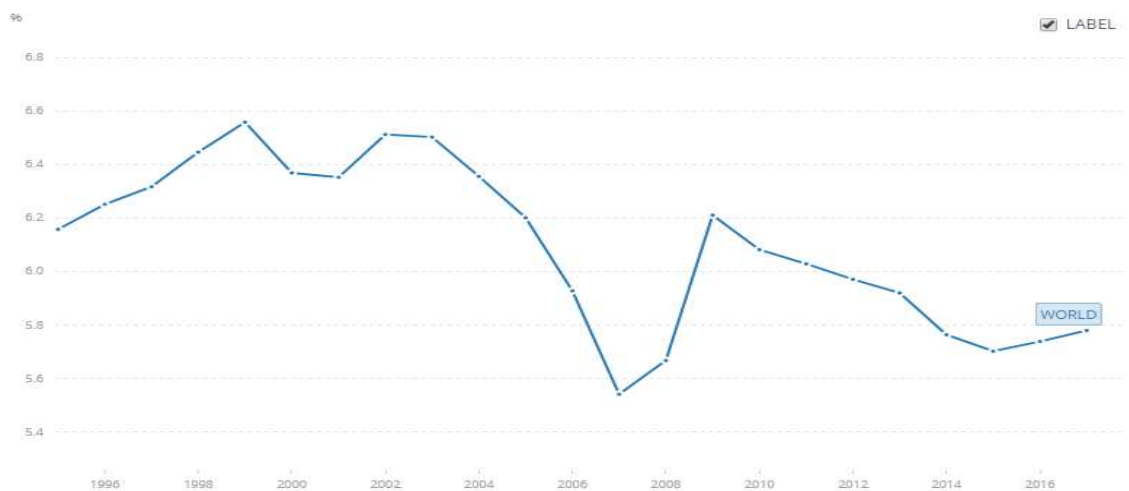


Figura 3: Unemployment, total (% of total labor force)
FONTE : Worldbank, 2018

Finalmente, como corolário de tudo isto, ainda se assistiu à diminuição da poupança bruta (figura 4):

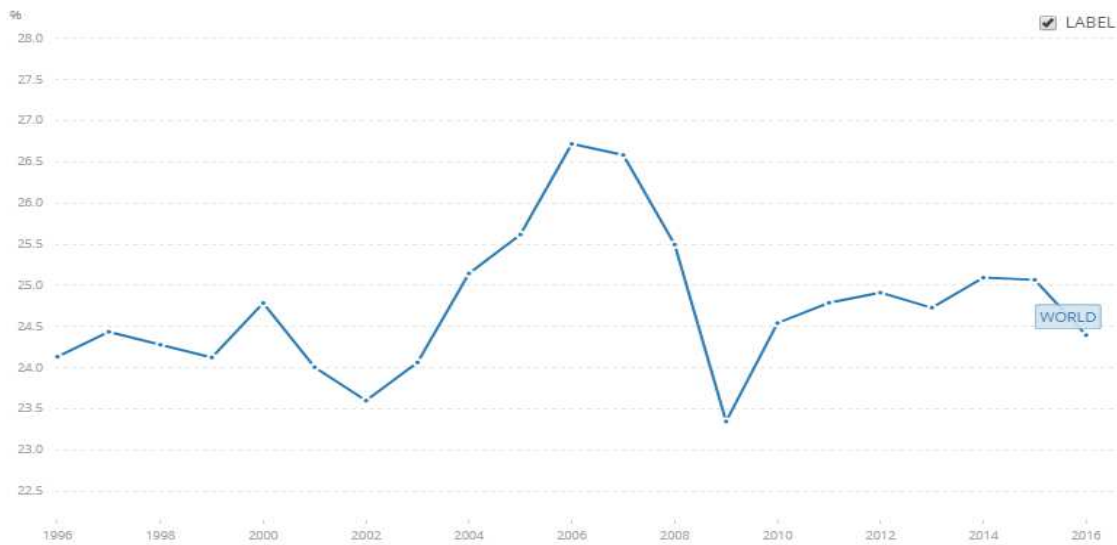


Figura 4: Gross savings (% of GDP)
FONTE: Worldbank, 2018

Assim, podemos esquematicamente sintetizar os efeitos que fizeram com que a crise financeira se transformasse numa crise económica (figura 5):

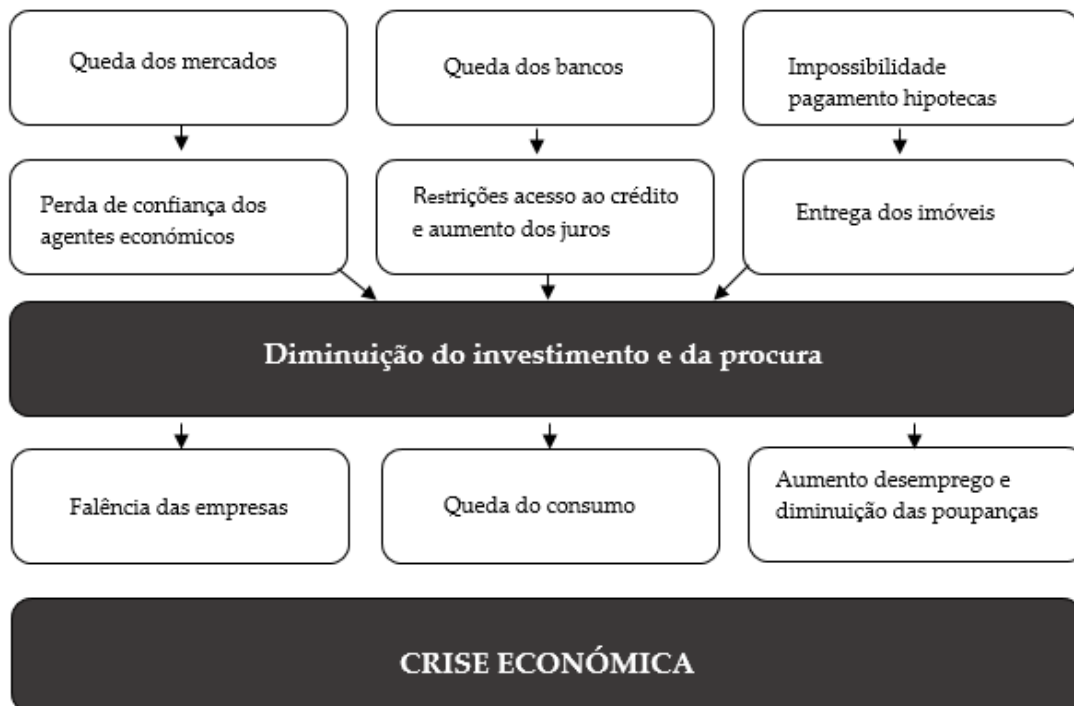


Figura 5: da crise financeira à crise económica
FONTE: Autoria própria, 2018

Sendo que, com a crise económica, as consequências sociais foram gravosas: desemprego, aumento da pobreza e queda abrupta do nível de vida de muitas pessoas. Pode-se perguntar: qual a relação entre estes fatores e as falhas éticas dos agentes? Para além da propensão ao risco e da competitividade extrema, visando o lucro e desconsiderando normas éticas ou regras prudenciais, houve comportamentos muito específicos que vale a pena mencionar. Vejamos um exemplo extremo, o do esquema em pirâmide de Madoff.

7.5 O Esquema em Pirâmide de Madoff

O chamado “caso Madoff” assenta num modelo bastante simples, e que pode ser descrito como um esquema em pirâmide (*Ponzi scheme*). Bernard Madoff presidia a uma sociedade de investimento, e convencera imensos investidores a confiarem-se o seu dinheiro. Mas neste tipo de esquema não há propriamente um investimento e os “juros” pagos aos investidores provêm de investimentos de novos investidores.

Mas o que é afinal um esquema de *Ponzi*? Segundo a U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), um esquema de Ponzi é:

Um investimento fraudulento que envolve o pagamento de supostos retornos para investidores existentes a partir de fundos feitos por novos investidores. Os organizadores do esquema *Ponzi* geralmente solicitam novos investidores, prometendo investir fundos em oportunidades reivindicadas para gerar altos retornos com pouco ou nenhum risco. Em muitos esquemas *Ponzi*, os indivíduos fraudulentos concentram-se em atrair dinheiro novo para fazer pagamentos prometidos a investidores em fase inicial para criar a falsa aparência de que os investidores estão a lucrar com um negócio legítimo (SEC, tradução nossa).

A imagem que Madoff criara dele próprio, valeu-lhe uma confiança cega por parte da sociedade. Com base no seu prestígio e nas relações desenvolvidas no mundo das finanças, Madoff foi capaz de manter encobertas, por um período

longo, as perdas astronómicas que afetavam o fundo especulativo. Mas, em 11 de dezembro 2008, quando a crise atingiu os mercados financeiros, Madoff foi preso pela fraude cometida.

Mas como foi possível manter esta atividade durante tanto tempo? Madoff mantinha o fundo especulativo secreto, dedicado a um grande aglomerado de clientes (bancos e titulares de grandes fortunas pessoais). As taxas de retorno propostas eram exorbitantes, ultrapassando os 10%. Quando confrontado com as perdas, envolveu-se numa teia de mentiras, enquanto o esquema em pirâmide continuava a funcionar. (Bernard e Boyle, 2009; Erhard e Michael, 2015; Baker e Ricciard, 2015; Coates e Srinivasan, 2014).

Com base na sua notoriedade, no capital de confiança que detinha, nas suas promessas de rentabilidade e a dinâmica positiva dos mercados financeiros, Madoff conseguiu manter este sistema durante muitos anos. Enquanto novos investidores fossem surgindo na sua esfera profissional, Madoff era capaz de honrar os seus compromissos, reforçando a credibilidade da sua gestão. (Bernard e Boyle, 2009; Erhard e Michael, 2015; Baker e Ricciard, 2015; Coates e Srinivasan, 2014).

Contudo, para limitar as perdas relacionadas com o colapso dos mercados, alguns clientes decidiram desistir do negócio. Assim, assistiu-se a uma massificação de perda de clientela e um abrandamento na procura por parte de novos investidores. Em 2008, finalmente, o esquema foi exposto, quando já não havia liquidez disponível, fruto da retirada do fundo de diversos investidores, o que o levou à falência. (Bernard, 2009 e Boyle; Erhard e Michael, 2015; Baker e Ricciard, 2015; Coates e Srinivasan, 2014).

7.5.1 *Red Flags* no caso Madoff

O caso Madoff é complexo e multifacetado. Serão analisadas algumas anomalias relacionadas com este caso, as chamadas *red flags* (literalmente, as “bandeiras vermelhas”).

Segundo Drew e Drew, *red flags* são um conjunto de circunstâncias não comuns, que se desviam da atividade normal, sendo um indício de que algo não está bem e deverá necessariamente ser investigado (Drew e Drew, 2010). Muitas *red flags* são comumente associados com os esquemas *Ponzi*, pelo que os investidores devem estar atentos às mesmas.

Mas aquilo que o caso Madoff mostra à sociedade é que “facilmente acreditamos naquilo que queremos. Com efeito, houve uma enorme falta de atenção, quer por parte dos investidores, quer por parte das entidades reguladoras. Apresentamos em seguida, de acordo com Gregoriou e Lhabitant, e Drew e Drew uma série de suspeitas ao longo dos anos que deveriam ter despoletado a atenção dos agentes económicos.

- Encerramento do *feeder fund* criado por Frank Avelino e Michael Bienes. É nesta fase que Bernard Madoff aparece formalmente envolvido no negócio. Até aqui, apenas estava em contato com os clientes de uma forma indireta. Desta maneira, evitava os controlos da SEC e passava ao lado dos olhares das entidades reguladoras;
- A relação rendimento/volatilidade dos mercados. Como era possível altas rentabilidades e um lucro sempre positivo? Este era um processo que suscitava dúvidas a grandes instituições financeiras e mundiais;
- Madoff apenas expunha as suas estratégias globais e escolha de investimentos após os eventos estarem concretizados;
- Foram publicados diversos artigos nos média, durante os anos 2000, nos quais especialistas do mercado financeiro expunham diversas dúvidas sobre Madoff;

- Reclamações por parte de gestores de fundos, em 2003, alertaram a SEC sobre a falta de consistência no desempenho dos fundos que tinham investido, em relação às estratégias de investimento. Para estes gestores, já se tratava de um esquema *Ponzi*;
- Denúncias feitas por Harry Markopolos, especialista de opções e produtos derivados. Markopolos denunciou várias vezes Madoff à SEC. Depois de ter estudado e analisado as estratégias, bem como os resultados de Madoff, chegou à conclusão que se tratava de uma fraude;
- Controlos consecutivos por parte da SEC mas que iam sendo arquivados. Madoff conseguia camuflar todo o processo de fraude;
- Em 2005, um investidor anónimo, enviou uma carta à SEC afirmando ter retirado o seu investimento do fundo de Madoff por suspeitar que este seria um esquema de *Ponzi*;
- As manipulações financeiras no fecho do exercício económico. Madoff declarava ter todos os seus ativos em dinheiro. Desta forma não tinha que comunicar qualquer posse de títulos financeiros.

Como se pode constatar por esta extensa lista, foram muitas as anomalias detetadas, contudo estas não foram suficientes para desmascarar Madoff (Drew e Drew, 2010; Gregoriou e Lhabitant, 2009). E porquê? Cremos ser seguro concluir que provavelmente muitos dos investidores suspeitariam que alguma coisa de errado se passava. No entanto, se o investimento *funcionava*, isto é, dava retorno, e ainda por cima um retorno tão elevado, porquê retirá-lo ou colocar em causa a credibilidade de Madoff? Num clima de euforia financeira, tudo parecia possível.

Para mais, também parece incontestável que a aura de infalibilidade de Madoff lhe granjeava confiança por parte dos próprios reguladores, que provavelmente preferiam não o colocar em causa. Não há dúvida que a fraude

de Madoff correspondeu, para além de um grave crime pelo qual agora cumpre pena de prisão, uma falha ética grave. Mas o facto de ter conseguido passar impune tanto tempo é também indicativo de um clima de suposta normalidade no qual, aparentemente “tudo era possível”, o que parece provar que quando o objetivo é perseguido a todo o custo, como o do lucro rápido e avultado, torna-se mais fácil normalizar e esconder as falhas éticas.

7.6 O mercado imobiliário em 2007 e os seus intervenientes

No final do século XX e nos primeiros anos do século XXI o mercado imobiliário norte-americano expandiu-se de forma significativa, permitindo a milhares de americanos realizarem o sonho de serem proprietários. Este processo foi interrompido drasticamente no final de 2007, quando a bolha rebentou.

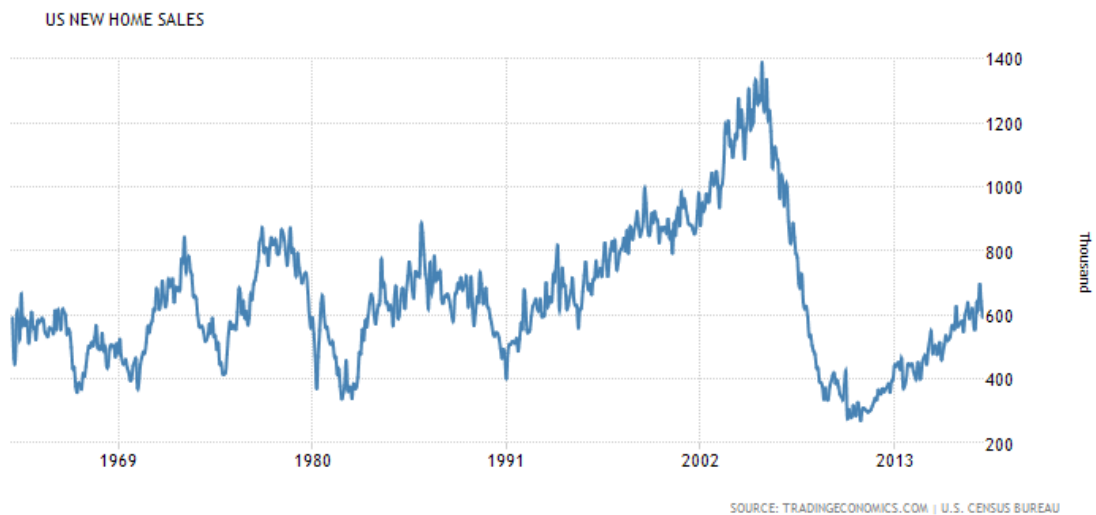


Figura 6: US new home sales

FONTE : Trading Economics, U.S. Census Bureau, 2018

O declínio nos preços dos imóveis e a mudança nos padrões de concessão de crédito causou uma desaceleração do crescimento económico, o que levou a uma recessão. Para entender alguns eventos que ocorreram antes da crise do

subprime, é importante saber que o crescimento do mercado hipotecário *subprime* e sua explosão refletem uma combinação de fatores e atos menos éticos por parte de alguns intervenientes.

7.6.1 Os bancos

O mercado imobiliário era um bom negócio para os bancos. Como os preços das casas subiam continuamente, mesmo que um empréstimo não pudesse ser pago, o imóvel voltava a ser propriedade do banco, valorizado. Isto também era possível pelo facto de a Reserva Federal manter as taxas de juro de referência muito baixas e a economia animada. Mas quando várias pessoas deixaram de poder pagar os empréstimos e muitos imóveis inundaram o mercado, sofrendo uma quebra acentuada no seu preço, instalou-se o pânico em Wall Street. A queda nos preços de imóveis provocou a insolvência de vários bancos.

Os empréstimos *subprime* eram arriscados e dificilmente liquidáveis. Desta forma, os bancos decidiram adotar técnicas que transformavam ativos ilíquidos em títulos facilmente negociáveis, implementando uma estratégia de securitização desses créditos. Assim sendo, o banco concedia um empréstimo e transformava-o num ativo financeiro que podia ser vendido a investidores.

Na maioria das vezes, o banco que concedia os empréstimos transferia-os para um banco de investimento (SPV, *Special Purpose Vehicle*) que formava uma *pool* de títulos estruturados (ABS, *Assets-Backed Securities*), homogéneos ou heterogéneos (MBS, *Mortgage-Backed Securities*), CDOs (*Collateralized Debt Obligations*), CDSs (*Credit Default Swaps*) (Ashcraft e Schuermann, 2008).

Devido à desregulação dos mercados financeiros e à classificação máxima destes produtos, atribuída pelas agências de *rating*, foi permitido aos bancos removerem as hipotecas dos seus passivos.

Uma vez que o risco era transferido através destes produtos, os bancos não avaliavam corretamente a credibilidade dos seus clientes. Foram

inclusivamente concedidos créditos aos clientes N.I.N.J.A. (*no income, no job, no asset*), ou seja, a clientes que não tinham nenhum bem, rendimento ou emprego que permitisse garantir que estava em condições de pagar o empréstimo. Esta técnica resultou numa avaliação deficiente do risco verdadeiramente envolvido em cada produto financeiro, porque os empréstimos *subprime* foram comprados e vendidos sem que se percebesse exatamente do que eram compostos.

Mas a crise revelou os problemas fundamentais deste processo. A ligação entre CDOs, CDSs e a sua composição era tão complexa que se tornava extraordinariamente difícil verificar o risco e aferir a perda potencial do valor original do crédito. Também não foi tida em conta uma possível queda dos preços dos imóveis. A única preocupação era encontrar uma forma de garantir novos produtos para melhorar as classificações por parte das agências de rating

No final deste processo, esses produtos acabaram por se revelar "tóxicos", o que revelou a fragilidade da avaliação feita anteriormente. Sendo produtos de mercado, o seu valor deveria ter refletido o comportamento do mercado e não os produtos que alegadamente minimizavam o risco (Ashcraft e Schuermann, 2008).

Tudo isto mostra que os riscos foram subestimados e, a dada altura, com início sobretudo em 2007, cada vez mais créditos não eram reembolsados. O papel das *teaser rates*, isto é, taxas de juro extremamente baixas num período inicial do empréstimo, desenhadas para aguçar o apetite dos clientes, foi aqui importante. Muitos N.I.N.J.A.s foram atraídos assim. Se podiam adquirir uma casa a um preço que parecia muito baixo e se, em muitos casos, nem tinham real noção do verdadeiro montante da prestação, não havia porque não efetuar a compra do imóvel. E se os bancos, e os seus intermediários, tinham como objetivo primordial a venda de cada vez mais e mais empréstimos, até porque os intermediários muitas vezes recebiam à comissão, interessando-lhes, pois, simplesmente aumentar o volume de vendas, é fácil de ver que muitos

empréstimos foram feitos, se não de forma fraudulenta, pelo menos de forma eticamente muito duvidosa (McLean e Nocera, 2010). E é claro que quando as *teaser rates* acabavam e os valores das prestações subiam, na maior parte dos casos estes clientes com situação económica mais frágil entravam em incumprimento as casas eram entregues aos bancos. O que, como vimos, foi um bom negócio para os bancos... até o momento em que a bolha rebentou.

A conclusão que se pode tirar é que, nestes casos, a falha ética passava por se fazer uma gestão omissa da informação para se garantir o lucro fácil. Em muitos casos, os bancos e os seus intermediários não estavam verdadeiramente interessados em garantir que os seus clientes pudessem pagar os empréstimos, apenas com a obtenção do lucro.

7.6.2 As agências de *rating*

A transparência e a independência dos organismos que produzem informações financeiras é uma questão crucial para os mercados financeiros. Mas, até certo ponto, vários analistas financeiros e empresas de auditoria permitiram o advento dos fenómenos que temos vindo aqui a analisar, como a bolha da internet, ou os casos da Enron e da Worldcom. Ora, na crise do *subprime*, não é possível ignorar o papel das agências de notação financeira (ou agências de *rating*). Elas são, é claro, muito importantes. Por um lado, têm um papel essencial na mecânica do mercado e, por outro, porque desempenham um papel no dispositivo bancário.

Um dos principais pressupostos da credibilidade destas agências é a sua autonomia. Mas o problema, que a crise de 2007-2008 mostrou, é que elas são vulneráveis aos conflitos de interesses. As agências de notação são pagas pelos emissores, expondo-os a um conflito de interesses. O tarifário destas agências varia de acordo com a contraparte e da complexidade dos ativos a serem negociados. Em alguns casos, existe a possibilidade de se pagar taxas fixas

anualmente. E há uma tendência para aumentar os preços quando a quantidade ultrapassa um certo limiar ou quando se trata de uma primeira negociação. Também recebem honorários relativamente aos conselhos relacionados às fusões, aquisições, entre outros. Pagano e Volpin (2010) referem-se à notação sobrevalorizada como um dos principais fatores que contribuíram para o *boom* do mercado de dívida. Estes autores mostram que classificação desses ativos foi sobrevalorizada devido ao conflito de interesses existente entre as agências e emissores.

No início da atividade de *rating*, as receitas eram provenientes das análises e estudos feitos para os investidores. Entretanto deu-se lugar a uma mudança de paradigma que deu origem ao modelo "emissor-pagador". Assim sendo, o volume de negócios das agências de *rating* progrediu significativamente e a evolução da sua rentabilidade tornou-se fortemente correlacionada com o desenvolvimento do mercado de capitais.

De acordo com Gaillard (2010), os números mostram que a prosperidade das agências tem estado desde sempre dependente do desenvolvimento e dinamismo dos mercados de ações e títulos. Por exemplo, os resultados operacionais da Moody's aumentaram progressivamente entre 1996 e 2006, sofrendo uma queda acentuada em 2007. Verifica-se aqui uma perfeita correlação com os eventos da crise.

Graphique 2 : des profits tirés par le segment « financements structurés »

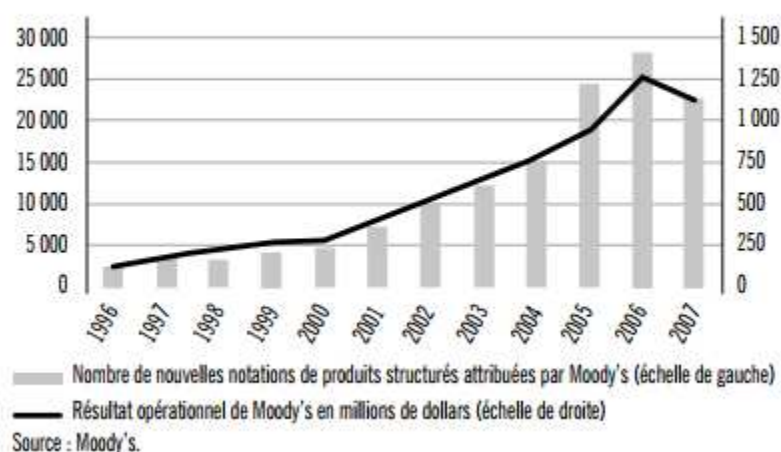


Figura 7: Resultados operacionais da Moody's no segmento "financiamentos estruturados"
FONTE : Gaillard 2012, Remettre la notation financière à sa juste place de Norbert.

Já o estudo de Gibilaro e Gianluca (2011) debruçou-se sobre a dependência financeira de alguns clientes relativamente às três maiores agências de *rating* (Fitch, Moody's e S&P). Estes autores tentaram demonstrar esta teoria através do modelo "Customer Lifetime Value Model". Este modelo é amplamente utilizado no *marketing* para diferenciar os clientes com base na sua importância. A análise leva em consideração todas as receitas e despesas relacionadas com o serviço de um cliente durante a duração da relação contratual. Para as agências de *rating*, as despesas mais elevadas estão fixadas e dizem respeito às despesas com o pessoal. O estudo evidencia que, aplicando taxas baixas a todos os clientes, a agência de *rating* não pode ser lucrativa.

Assim, os resultados mostram uma forte dependência de grandes clientes. Portanto, as empresas das agências de *rating* só podem otimizar a sua rentabilidade assumindo relações de médio e longo prazo com seus clientes. O que faz com que estivesse no seu melhor interesse não avaliar de forma negativa os novos produtos sugeridos pelos clientes, incluindo os produtos financeiros derivados que, na prática, quase ninguém compreendia e cujo risco

era claramente subestimado. Quase todos estes produtos tinham uma notação AAA, apesar de, depois, se terem revelado tóxicos.

Para uma melhor gestão do conflito, o quadro regulamentar, através dos princípios da IOSCO (International Organization of Securities Comissions), revisto em 2008, agora exige que as agências de *rating* publiquem a lista de clientes cujo os honorários representem mais de 10% do seu volume de negócios.

Aqui, a falha ética prendeu-se precisamente com este conflito de interesses. Por um lado, é provável que a complexidade dos produtos e a probabilidade de que viessem a revelar-se tóxicos fosse demasiada até para a análise das agências de notação. Mas, por outro, não parece absurdo conjecturar que alguns produtos foram insuficientemente escrutinados por provirem de clientes aparentemente “de confiança” e com quem, no fundo, interessava manter uma relação comercial. Pode, portanto, dizer-se que esta foi uma falha que levou a que a missão essencial das agências de notação não tivesse sido cumprida com sucesso.

7.7 A “grande aposta” (*Big short*)

Analisemos, antes de fazer a interpretação geral dos resultados, um último caso, aquele que ficou conhecido como “a grande aposta”. Para Michael Lewis, autor do livro *The Big Short* (2010), uma das particularidades da crise de 2007-2008 foi a incapacidade de prever o que aconteceria com o mercado imobiliário, com algumas exceções notáveis. Lewis foca-se em dois investidores, Michael Burry e Steve Eisman, narrando como eles, após detetarem a incoerência do setor imobiliário, ganharam milhões de dólares “apostando” contra o mercado.

Ambos suspeitavam que o mercado iria entrar em colapso, arriscaram milhões e ganharam. Existem várias questões em causa aqui. Em primeiro lugar, a perspicácia de perceber o comportamento do mercado imobiliário.

Lewis narra na sua obra um diálogo em que a arquitetura dos empréstimos era considerada semelhante a um esquema de *Ponzi* (Lewis, 2010, p. 380). Ou seja, quem estivesse no lado oposto do mercado multiplicaria o capital investido quando este entrasse em decadência, como realmente aconteceu.

Michael Burry é um gestor de *hedge funds* americano que conhecia perfeitamente o mercado imobiliário e percebia que a bolha especulativa estava quase a colapsar devido a empréstimos de alto risco. Em 2005, Burry “criou” os CDSs que funcionavam como se fossem seguros sobre as hipotecas que não iriam ser restituídas, e canalizou para lá os fundos do seu fundo de investimento, incluindo avultadas somas de outros investidores. Isto era, na altura, totalmente contraintuitivo. Foi uma aposta de longo prazo, e arriscada.

No entanto, a maioria dos seus clientes não ficaram satisfeitos, por não acreditarem que o mercado imobiliário iria ter os problemas em que Burry apostava. Os bancos e outros investidores continuavam a especular sobre o mercado imobiliário e, de facto, este mercado crescia. Assim, os clientes de Burry começaram a exigir o reembolso dos seus investimentos, algo que Burry dificultava. Contudo, esta seria uma história moralmente neutra, se fosse apenas a narrativa de como algumas pessoas perceberam o mercado antes das outras.

Mas ela também envolve, por exemplo, os próprios bancos. Greg Lippmann era um *trader* do Deutsche Bank que descobriu inadvertidamente o objetivo de Burry. Todos eles perceberam que os pacotes de empréstimos mal estruturados conhecidos como CDOs estavam a conduzir o mercado imobiliário a um colapso e mesmo assim estes produtos continuavam a receber, por parte das agências de *rating* a classificação máxima de AAA.

Ora, o interessante nesta narrativa é a ambiguidade moral do comportamento de alguns dos seus protagonistas mas, sobretudo, a descrição que ela nos faz do panorama geral do mercado imobiliário à altura. O fundo de

Burry acabou por valorizar quase 500%, gerando um lucro superior a 2,5 mil milhões de dólares. Por um lado, o papel do Deutsche Bank é questionável. Lippmann conseguiu um lucro considerável ao vender os CDS's enquanto o próprio banco continuou a vender produtos, que Lippmann sabe que falharão, a clientes que não fazem ideia que caminham para a perda total dos seus investimentos.

Ao mesmo tempo, o livro revela a total inaptidão da SEC e das agências de notação para confrontar a verdadeira situação do mercado imobiliário. Assim, a falha ética não está tanto nos elevados retornos que este conjunto de indivíduos foi capaz de obter através da desgraça coletiva (embora este seja um elemento a ter em conta na avaliação ética) mas sobretudo a complexa teia de conflitos de interesses e de recusa de confrontar a realidade que os diversos agentes ligados ao mercado imobiliário demonstraram, levando ao colapso que já aqui descrevemos.

Capítulo 8

Discussão e Interpretação dos Resultados – Resposta às Questões de Investigação

Após todo o percurso desta investigação, incluindo os diversos conceitos e história vistos na parte de revisão da literatura, e os diferentes casos de falhas éticas passados nos EUA, antes e durante a crise de 2007-2008, importa agora fazer um resumo dos resultados que, ao mesmo tempo, permita responder às diferentes questões de investigação e aferir até que ponto se pode ou não argumentar que as hipóteses iniciais se confirmaram.

Relembremos que as questões iniciais de investigação, tal como foram elencadas na introdução, eram as seguintes:

(Q1) qual a relação entre as falhas éticas dos agentes individuais e o surgimento da crise económico-financeira?

Q2: qual a relação entre estas falhas éticas individuais e um ambiente institucional que pode promover, nos seus incentivos, uma pressão para o lucro e a competição?

Q3: será possível tirar conclusões, do ponto de vista ético, que permitam tentar evitar outras crises futuras?

E a cada questão correspondia uma hipótese inicial:

H1 – Existe uma correlação positiva entre as falhas éticas e o surgimento das crises;

H2 – Ambos os fatores, comportamento ético (ou falta dele) dos agentes individuais e ambiente institucional são importantes para a ocorrência ou prevenção das crises;

H3 – A orientação ética é fundamental para tentar evitar crises futuras, embora ela possa revelar-se insuficiente.

Os próximos três subcapítulos tratarão de traçar as conclusões provisórias destes resultados, questão a questão, fazendo também o ponto de situação da verificação de cada hipótese.

8.1 – A relação entre as falhas éticas dos agentes individuais e o surgimento da crise (Questão 1)

Após terem sido abordadas as diversas causas e consequências da crise económico-financeira de 2007-2008, importa perceber o seu enquadramento e a sua relação com a ética. Como vimos, a crise foi afetou toda a sociedade, pelo que se coloca a questão: terá sido a crise, para além de uma crise económico-financeira e social, uma crise ética? Uma coisa é certa: é que as consequências da crise, sendo socialmente nefastas, também são eticamente reprováveis. Mas, para além disso, será que existe uma correlação entre a crise e os agentes nela envolvidos?

Argandonã (2012) considera que sim e aponta três dimensões éticas da crise – ética pessoal, éticas das organizações e ética de dimensão moral. O autor considera que o principal motor da crise foi a ganância, já que a vontade de maximizar os lucros a todo o custo foi para além do que é racional, pelo que existiu claramente uma quebra dos valores morais dos agentes, já que as consequências não contribuíram para o bem comum, antes pelo contrário.

Autores como Torres (2009) afirmam mesmo que alguns dos agentes tentaram atingir os seus objetivos de maximização do lucro através de mentiras, onde se notou e se provou que existia uma maior predisposição para mentir do que para controlar os seus desejos pessoais ou reorientar os valores deontológicos. Isto é óbvio no caso das fraudes, como a da Enron, da Worldcom, ou a de Madoff.

De facto, podemos verificar que a ganância de maximizar lucros estava incutida na generalidade dos agentes económicos, sobretudo aqueles que tinham responsabilidades acrescidas. Não existiam obstáculos à concretização dos objetivos das organizações. Por um lado, eram guiados por uma enorme indiferença ética, por outro lado beneficiavam da falta de regulação nas operações *over the counter*. Assistia-se a uma nefasta gestão e falta de competência por parte dos organismos de supervisão como a SEC. Ao qual acresce o papel muito ambíguo das agências de *rating* que, dados os frequentes casos de conflito de interesse, foram mais um caso evidente de falhas éticas.

A metodologia utilizada pelas agências de *rating* geralmente aparece na literatura como uma das causas da sobrevalorização dos títulos e de minimização do risco associados aos produtos financeiros complexos que revelaram ser desastrosos. De facto, como afirma Baresa (2012), as várias “crises” revelaram os principais pontos fracos no processo de classificação dos ativos.

No caso do *subprime*, as agências de *rating* subestimaram os fatores macroeconómicos que podiam afetar o valor destes ativos. Esforçaram-se para fornecer classificações que fossem suscetíveis de permanecer estáveis ao longo do ciclo económico, não se preocupando com qualquer evento transitório.

As causas de sobrevalorização destes ativos podem ser explicadas, segundo Hill (2010) com base no conflito de interesses existente, no facto das receitas destas agências serem dependentes da avaliação dos ativos e ainda pela questão

do oligopólio. Desta forma, podemos reconhecer que o método de ação das agências de *rating* não era propriamente ético.

No caso da crise de 2007, as agências de *rating* foram acusadas de estarem plenamente conscientes dos seus erros e riscos incorridos. De facto, o relatório do Senado (2011) é claro quando se refere às três principais agências de *rating*. Ele destaca as suas responsabilidades e os piores erros que contribuíram para o início desta crise financeira. Foram dadas notações máximas para ativos financeiros de risco endossados aos créditos hipotecários concedidos a quem não tinha hipótese de os pagar. É de destacar que em 2008, as 3 agências de *rating* (S&P, Moody's e Fitch) representaram quase 97% das vendas no mundo desta indústria (de acordo com os dados da SEC – Security Exchange Commission).

Os bancos, por sua vez, também não eram totalmente transparentes, apenas se focavam na garantia de existência de novos produtos para melhorarem as classificações dadas pelas agências de *rating*. Os emissores circulavam pelas agências para se certificarem qual delas oferecia melhores classificações e os investidores contribuíam com a pressão que faziam para a sobrevalorização das classificações.

Por outro lado, e se recuarmos a montante da crise de 2007-2008, encontramos empresas como a Enron e Worldcom que, embora fossem consideradas como “modelos éticos” não tinham uma cultura ética enraizada. O CEO da Worldcom referia que um manual de ética é uma extrema perda de tempo. Nestes dois casos verifica-se a arquitetura de práticas enganosas, de uma criatividade financeira extrema ultrapassando todos os limites éticos e legais. O mesmo aconteceu com Madoff que, com o seu esquema em pirâmide, enganou e manipulou uma verdadeira violação de confiança. É, de facto possível, assinalar várias práticas fraude e corrupção nestas atitudes.

Contudo, é preciso ressaltar que nem todas as operações eram ilegais, apesar de eticamente questionáveis. Por exemplo, no caso *Big Short*, em que os analistas foram capazes de prever a queda do mercado de obrigações motivado pelo *crash* do mercado imobiliário, dado que havia cada vez mais famílias a incumprir nos pagamentos das suas hipotecas. Com esse conhecimento, negociaram junto dos bancos obrigações em regime *swap* que só trariam retorno em caso de incumprimento e falência das obrigações, o que se veio a verificar. Com isto, estes agentes lucraram milhões, enquanto outros perderam tudo. Como assinalámos, apesar de este procedimento ter sido legal, levanta grandes questões éticas.

Outro exemplo eticamente questionável, como vimos, diz respeito aos empréstimos concedidos aos “N.I.N.J.A.s”. Estes créditos assumiam um maior risco de incumprimento sendo a única garantia a hipoteca constituída pelo imóvel adquirido. Nos primeiros meses, graças às *teaser rates*, eles apenas tinham que reembolsar os juros, mas após algum tempo as mensalidades disparavam e era impossível cumprirem as suas obrigações. Muitas destas pessoas nem sequer liam, ou compreendiam as “letras miudinhas” dos contratos. Pode argumentar-se que os intermediários que venderam estes contratos não tinham, de todo, a preocupação pelo bem-estar dos seus clientes na cabeça; apenas o lucro.

Não obstante, foram mais as situações onde imperou a ilegalidade a par das naturais questões éticas. Todo este ambiente vivido no setor financeiro global levou a que os agentes económicos fossem guiados pela ganância.

Mas, teriam sido apenas as falhas éticas dos agentes individuais que contribuíram para a crise financeira ou também possuem as organizações a sua quota-parte de culpa?

Segundo Cardoso Rosas,

(...) o protagonismo dado aos culpados individuais pela crise constitui uma fórmula, por vezes não inteiramente consciente para aqueles mesmos que a enunciam, cujas consequências objetivas residem no facto de as principais “falhas éticas” por detrás da crise – aquelas que se verificam ao nível institucional – não estarem hoje a ser suficientemente pensadas e, ainda menos, corrigidas (Cardoso Rosas, 2011, p. 168).

Esta observação coloca-nos na pista da Q2, à qual responderemos com maior propriedade no próximo capítulo. Mas há uma conclusão que pode ser já afirmada. Reparar-se-á que ao longo de toda a tese, mencionámos o comportamento dos agentes individuais, como os vendedores de hipotecas, ou os gestores de topo, Madoff, ou simplesmente os investidores e, para todos os casos, apontámos falhas éticas possíveis de detetar. Mas também mencionámos agentes coletivos como diversos tipos de empresas (como as agências de notação financeira) ou bancos. Isto é coerente com uma posição realista, que considera que as empresas também são agentes, embora de um tipo específico. E também aí podemos falar de falhas éticas

Será então redutor apontar apenas as falhas dos agentes individuais uma vez que os agentes coletivos, as organizações, não são eticamente neutras, há princípios éticos inerentes a estas.

Argandonã (2012) relembra, contudo, que antes da crise, o ambiente vivido era de elevado crescimento, taxas de juro muito baixas e grande oportunidades de lucro, bem como de menosprezar o conceito de risco. De facto, as organizações arcaram com riscos assinaláveis ao depositarem confiança num mecanismo de monitorização bastante otimista, que se baseava numa análise do passado quando o mercado tinha sido relativamente estável. Os ativos eram avaliados de uma forma pouco transparente e inacessível para a maior parte dos intervenientes, como salienta Kay (2009).

Em síntese, podemos concluir que os objetivos de obtenção de lucro por parte de todos os agentes económicos, associados a um sistema de controlo deficiente resultaram num funcionamento desonesto do mercado financeiro.

Nesta perspetiva, a desregulação dos mercados financeiros e a falta de revisão das condutas dos seus agentes, individuais ou coletivos, é, necessariamente, uma falha ética.

Assim sendo, tendo em conta o que foi visto na revisão de literatura e nos resultados, creio que estamos em condições de afirmar que, tal como postulava a nossa Hipótese 1, há uma forte correlação entre as falhas éticas dos agentes individuais e o surgimento da crise. De facto, estas desempenharam um importante papel em múltiplas dimensões. Perguntar-se-á: se os agentes não tivessem incorrido em falhas éticas, a crise teria sido totalmente evitada? Provavelmente não. Mas também parece ser inegável que todos os problemas a que aludimos tenham potenciado o surgimento da crise.

Contudo, também não podemos excluir a cultura organizacional em que os indivíduos estão inseridos. O fator pressão e a competitividade inculcada aos indivíduos induzem-nos a tomar atitudes, que embora possam ser legais, são igualmente questionáveis do ponto de vista ético.

8.2 – A influência do ambiente institucional nos comportamentos dos agentes individuais (Questão 2)

O clima ético, um conceito cunhado por Victor e Cullen (1988), é a perceção partilhada com um sentido de justiça. Este elemento do contexto organizacional informal, pode constituir um ângulo de aproximação interessante para responder a esta questão. Se o clima ético não influencia diretamente o comportamento ético na organização, ao contrário da cultura ética, determina, no entanto, a perceção dos funcionários do que é ou não é um comportamento

ético no local de trabalho (Victor e Cullen, 1988). Alterar o clima organizacional ou a situação em que alguns comportamentos não éticos podem ocorrer, pode mudar a percepção partilhada pelos indivíduos na organização do que é ou não é um comportamento ético. Como anteriormente referido, Victor e Cullen (1988) criaram um modelo tipológico do que constitui o clima ético da organização evocando os seguintes "critérios éticos": "egoísmo, benevolência ou respeito pelos princípios éticos", e que motiva principalmente o indivíduo a agir, de acordo com os diferentes "lugares" em que essas ações ocorrem, isto é, ao nível do indivíduo, da organização e da sociedade (Victor e Cullen, 1988). Atuar sobre o clima ético da organização permite atuar mais sobre aqueles que o determinam, isto é, os líderes (Dickson et al., 2001), ao contrário da cultura ética, mais intangível e determinada pela organização como um todo.

Portanto, o clima ético também é importante, servindo como uma estrutura à comunicação organizacional e às responsabilidades dos funcionários. Escândalos éticos em organizações como a Enron ou a Worldcom, que tinham programas de ética bem desenvolvidos, têm em comum a falta de comunicação, conflito de interesses e uma flagrante falta de ética por parte dos seus funcionários.

A pressão e a competitividade incutida aos indivíduos induziam à concorrência interna. Nada podia ser questionado, as ordens dos superiores eram intocáveis e tinham que ser executadas. A lealdade era compensada por elevados salários e bónus generosos que funcionavam como um fator motivador, mas, por outro lado, incentivavam e normalizavam a prática de atitudes menos éticas. Os trabalhadores eram encorajados a mostrar resultados bons nem que para isso tivessem que ultrapassar os limites legais. Os incentivos à fraude eram, portanto, ao que tudo indica, incutidos pelos superiores hierárquicos. Contudo, é óbvio que também não se pode desvalorizar as responsabilidades dos funcionários.

A comunicação organizacional e a responsabilidade dos funcionários podem, portanto, desempenhar um papel crucial no clima ético da organização, o que influencia o seu ambiente institucional. É recomendado que as organizações deixem de forma bem perceptível o que constitui ou não um comportamento ético, e, que se imponha a adoção de comportamentos desejados pela organização. Desta forma podemos concluir que a cultura organizacional em que um indivíduo está inserido contribui para a tomada de decisões éticas ou não éticas dos agentes individuais, mas não os desresponsabiliza dos seus atos. Assim, cremos ser possível afirmar que, tal como postulava a nossa Hipótese 2, ambos os níveis, individual e coletivo, são importantes para a ocorrência ou prevenção de crises.

8.3 – Conclusões éticas para evitar crises futuras (Questão 3)

Após terem sido estudadas as falhas éticas que estiveram na origem da crise económico-financeira dos EUA, pretende-se fazer uma análise das lições que podemos retirar desta situação para evitar a reprodução de futuras crises.

Embora as crises sejam cíclicas e não possam ser evitadas (Reinhart e Rogoff, 2013) não devemos esquecer que os nossos comportamentos menos éticos influenciam a maximização das consequências avassaladoras do pós-crise. É verdade que quando os mercados financeiros estabilizam, a crise fica esquecida e repetem-se novamente erros semelhantes.

Desta forma, os primeiros agentes económicos a debruçarem-se sobre o assunto em modo de reflexão são as entidades reguladoras dos mercados financeiros. Devem criar mecanismos de controlo mais eficientes, adotar políticas mais rígidas e não ignorarem as *red flags* como o fizeram no caso Madoff. Esta é uma questão de regulação financeira, mais do que de

comportamentos éticos individuais. Mas a complacência em excesso pode ser, em si, uma falha ética, pelo que ela deve ser evitada.

As agências de *rating* assumem também um papel importante no combate à crise. A transparência e a independência dos organismos que produzem informações financeiras é uma questão crucial para os mercados financeiros e, como vimos, a independência e autonomia das mesmas deveria ser reforçada.

Ao nível empresarial, dever-se-á repensar os atos praticados para a maximização do lucro. Podemos ter empresas com excelentes orientações definidas, mas que certamente falharão se forem apenas letra morta, e forem deturpadas pelas pessoas que nelas trabalham. Mais uma vez se relembramos a conduta do CEO da Worldcom que criticava a existência de um manual de ética na empresa. Estes comportamentos são definitivamente reprováveis.

Os média também podem também dar o seu contributo. Embora, nas últimas décadas estejam mais atentos e denunciem cada vez mais casos de fraude e corrupção, é necessária uma intervenção mais ativa por parte deles.

Por último, mas com especial importância, é necessário um estímulo dos comportamentos éticos dos agentes individuais. Será uma necessidade ponderar a preparação ética durante a vida académica.

Algumas regras poderão mudar, as instituições poderão ser reformuladas, mas nada será sólido sem o comportamento ético de todos os agentes que interagem no mercado. Assim, e consoante aquilo que aventámos na nossa Hipótese 3, a orientação ética será fundamental para tentar evitar crises futuras. Não é certo que ela chegue, porque desastres económico-financeiros poderão sempre acontecer, independentemente da melhor vontade das pessoas. Mas evitar comportamentos de risco exacerbado e tentar não ceder à tentação do lucro a todo o custo seria já um contributo inestimável.

Conclusão

Este trabalho teve como objetivo primordial a análise, de um ponto de vista ético, da crise económico-financeira de 2007-2008, analisando sobretudo exemplos ocorridos nos EUA.

Para tal, recorreremos a um método de análise qualitativa aliado a um modelo hermenêutico o que nos facilita a interpretação e compreensão dos comportamentos dos agentes económicos que estiveram na origem da crise.

Através da análise de diversos casos, considerados escândalos financeiros, no pré e no pós-crise de 2007-2008, conseguimos chegar a certas conclusões e principalmente dar resposta às questões que nos propusemos no início desta investigação.

Assim sendo, chegamos à conclusão que de facto as falhas éticas dos agentes individuais estão correlacionadas com o surgimento da crise. Estes comportamentos não éticos pressupõem-se escolhas individuais (Marcelo, 2011). Não obstante, os indivíduos podem ser coagidos a praticarem atos não éticos. Segundo Victor e Cullen, os indivíduos agem de acordo com os ambientes onde estão inseridos (Victor e Cullen, 1988) o que verificámos durante a análise da cultura organizacional na Enron e na Worldcom. Nestes casos, muitas vezes os comportamentos adotados, quer fossem éticos, não éticos, ou até mesmo ilegais eram incentivados e não podiam ser questionados. A lealdade era “comprada” com elevados salários e bónus generosos. Desta forma, podemos confirmar a correlação já mencionada, contudo não se pode assumir que apenas as falhas éticas dos agentes individuais estejam na origem da crise.

Neste momento, atravessamos novamente uma fase de expansão em que se verifica um crescimento da economia, embora a um ritmo modesto. Contudo, é preciso ter atenção e alguma prudência. Pelo facto de ser ter saído da crise económico-financeira, não há de ser por isso que se pode voltar a adotar os

comportamentos anteriores, marcados pelas falhas éticas que analisámos. Isso seria voltar a cair num funcionamento desregulado do sistema económico porque, como afirmam Reinhart e Rogoff, as crises são cíclicas, mas, ou adotamos as atitudes certas, ou... desta vez não será diferente.

Limitações e recomendações para investigações futuras

Esta dissertação, como qualquer trabalho científico, apresenta uma série de limitações. Sendo esta uma investigação de carácter qualitativo aliado a um modelo hermenêutico existem sempre passos que porventura poderiam ter sido delineados de outra forma uma vez que os dados objetivos, mesmo sendo realistas, não são neutros. É também importante referir que a natureza do modelo adotado baseia-se no paradigma hermenêutico e, sendo o procedimento hermenêutico um ato de interpretação de textos, factos culturais ou sociais, as projeções podem ser falíveis dada a imprevisibilidade do comportamento humano.

Os dados obtidos foram o resultado da interpretação e análise da literatura existente, não se verifica aqui a manipulação de variáveis nem construção de um modelo para interpretação. É de salientar que este facto deixa sempre uma oportunidade de abertura a novas investigações. Desta forma, uma das recomendações que podemos fazer a investigações futuras é que aprofundem este tema, de forma quantitativa. Embora seja um tema de extrema sensibilidade, o uso de questionários confidenciais seria uma hipótese para colmatar esta situação. Desta forma, a investigação iria explorar e conceber dados concretos e para se poder provar de forma mais apurada a relação entre determinadas falhas éticas dos agentes e o aparecimento da crise.

O tempo muito circunscrito para a escrita desta dissertação foi também uma limitação, mas que se tentou ultrapassar com bastante esforço e dedicação.

Desta forma, tivemos que nos limitar a analisar exemplos dos EUA deixando de fora a Europa.

Bibliografia

Ackerman, S. 2002. *Corrupção e Governo*. Prefácio. Lisboa.

Ahmed, A. & Islam, S., Uddin, K. 2011. *ENRON : Fall of A Creative Accountant*. Department of Accounting & Information Systems Faculty of Business Studies. University of Dhaka, Bangladesh.

Aristóteles 2004. *Ética a Nicómano – tradução, introdução e notas de António Castro Caeiro*. Quetzal. Lisboa.

Argandoña, A. 2012. *Three Ethical Dimensions of financial crisis*. Working Paper WP-944, IESE Business School – University of Navarra. Disponível em <http://www.iese.edu/research/pdfs/di-0944-e.pdf>

Arnaud, A. 2006. *A new theory and measure of ethical work climate : The Psychological Process Model (PPM) and the Ethical Climate Index (ECI)*. Disponível em: <http://commons.erau.edu/db-management/11>

Ashcraft, A. B. & Schuermann, T. 2008. *Understanding the Securitization of Subprime Mortgage Credit*. Staff Report no. 318, Federal Reserve Bank of New York.

Baker, H. K. & Ricciardi, V. 2015. Understanding Behavioral Aspects of Financial Planning and Investing. *Journal of Financial Planning*, Volume 28, Issue 3, pp. 22-26.

Banco Central Europeu, 2012. *Relatório sobre o Acesso a Financiamento por parte de Pequenas e Médias Empresas da Zona Euro*. Disponível em: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201204en.pdf>

BdP. 2012. Banco de Portugal. Relatório de Estabilidade Financeira. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/pt-PT/OBancoeoEurosistema/ComunicadoseNotasdeInformacao/Paginas/comb20121129.aspx>

Banks, S. & Nohr, K. 2008. *Ética Prática para as profissões do trabalho social*. Porto Editora. Porto.

Baresa, S. & Bogdan, S., Ivanovic, S. 2012. Role, interests and critics of credit rating agencies. *UTMS Journal of Economics* 3 (1): 71–82.

Beauchamp, T. & Childress, J. 2002. *Principios de ética biomédica*. Masson, S.A. (Do original: Principles of Biomedical Ethics, 1994, 4th Edition). Barcelona.

Bleicher, J. (1980), *Hermenêutica Contemporânea*. Edições 70. Lisboa.

Bentham, J. 1948. *The principles of morals and legislation*. Hafner Press. New York.

Bernard, C. & Boyle, P. P. 2009. Mr. Madoff's Amazing Returns : An Analysis of the Split-Strike Conversion Strategy. *Journal of Derivatives*, Vol. 17, No. 1, 2009. University of Waterloo.

Boltanski, L. & Chiapello E. 1999. *Le nouvel esprit du capitalisme*. Gallimard. Paris.

Borges, M. 2001. *Tudo o que precisa de saber sobre ética*. Universidade Federal de Santa Catarina.

Buffett, W. 2000. *Warren Buffett's Letters to Berkshire Shareholders*. Berkshire Hathaway Inc. Disponível em: <https://books.google.pt/books?id=F2JITnv9oMC&pg=PT227&lpg=PT227&dq#v=onepage&q&f=false>

Cabral, J. 2015. *Ética e Corrupção*. Supremo Tribunal de Justiça.

Campello, M., Giambona, E. & Graham, J. R., e Harvey, C. R. 2010. Liquidity management and corporate investment during a financial crisis. *National Bureau of Economic Research*, 16309, 1944-1979.

Carneiro, M.C. C. (2016). *A Ética da Dívida* (dissertação de mestrado). Católica Porto Business School. Porto.

Coates, J. C. & Srinivasan, S. 2014. *SOX after Ten Years: A Multidisciplinary Review*. Discussion Paper No. 758. Harvard Business School.

Código Penal. 45^a versão (Lei n.º 94/2017, de 23/08). Disponível em: http://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=109&tabela=leis&so_miolo=

Coelho, M. 2004. A Ética e Gestão, in Vários, *Proelium Revista da Academia Militar*, N.º 1, p. 179-188, p.181.

Conceição, A.R.N.S. 2013. *O crédito concedido às empresas: antes e no decorrer da crise mundial. Análise e gestão do risco de crédito* (dissertação de mestrado). Instituto Politécnico de Lisboa, ISCAL.

Constâncio, J. 2011. Pode a ética salvar-nos da crise? In M. Renaud, M. & Marcelo, G. (Eds.), *Ética, Crise e Sociedade* (pp. 169-187). Vila Nova de Famalicão, Portugal: Húmus.

Cortina, A. 2000. *Ética Mínima: Introdução à Filosofia Prática*. Tecnos. 6ª Edição.

Cullen, J. B., Parboteeah, K. P. & Victor B. 2003. The effects of ethical climates on organizational commitment : A two-study analyses. *Journal of Business Ethics*.

Cupertino, J.L. 1985. *Academia Militar* 21.^a Cadeira Deontologia Militar, Serviços Gráficos da Academia Militar, Lisboa.

Dejours, C. 2010. “Um suicídio no trabalho é uma mensagem brutal”. In *Público* 01-02-2010. Disponível em: <https://www.publico.pt/2010/02/01/sociedade/noticia/um-suicidio-no-trabalho-e-uma-mensagem-brutal-1420732>

Di Napoli. R. B. & Nunes, L. L. 2009. *A questão do conflito de deveres no sistema ético kantiano*. Periódicos UFSM, vol. 8, n.2, pp.187-210. Florianópolis.

Disponível

em:<https://periodicos.ufsc.br/index.php/ethic/article/download/1677-2954.2009v8n2p187/18563>

Diário de Notícias. 2008 – O dia em que nasceu a crise. Abril Disponível em: <https://www.dn.pt/dossiers/economia/crise-do-subprime/noticias/interior/28-de-abril-de-2004-o-dia-em-que-nasceu-a-crise-1067191.html> (2018/01/04).

Dickson, M. Smith, D., Grojean, M. & Ehrhart, M. 2001. *An Organizational Climate Regarding Ethics: The Outcome of Leader Values and the Practices That Reflect Them*. The Leadership Quarterly 12, 197 –218.

Domingues. I. 2004. *Epistemologia das ciências humanas (Tomo I: Positivismo e hermenêutica: Durkheim e Weber)*. Edições Loyola, São Paulo.

Drew, J. M. & Drew, M. E. 2010. *Ponzimonium : Madoff and the Red Flags of Fraud*. Griffith Business School, Austrália.

Enron 2000. Resultados Consolidados a 31/12/2000. Disponível em: <http://picker.uchicago.edu/Enron/EnronAnnualReport2000.pdf>

Erhard, W. & Jensen, M. C. 2015. *Putting Integrity into Finance: A Purely Positive Approach*. Working Paper No. 19986. National Bureau of Economic Research. Harvard Business School.

Farges, G. 2017. *Au top de la Performance avec un système de production a Flux Titre avec Zero Defaillance*, (dissertação de mestrado). Université de

Technologie de Compiègne. France. Disponível em : www.utc.fr/master-qualite, puis "Travaux", "Qualité- Management", réf n°399

Ferreira, L.G. 2014. *Recuperação pós crise e Desempenho Macroeconómico de Longo-Prazo: o Papel do Sistema Bancário na Zona Euro* (dissertação de mestrado). Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.

Fowler, T. 2004. *Enron's implosion was anything but sudden*. Houston Chronicle Online. Disponível em: <https://www.chron.com/business/enron/article/Enron-s-implosion-was-anything-but-sudden-1569592.php>

Franco, S. G. 2012. Dilthey: compreensão e explicação e possíveis implicações para o método clínico. *Revista Latinoamericana de Psicopatologia Fundamental*, vol.15 no.1. São Paulo.

Free, C. & Macintosh, N. 2006. *Management Control Practice and Culture at Enron : The Untold Story*. Queen's Business School, Canada.

Gaillard N. 2010. *Les agences de notation, La Découverte*. Disponível em: https://www.cairn.info/feuilleter.php?ID_ARTICLE=DEC_GAILL_2010_01_0113

Gaillard N. 2010. *Remettre la notation financière à sa juste place*. Institut Montaigne. France.

Gianluca M. & L. Gibilaro 2011. Pricing policies and customers portfolio concentration for rating agencies : Evidence from Fitch, Moody's and S&P.

Academy of Banking Studies Journal. University of Rome Tor Vergata, University of Bergamo, Italy.

Gonçalves, A.I.M. 2015. *A Crise Económico-financeira, a Banca e o Ambiente – Rumo a um Desenvolvimento Sustentável* (dissertação de mestrado). Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra.

Gregoriou, G. N. & Lhabitant, F. 2009. *Madoff: A Riot of Red Flags*. Edhec Business School. Lille, Nice.

Harmantzis, F. 2004. *Inside the Telecom Crash : Bankruptcies, Fallacies and Scandals - a Closer Look at the Worldcom*. School of Technology, Management Stevens Institute of Technology. Castle Point on Hudson, Hoboken.

Heidenheimer, A., Johnston, M. & Levine, V. 1989. *Political Corruption : A Handbook*. Transaction. New Brunswick.

Hill, C. 2010. *Why Did Rating Agencies Do Such a Bad Job Rating Subprime Securities ?* University of Minnesota Law School. Minnesota.

IPAI 2007. *O Enquadramento de Práticas Profissionais de Auditoria Interna*. Instituto Português de Auditoria Interna, Lisboa. Disponível em: http://www.ipai.pt/fotos/gca/ippf_2009_port_normas_0809_1252171596.pdf

Kant, I. 2005. *Fundamentação da Metafísica dos Costumes*, tradução de Paulo Quintela. Edições 70. Lisboa.

Kay, J. (2009, fevereiro 18). Introduce professional standards for bankers. Financial Times.

Kaplan, R. S. & Kiron, D. 2004. *Accounting Fraud at WorldCom*. Harvard Business School, 9-104-071. Boston, Estados Unidos. Excerto do artigo disponível em: <https://wenku.baidu.com/view/2b6cf26af5335a8102d22055.html###>.

Kirsch, D. & Goldfarb, B. 2006. *Small Ideas, Big Ideas, Bad Ideas, Good Ideas: "Get Big Fast" and Dot Com Venture Creation*. Working Paper No. RHS-06-049. University of Maryland College Park. Estados Unidos.

Koselleck, R. 2006. *Futuro passado: contribuição à semântica dos tempos históricos*. Contraponto. Rio de Janeiro.

Kulik, B. W., O'Fallon, M. J. & Salimath, M. S. 2008. Do competitive environments lead to the rise and spread of unethical behavior ? Parallels from Enron. *Journal of Business Ethics*.

Lewis, M. 2010. *The Big Short : Inside the Doomsday Machine*. W. W. Norton & Company ; New York.

Macrotrends (2018) The close price of the NASDAQ composite. Disponível em: <http://www.macrotrends.net/1320/nasdaq-historical-chart> (01-03-2018).

Maia, A. 2011. *A percepção social sobre a corrupção em Portugal: o papel da imprensa*. Universidade da Beira Interior.

Matos, C. 2014. *Determinantes da Concessão de Crédito Bancário – Aplicação a Portugal* (dissertação de mestrado em Ciências Económicas e Empresariais). Universidade dos Açores-Departamento de Economia e Gestão.

Marcelo, G. 2011. Introdução. In M. Renaud, M. & Marcelo, G. (Eds.), *Ética, Crise e Sociedade* (pp. 17-77). Vila Nova de Famalicão, Portugal: Húmus.

Marcelo, G. (2012). Making Sense of the Social: Hermeneutics and Social Philosophy. *Études Ricoeuriennes / Ricoeur Studies*. Disponível em <http://ricoeur.pitt.edu/ojs/index.php/ricoeur/article/view/131>

Marcelo, G. 2016. A Filosofia Social de Paul Ricoeur in Portocarrero, M. L. & Beato, J., *Ricœur em Coimbra: receção filosófica da sua obra*. Imprensa da Universidade de Coimbra. Disponível em: https://digitalis.uc.pt/pt-pt/livro/filosofia_social_de_paul_ricoeur

McLean, B. & Nocera, J. 2010. *All the Devils are Here: The Hidden History of the Financial Crisis*. London, Penguin

Mill, J.S. 1987. *Utilitarianism*. Prometheus Books. New York.

Monteiro, A.R. 2005. *Deontologia das profissões da educação*. Almedina. Coimbra.

Moraes, A. 2012. *Direito Constitucional* – Edições Atlas - 28ª edição, São Paulo.

Moreira, J. M. 1999. *A contas com a ética empresarial*. Principia Editora. Cascais.

Neves, M. 2016. *Ética, Deontologia e Prática profissional*. Ordem dos Nutricionistas. Coimbra.

Nunes, R. 1995. *Questões éticas do diagnóstico pré-natal da doença genética* (dissertação de doutoramento). Faculdade de Medicina da Universidade do Porto.

Pagano M. & Volpin P. 2010). *Credit ratings failures and policy options*. Economic Policy. Naples.

Patrão Neves, M. C. M. & César das Neves, J. 2017. *Ética Aplicada: Economia*. Edições 70. Lisboa.

Pol, E. 2012. The preponderant causes of the USA banking crisis 2007-08. *The Journal of Socio-Economics*. University of Wollongong, Austrália.

Público. 2005. Ex presidente da Worldcom condenado a 25 anos de prisão. Disponível em: <https://www.publico.pt/2005/07/14/economia/noticia/expresidente-da-worldcom-condenado-a-25-anos-de-prisao-1228197> (2018/02/10).

Puga, S. 2016. *Emigração e Sustentabilidade da Segurança Social - Uma Análise Ética dos Efeitos da Crise Económica em Portugal* (dissertação de mestrado), Católica Porto Business School.

Rawls, J. 2013. *Uma Teoria da Justiça*. Editorial Presença.

Renaud, G. & Marcelo (Eds.), 2011. *Ética, Crise e Sociedade* Vila Nova de Famalicão, Portugal: Húmus.

Ricoeur, P. 1990a. *Ética e Moral*. Textos Clássicos LusoSofia, Trad. António Amaral. Universidade da Beira Interior, Covilhã. Disponível em http://www.lusosofia.net/textos/ricoeur_paul_etica_e_moral_rpf1990.pdf

Ricoeur 1990b. *Soi-même comme un autre*. Seuil. Paris.

Reinhart, C. & Rogoff, K. 2013. *Desta Vez é Diferente. Oito Séculos de Loucura Financeira*. Actual. Lisboa, Portugal.

Relatório final de "Commission de réflexion sur la souffrance au travail. 2009. Disponível em: http://www.souffrance-et-travail.com/media/pdf/Commission_Reflexion_Souffrance_Travail.pdf

Rosas, J. C. 2011. Crise e Ética institucional. In M. Renaud, M. & Marcelo, G. (Eds.), *Ética, Crise e Sociedade* (pp. 161-168). Vila Nova de Famalicão, Portugal: Húmus.

Sadka, G., 2006. *The Economic Consequences of Accounting Fraud in Product Markets: Theory and a Case from the Us Telecommunications Industry (Worldcom)*. University of Chicago

Satish, C. P. & Pramod, V. 2004. *WorldCom Inc*. Article in Vikalpa. School of Petroleum Management, Índia.

Savoie, A. & Brunet, L. 2000. *Climat Organisationnel et Culture Organisationnelle : Apports Distincts ou Redondance ?* Université de Montréal, Canadá.

Schneider, B., Ehrhart, M. G. & Macey, W. H. 2012. *Organizational Climate and Culture*. Department of Psychology, San Diego State University. San Diego, California.

SEC, U.S. Securities and Exchange Commission. Ponzi Schemes. Disponível em: <https://www.sec.gov/fast-answers/answersponzihtm.html> (2018/02/06).

Sen, A. (1993). *Éthique et économie* - Philosophie morale. Editions PUF, Paris.

Silva, A. 2009. *O Pensamento Ético filosófico: da Grécia Antiga à Idade Contemporânea*. BuscaLegis.

Singer, M.S. 2000. Ethical and Fair Work Behavior: a Normative-Empirical Dialogue Concerning Ethics and Justice. *In Journal of Business Ethics*, 28: 187-209.

Smith, A. 2010. *A Riqueza das Nações*. traduzido por Luís Cristóvão de Aguiar e Teodora Cardoso. Fundação Calouste Gulbenkian. Portugal.

Soares, C. 2003. Corporate Versus Individual Moral Responsibility. *In Journal of Business Ethics* 43: 143-150.

Sousa, L. 2002. *Corruption: Assessing Ethical Standards in Political Life Through Control Policies*. European University Institute. Florença.

Souto, B.F.F. 2009. *Crisis and Corporate Social Responsibility : Threat or Opportunity ?* Department of Finances and Accounting, Faculty of Economics and Business Administration University of Vigo. Spain.

Staff of U. S. A. Senate. 2011. *Wall Street and the Financial Crisis : Anatomy of a Financial, Collapse*. Washington.

Taffler, R. J. & Tuckett, D. A. 2005. *A psychoanalytic interpretation of dot.com stock valuations*. Cranfield School of Management. Inglaterra.

Torres, M. 2009. Getting business off steroids. In Friedland, J. (ed.), *Doing Well and Good : The human face of new capitalism*. Charlotte, NC : Information Age Publishing. Disponível em <http://www.iese.edu/research/pdfs/OP-0180-E.pdf>

Trading Economics, U.S. Census Bureau (2018) US new home sales. Disponível em: <https://tradingeconomics.com/united-states/new-home-sales> (01-03-2018).

Velasquez, M. 1992. *Business Ethics : Concepts and cases*. Prentice Hall. New Jersey.

Victor, B. & Cullen, J. B. 1988. *The Organizational Bases Of Ethical Work Climates*. Administrative Science Quarterly.

Vieira, C. M. B. 2013. *Impacto da Crise no Financiamento das Empresas Portuguesas* (dissertação de mestrado). Universidade do Porto-FEP-Economia e Gestão.

Wallace, J., Hunt, J. & Richards, C. 1999. The relationship between organisational culture, organisational climate and managerial values. *International Journal of Public Sector Management*, Vol. 12.

Walzer, M. 1987. *Interpretation and Social Criticism*, Cambridge, Massachussets : Harvard University Press, 1987.

Wilmarth, A. E. 2007. *Conflicts of Interest and Corporate Governance Failures at Universal Banks During the Stock Market Boom of the 1990s: The Cases of Enron and Worldcom*. GWU Legal Studies Research Paper No. 234; Corporate Governance in Banking: A global Perspective, Benton E. Gup, ed., Edward Elgar Publishing, Ltd.

Worldbank (2018) GDP growth (annual%). Disponível em:https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?cid=GPD_30&end=2016&start=1996 (05/03/2017).

Worldbank (2018) : Unemployment, total (% of total labor force). Disponível em:
<https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS?end=2017&start=1995&view=chart> (05/03/2017).

Worldbank (2018): Gross savings (% of GDP). Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS?end=2016&start=1996> (05/03/2017).

Yahyagil, M. Y. 2004. *The Interdependence between the Concepts of Organizational Culture and Organizational Climate : An Empirical Investigation*. Istanbul University.