

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Faculdade de Direito

Mestrado de Direito e Gestão

Ana Sardinha Tavares Festas



Responsabilidade Social das Empresas – Implicações Económicas e Jurídicas

Orientador: Dr. Paulo Câmara

Maio de 2012

Agradecimentos

Qualquer dissertação de mestrado, ainda que realizada por uma só pessoa singular, depende inegavelmente dos meios que o aluno mestrando encontra à sua disposição, quer a nível técnico, quer a nível psicológico.

Assim, cumpre-me agradecer, em primeiro lugar, ao meu orientador Dr. Paulo Câmara que, com a sua dedicação, auxiliou-me nas actividades de investigação. Aproveito para fazer uma especial referência à Universidade Católica Portuguesa de Lisboa pelo suporte às actividades de pesquisa, através da sua vasta biblioteca.

Desejo agradecer a todos aqueles que usaram do seu tempo e energia para apoiar a elaboração da presente dissertação. Gostaria de agradecer, designadamente, à minha família e ao meu querido noivo Zé Maria.

Dedico, em especial, a minha tese de mestrado ao meu pai que, embora longe, nunca deixou de partilhar comigo os sacrifícios e as dificuldades deste projecto.

Por fim, não queria deixar de salientar que o presente texto foi escrito sem tomar em consideração as alterações efectuadas pelo Novo Acordo Ortográfico.

“With great power there must also come great responsibility”,

citação de Stanley Martin Lieber



Índice

1. Introdução	7
1.1. Conceito de Responsabilidade Social das Empresas	7
1.2. Da razão de ser da responsabilidade social das empresas – discussão	9
1.3. Algumas considerações relativas ao conceito de <i>stakeholder</i>	12
2. Principais Implicações Económicas no plano do Corporate Governance	17
2.1. Investimentos socialmente responsáveis	17
2.2. Índices avaliadores da sustentabilidade das empresas	18
2.3. Comportamento adoptado pelos consumidores relativamente aos produtos e serviços socialmente responsáveis – prémios e/ou penalizações	21
2.4. Os principais propulsores da elaboração e emissão de Relatórios de Sustentabilidade (“ <i>CSR reporting</i> ”)	24
2.5. “ <i>Stakeholder engagement</i> ”	27
3. Principais implicações jurídicas no plano do Corporate Governance	28
3.1. Da Responsabilidade dos administradores das sociedades	28
3.1.1. Artigo 64º do CSC - deveres dos administradores, quer para com os <i>shareholders</i> , quer para com os <i>stakeholders</i>	28
3.2. Diversidade na composição dos Conselhos de Administração	30
3.2.1. Diversidade de géneros nos Conselhos de Administração	31
3.2.2. Inclusão de administradores não executivos.....	36
3.3. Criação de Comissões dedicadas à temática da RSE.....	37
3.4. Implicações ao nível do governo societário	38
3.5. Consagração de uma responsabilidade ambiental ao nível da legislação.....	39
4. Balanço sobre o assunto	42

5. Conclusão.....	46
6. Bibliografia	49
7. Anexos.....	55

1. Introdução

A presente dissertação visa um maior aprofundamento e desenvolvimento da temática da Responsabilidade Social das Empresas, doravante designada RSE, tendo como intuito primordial demonstrar a centralidade da mesma no plano do Corporate Governance, bem como identificar as principais implicações, quer de uma perspectiva económica, quer de uma perspectiva jurídica, derivadas desta nova abordagem no contexto da gestão de empresas e do governo societário. No contexto actual, a RSE tem vindo a ganhar maior projecção e visibilidade, pelo que será tecida uma análise crítica relativamente à viabilidade da mesma na conjuntura sócio-económica do momento presente, assim como uma ponderação das vantagens e desvantagens que a RSE possa acarretar.

1.1. Conceito de Responsabilidade Social das Empresas

Não caberá aqui o tratamento da figura em termos desenvolvidos. Todavia, é indispensável uma breve referência ao conceito *supra* mencionado que sirva de enquadramento à questão. Embora inexista um significado preciso e unitário de RSE, são inúmeros os entendimentos possíveis da mesma, havendo no seio doutrinário quem perfilhe a posição de que a RSE surge como uma verdadeira e própria obrigação social (FRIEDMAN, 1970), como aprovação social (DAVIS e BLOMSTROM, 1975)¹ ou mesmo como abordagem sistemática dos *stakeholders* (ZADEK, 1998)². Mas o que é, afinal, a Responsabilidade Social das Empresas? Em causa está, *ab initio*, “a integração voluntária de preocupações sociais e ambientais por parte das empresas nas suas operações e na sua

¹ DAVIS, K.; R. BLOMSTROM, *Business and Society: Environment and Responsibility*, New York: McGraw-Hill (1975). Disponível em [ISBN 0-07-015524-0](#).

² ZADEK, SIMON. *Balancing performance, ethics, and accountability*. Journal of Business Ethics, Dordrecht, v.17, n.13 (1998), p.1421-1441.

interacção com outras partes interessadas”³. Na sua génese impera a ideia de que as empresas devem ir além do cumprimento das obrigações legais (“*legal responsibility*”), transcendendo, pois, uma actuação que se restrinja ao mero respeito pelo que a lei prescreve, ao pagamento de impostos e à observação das condições de saúde e de segurança exigidas. Com efeito, o puro cumprimento da legislação é um “*prius*”, não procurando a RSE “*substituir ou eliminar a legislação sobre direitos sociais, preceitos relativos ao meio ambiente ou qualquer outra norma imperativa de carácter geral*”⁴.

Em termos latos, a RSE pode ser percebida como uma contrapartida das empresas, numa base meramente voluntária, pela fruição de recursos⁵ das comunidades em que se encontram inseridas e por estarem integradas na sociedade. A escassez dos recursos aponta para a necessidade premente da adopção de um comportamento sustentável por parte das empresas, com vista a evitar que as gerações presentes, à custa das suas necessidades actuais, comprometam a satisfação das necessidades das gerações vindouras. Assim sendo, tanto as comunidades locais como o meio envolvente devem obter um retorno da actividade empresarial.

A RSE é, pois, um conceito dirigido a que as empresas interiorizem que não podem actuar como meras entidades económicas isoladas da sociedade e do meio envolvente que as rodeia, assumindo responsabilidade pelo impacto das suas actividades empresariais⁶. Desta forma, quer através de acções de filantropia, sob a forma de donativos ou de ajuda oferecidos a organizações locais e a comunidades empobrecidas, quer mediante a incorporação de uma estratégia de responsabilidade social directamente na estratégia do

³ Comissão das Comunidades Europeias (2001). Livro Verde – Promover um quadro europeu para a responsabilidade social das empresas. COM 366. Bruxelas. 18.7.2001, pág. 7, n.º 20.

⁴ GÓMEZ SEGADE, JOSÉ ANTÓNIO, *A Responsabilidade dos Administradores das Sociedades no Quadro da Responsabilidade Social da Empresa*, in Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida, Volume IV, Lisboa, Almedina (2011), p. 346.

⁵ BOTTOMLEY, S., “*The Constitutional Corporation*”, Aldershot, Ashgate (2007), p. 111. Menciona o autor que as “*empresas acumulam, convertem, produzem e dispõem recursos económicos*”.

⁶ RAMACHANDRAN, RAMAKRISHNAN, *Towards Better Stakeholder Management. Corporate Social Responsibility: Development with Equity* (2008). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1751042>

negócio, integrando preocupações sociais e ambientais⁷, as empresas assumem múltiplas responsabilidades, tais como as ilustradas na pirâmide de RSE de CARROLL (1991)⁸.

Torna-se, pois, imperativo que as empresas encontrem um ponto de equilíbrio entre interesses económicos, sociais e ambientais, atendendo à trilogia de dimensões da RSE ou, na expressão anglosaxónica, ao *Triple Bottom Line*. Em suma, somente através da adopção de uma atitude socialmente responsável, as empresas poderão contribuir para “*uma sociedade mais justa e para um ambiente mais limpo*”⁹.

1.2. Da razão de ser da responsabilidade social das empresas – discussão

É imprescindível não olvidar que são várias as razões que subjazem ao aparecimento desta forma inovadora de configuração de actuação das empresas.

O aparecimento da RSE está intimamente conexo à evolução da organização das empresas ao longo dos tempos. Num primeiro e extenso momento histórico, a lógica subjacente às empresas seguia a premissa da maximização dos interesses dos accionistas, tendo a empresa um escopo meramente lucrativo. Vigorava, pois, o primado do interesse accionista, do qual o Reino Unido era e continua a ser um notável representante europeu, que partia do princípio de que a protecção dos accionistas consubstanciava a prioridade¹⁰ de

⁷ BRANCO, MANUEL CASTELO e RODRIGUES, LÚCIA LIMA, “*Positioning Stakeholder Theory within the debate on Corporate Social Responsibility*”, EJBO (2007), pág. 1.

⁸ CARROLL, A.B., “*The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders*”, Business Horizons, Vol. 34, No. 4 (1991) pp. 42.

⁹ Comissão das Comunidades Europeias (2001). Livro Verde – Promover um quadro europeu para a responsabilidade social das empresas. COM 366. Bruxelas.

¹⁰ KEE, JAMES *The Ethical Corporation? The Free Market* (1995). Refere o autor: “*The basic purpose of enterprise is: to profit by providing goods and services that people want. If private property were truly respected, shareholder interest would be the primary, or even better, the sole purpose, of the corporation*”.

uma empresa. Tal entendimento é facilmente compreensível à luz da concepção de empresa da época, cuja dimensão era reduzida e cuja gestão era predominantemente familiar.

Contudo, com a revolução industrial, a configuração das empresas modificou-se drasticamente, devido a factores como a massificação da produção, o melhoramento das condições de vida, o aumento do consumo, a consequente necessidade de capital, a internacionalização dos mercados e a proliferação de sociedades de responsabilidade limitada. Começou, então, a realçar-se a necessidade prioritária das empresas actuarem não só de acordo com interesses accionistas, mas também servindo uma multiplicidade de outros interesses detidos por outras partes que sejam afectadas pela actividade das empresas ou que invistam tempo, dinheiro e energia nas mesmas. Estes grupos de interesses começaram a dar forma ao conceito de *stakeholder*, referente a qualquer interessado merecedor de dignidade semelhante à dos accionistas.

O desenvolvimento do conceito de *stakeholder* foi um passo decisivo para a RSE¹¹. Somente por volta da segunda metade do século XX, começaram a surgir os primeiros estudos sobre a RSE nos Estados Unidos e na Europa, inspirados na perspectiva dos *stakeholders*. Com efeito, recorrendo às perspectivas de LANTOS (2001)¹² relativas à evolução do papel das empresas na sociedade e, consequentemente, ao espectro de perspectivas históricas no tocante à RSE, é possível delinear dois pontos de vista quanto ao papel das empresas na sociedade. Numa perspectiva mais clássica, é viável fazer a distinção entre uma vertente puramente lucrativa (“*profit-making*”) e uma vertente lucrativa mais restrita (“*constrained profit-making*”). CARR (1968)¹³ efectua um paralelismo entre a empresa e um jogo de póquer, na medida em que a empresa pode moldar a sua estratégia desde que cumpra as regras legalmente impostas, sendo permitidas atitudes pouco éticas. Para o autor, uma empresa pode traçar o seu desempenho tendo em vista, única e

¹¹ BRANCO, MANUEL CASTELO e RODRIGUES, LÚCIA LIMA, “*Positioning Stakeholder Theory within the debate on Corporate Social Responsibility*”, EJBO (2007), pág. 1.

¹² LANTOS, G.P., “*The boundaries of strategic corporate social responsibility*”, Journal of Consumer Marketing, Vol.18, No. 7 (2001) pp. 595-630.

¹³ BRANCO, MANUEL CASTELO e RODRIGUES, LÚCIA LIMA, “*Positioning Stakeholder Theory within the debate on Corporate Social Responsibility*”, EJBO (2007), pág. 6.

exclusivamente, a obtenção de lucros. FRIEDMAN (1998)¹⁴, por seu turno, é defensor de uma perspectiva lucrativa mais mitigada, uma vez que a empresa deve procurar maximizar o bem-estar dos accionistas e obedecer aos preceitos legais sem, no entanto, descuidar considerações de cariz ético. Tal constatação implica que as empresas devam agir de maneira honesta e de boa fé. Este último ponto de vista teve bastantes seguidores, entre os quais BARRY (2000), HENDERSON (2005), JENSEN (2001), STERNBERG (1997), SUNDARAM e INKPEN (2004)¹⁵.

Por outro lado, LANTOS identifica ainda uma perspectiva orientada para o *stakeholding*, passível de ser subdividida em duas: a “*socially aware view*” e o activismo social. Ao abrigo da primeira, é defensável que qualquer empresa tem o dever de ser sensível aos interesses dos *stakeholders*, ou seja, do conjunto de agentes com interesses nas acções e decisões empresariais. Contudo, não existe uma definição cabal do termo *stakeholder*, tendo a doutrina¹⁶ procurado efectuar a delimitação do conceito em apreço. A noção de *stakeholders* enunciada por FREEMAN (1998) era a seguinte: “*groups and individuals who benefit from or are harmed by, and whose rights are violated or respected by, corporate actions*”¹⁷. Assim, para o autor, os accionistas eram apenas uma das camadas das entidades abrangidas pelo conceito de *stakeholder*, sendo que uma comparação entre ambos equivaleria a fazer um contraste entre maçãs e frutas¹⁸.

Por fim, a perspectiva do activismo social comunga da ideia de que as empresas devem ponderar outros interesses além dos accionistas, pelo que devem promover proactivamente o interesse social, ainda que tal interesse social não seja de todo expectável

¹⁴ FRIEDMAN, M., “*The social responsibility of business is to increase its profits*”, in Pincus, L. B. (Ed.), *Perspectives in business ethics*, McGraw-Hill, Singapore (1970), pp. 246-251.

¹⁵ BRANCO, MANUEL CASTELO e RODRIGUES, LÚCIA LIMA “*Positioning Stakeholder Theory within the debate on Corporate Social Responsibility*”, *EJBO* (2007) pág. 6.

¹⁶ Veja-se, a título de exemplo, o conceito de *stakeholder* apresentado por Ansoff em 1956, na sua obra intitulada *Corporate Strategy*.

¹⁷ FREEMAN, R. E., “*A Stakeholder theory of the modern corporation*”, in Pincus, L. B. Ed., *Perspectives in business ethics*, McGraw-Hill, Singapore (1998), pp. 174.

¹⁸ FREEMAN, R. E., WICKS, A. C. e PARMAR, B., “*Stakeholder Theory and The Corporate Objective Revisited*”, *Organization Science*, Vol. 15, No. 3 (2004), pp. 365.

ou exigido pela sociedade. No entendimento de LANTOS, as empresas têm como finalidade o bem social, mesmo que este implique custos para os seus accionistas.

1.3. Algumas considerações relativas ao conceito de *stakeholder*

Como já foi previamente dito, inexistiu um significado preciso e unitário de *stakeholder* na doutrina, sendo inúmeras as tentativas de preenchimento do conceito.

As primeiras referências ao conceito de *stakeholder* remontam ao ano de 1963 aquando do *Memorando Interno de Stanford Research Institute*¹⁹, segundo o qual eram considerados *stakeholders* todos os grupos cuja ausência conduziria à cessação da empresa, isto é, “*aqueles grupos sem os quais a empresa não poderia sobreviver*”²⁰. Neste sentido, depreende-se que já era considerado imprescindível ter em consideração não só a relação entre accionistas e gerentes ou administradores, mas também a relação existente entre estes e credores, investidores, fornecedores e trabalhadores da empresa.

A doutrina procurou, pois, concretizar o conceito, desde logo deparando-se com vários obstáculos que dificultaram essa árdua tarefa. Quais os grupos que deveriam ser abarcados no conceito? Até que ponto era sensato considerar os interesses desses mesmos grupos? Todos estes interesses deveriam ser considerados equivalentes ou, pelo contrário, faria sentido hierarquizar tais interesses? Estas e outras questões de relevo expuseram a fragilidade do conceito inicialmente apresentado no *supra* mencionado memorando. Desta forma, embora fosse reconhecida a influência de outras partes interessadas na actividade das empresas, a verdade é que tal influência era percebida como uma simples legitimidade secundária. Tal significava que os gestores e administradores das empresas

¹⁹ FREEMAN, R.E. and REED, D., *Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance*, 25 California Management Review (1983), pp. 88-89.

²⁰ FREEMAN, R.E. and REED, D., *Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance*, 25 California Management Review (1983), pp. 88-89.

deixavam para segundo plano os interesses das restantes partes, sendo que os mencionados interesses apenas relevavam como limite à livre actuação das empresas.

Mais tarde, na década de 80, o conceito foi teorizado por EDWARD FREEMAN²¹, que colocou no mesmo patamar, quer os interesses dos accionistas, quer os interesses dos *stakeholders*. Os estudos do Autor marcaram o início de uma “*nova era*”, acelerando a evolução do conceito e fazendo despontar vários entendimentos baseados na teoria perfilhada por FREEMAN, caminhando-se a passos largos para um reconhecimento de direitos de participação de *stakeholders* na vida das empresas.

Mesmo no plano do Corporate Governance, o conceito de *stakeholder* veio a ganhar expressão a nível nacional, comunitário e internacional. No plano nacional, é inegável a preponderância que os interesses dos *stakeholders* têm vindo a adquirir. Em primeiro lugar, cabe realçar a importância atribuída a esta questão no seio do projecto do Código do Bom Governo das Sociedades²², publicado pelo Instituto Português de Corporate Governance (IPGC) a 4 de Janeiro de 2010, com carácter recomendatório, onde é possível ler o seguinte: “*Em torno das sociedades, além dos interesses dos seus accionistas, gravitam outros interesses legítimos, protegidos pela legislação e pelos contratos que a regulam*”²³ (princípio I.2). Em segundo lugar, é de destacar a referência do Código das Sociedades Comerciais a esta problemática, no âmbito dos deveres dos administradores, a que será feita referência mais adiante. Diga-se a este propósito, apenas e só, que é verificável uma autonomização dos interesses das sociedades enquanto pessoas colectivas, passando as mesmas a conjugar não só os interesses accionistas, mas também os interesses de outras entidades que se relacionam com as mesmas.

Também a nível europeu o conceito de *stakeholder* é posto em evidência, tendo sido memorável o contributo da Comissão com a publicação do Livro Verde (publicado no ano de 2011), onde se aviva a importância da responsabilidade social das empresas para com

²¹ FREEMAN, R. E., “*A Stakeholder theory of the modern corporation*”, in Pincus, L. B. Ed., *Perspectives in business ethics*, McGraw-Hill, Singapore (1998)

²² Disponível em

http://www.cgov.pt/images/stories/projecto_de_codigo_de_bom_governo_das_sociedades_do_ipgc_20100104.pdf

²³ Pág. 13.

diversos elementos da sociedade²⁴, tendo como finalidade o estímulo da competitividade e a criação de valor a longo prazo. Também as várias consultas públicas e comunicações da Comissão no sentido da imperatividade de integrar as relações entre accionistas e outros *stakeholders* no seio das empresas vincam a relevância atribuída a estas matérias na União Europeia.

Por fim, a nível internacional já foram dados alguns passos em direcção ao *stakeholding*, particularmente através do ponto IV dos princípios da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), sob a epígrafe “*O Papel dos Outros Sujeitos com Interesses relevantes no Governo das Sociedades*”. De facto, chama-se a atenção para a necessidade de efectivação dos interesses da franja de entidades que comunicam e que se relacionam com as empresas, ou seja, não basta um reconhecimento trivial desses interesses para a competitividade das empresas a longo prazo, sendo a tutela dos mesmos uma “*conditio sine qua non*” para a sua verdadeira efectivação.

Existem diversas entidades que podem ser classificadas como *stakeholders*, designadamente trabalhadores, credores, fornecedores, consumidores, organizações governamentais e não-governamentais, a sociedade em geral e o meio ambiente.

Os trabalhadores²⁵ constituem um elemento fulcral na empresa e um exemplo paradigmático da necessidade da consideração dos interesses dos *stakeholders* na empresa, visto que constituem verdadeiros instrumentos de lucro que tornam a empresa mais competitiva e, frequentemente desenvolvem aptidões tão específicas que perdem a sua utilidade fora do âmbito das funções que desempenham na empresa²⁶. FRANCESCO FENGHI situa a inserção da categoria dos trabalhadores no catálogo de *stakeholders* na segunda metade do século XX, afirmando que “*dentro do âmbito da categoria dos stakeholders estão compreendidos os trabalhadores, uma categoria que remonta ao quadro*

²⁴ Livro verde: O quadro da EU do governo das sociedades, COM (2011), página 164 final.

²⁵ Trata-se da única categoria, além dos sócios, a que se referia o Decreto-Lei n.º 76-A/2006, de 29 de Março (redacção anterior do C.S.C.).

²⁶ Note-se que trabalhadores de empresas que operam em sectores que carecem de maior especialização dos seus empregados adquirem conhecimentos dificilmente aproveitáveis fora desse sector (a título meramente exemplificativo, os trabalhadores da EDP especializados em tecnologias no sector das energias renováveis).

da reflexão sobre o desenvolvimento industrial”²⁷. Acrescenta o Autor que se empreendeu uma “tentativa de contemplar e envolver o dono do capital com os trabalhadores” mediante a adopção de modelos de cogestão, de comparticipação ou de participação no capital.

O mesmo Autor salienta, ainda, a existência de um segundo grupo de *stakeholders*, os credores sociais, merecedores de especial tutela fundada na “efectividade do capital social”²⁸. É, pois, frequente os administradores e gerentes das empresas financiarem o seu negócio recorrendo não só a capital próprio (capital dos sócios ou accionistas), mas ainda a capital de terceiros (capital pertencente a credores). A Administração e a Gerência das sociedades estão, vulgarmente, predispostas a assumir estratégias que envolvam maior risco e a optar por investimentos de avultado risco, o que não vai ao encontro do interesse dos credores, cuja pretensão é assegurar o retorno do seu investimento, ou seja, recuperar os “montantes investidos e respectiva remuneração”²⁹.

Pelo *supra* exposto, e salvo melhor opinião, parece-nos correcto afirmar que o termo *stakeholders* aglomera os “detentores de interesses no exercício da actividade societária”³⁰, isto é, toda e qualquer entidade cujos interesses, de algum modo, devam ser ponderados aquando das políticas e decisões empresariais.

No entanto, dada a constante mutação das necessidades e prioridades destas entidades e a limitação de recursos disponíveis por parte das empresas, é necessário procurar efectivar o conceito de *stakeholder* e perceber, em cada momento, quais as entidades que carecem de atenção e protecção prioritária. É, portanto, imprescindível uma hierarquização das categorias de *stakeholders*. Para esse intuito, há que identificar claramente os *stakeholders* mediante dois critérios: a urgência, isto é, o grau de atenção que

²⁷ FENGHI, FRANCESCO, *Appunti Descrittivi sugli “Stakeholders” Nella Società Per Azioni*, Journal of Law and Society (2002), pp. 203-211. ISSN 0263-323X.

²⁸ FENGHI, FRANCESCO, *Appunti Descrittivi sugli “Stakeholders” Nella Società Per Azioni*, Journal of Law and Society (2002), pp. 203-211. ISSN 0263-323X.

²⁹ OLIVEIRA, ANTÓNIO FERNANDES DE, “Código das Sociedades Comerciais e Governo das Sociedades”, edições Almedina (2008), pág. 265.

³⁰ CUNHA, PAULO OLAVO, “Direito das Sociedades Comerciais”, Edições Almedina (2007), págs. 104 e 105.

requer cada entidade, e a necessidade, ligada ao poder de influência que determinado indivíduo ou grupo detém sobre a empresa, independentemente de as suas intenções serem ou não legítimas³¹. Segundo a opinião de CLARKSON (1995)³², os critérios infra mencionados são úteis para efectuar a destrição entre *stakeholders* primários e secundários. Os primeiros coincidem com as entidades sem as quais a empresa não consegue sobreviver (por exemplo, investidores, trabalhadores, clientes ou fornecedores), enquanto os últimos identificam toda e qualquer entidade que influencie ou afecte a empresa, mas cuja participação não é essencial para a manutenção da actividade, como os meios de comunicação.

WERTHER³³, por seu turno, efectua uma tripla divisão dos *stakeholders*, fazendo referência a *stakeholders* organizacionais (trabalhadores, administradores ou gerentes, accionistas), económicos (consumidores, credores, fornecedores, distribuidores) e societais (comunidades, Governo, ONG's, organizações com fins não lucrativos). Afirma o Autor que as empresas estão, sobretudo, focadas em satisfazer as necessidades dos dois primeiros grupos, menosprezando a terceira categoria.

Uma vez correctamente identificados todos os *stakeholders*, é necessário analisar diligentemente o impacto causado pela actividade empresarial nesses mesmos grupos. Segue-se uma verdadeira gestão de expectativas dos *stakeholders*, tendo em conta as restrições da empresa em termos de tempo e de orçamento, não olvidando que tais expectativas alteram-se de forma dinâmica. E, por fim, mas não menos importante, cabe implementar as estratégias adoptadas e controlar a sua aplicação, observando se as prioridades definidas para cada grupo de *stakeholders* se modificaram.

³¹ RAMACHANDRAN, RAMAKRISHNAN, *Towards Better Stakeholder Management. Corporate Social Responsibility: Development with Equity* (2008). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1751042>

³² CLARKSON, M., *A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance*, *Academy of Management Review*, Vol. 20, No. 1 (1995) pp. 92-117 “*ex vi*” RAMACHANDRAN, RAMAKRISHNAN, *Towards Better Stakeholder Management* (2008). *Corporate Social Responsibility: Development with Equity* (November 2008).

³³ WERTHER, WILLIAM B. e CHANDLER, DAVID, *The Strategic Context of CSR, Strategic Corporate Social Responsibility: stakeholders in a global environment*, Sage Publication: London, (2006) p. 49 via RAMACHANDRAN, RAMAKRISHNAN, *Towards Better Stakeholder Management. Corporate Social Responsibility: Development with Equity* (2008).

2. Principais Implicações Económicas no plano do Corporate Governance

Não obstante o carácter transversal da RSE e a potencialidade da mesma para despoletar implicações de cariz sociológico, histórico, económico, jurídico, entre outras, tendo em consideração o pendor ambivalente do mestrado em apreço, a presente dissertação apenas irá debruçar-se sobre os domínios económico e jurídico. Por conseguinte, como ponto de partida irá proceder-se a uma ilustração, que se pretende clara e concisa, de determinadas implicações económicas no âmbito do governo societário.

2.1. Investimentos socialmente responsáveis

Os investimentos socialmente responsáveis³⁴ desempenham um papel preponderante no quotidiano. Com efeito, muitos investidores passaram a ponderar nas suas escolhas não apenas o retorno e/ou o risco do investimento em apreço, alargando o seu conjunto de critérios. Assim, as preocupações ambientais, o respeito pelos direitos humanos e as condições de trabalho passaram a ser considerados critérios de investimento. Paulatinamente, começaram a propagar-se critérios baseados na avaliação de políticas de responsabilidade e de sustentabilidade das empresas.

Em concordância com o “*2000 Investor Opinion Survey on Corporate Governance*”³⁵, a consultora Mckinsey & Co. demonstra que a maioria dos investidores coloca o investimento em responsabilidade social (“*Socially Responsible Investing*”) no mesmo patamar ou mesmo um patamar superior que outros critérios de natureza meramente

³⁴ STATMAN, MEIR, *Socially Responsible Indexes: Composition and Performance* (2005), p. 1. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=705344> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.705344> O autor descreve o investimento socialmente responsável como aquele que integra valores pessoais e preocupações societárias nas suas decisões de investimento (“*Integrating personal values and societal concerns with investment decisions is called Socially Responsible Investing*”).

³⁵ Disponível em <http://www.oecd.org/dataoecd/56/7/1922101.pdf>.

quantitativa. Menciona-se, pois, que *“most of the investors place Socially Responsible Investing (SRI) on the same importance level or even higher level of their investments financial performance”*³⁶.

A procura de fundos para investimentos socialmente responsáveis disparou, graças à sua contribuição para a redução do risco mediante a antecipação e prevenção de situações que poderiam afectar irrefutavelmente a reputação das empresas, assim como causar uma queda drástica dos preços das acções³⁷. Esta categoria de fundos investe preferencialmente em empresas que cumprem critérios sociais ou económicos específicos, podendo os mesmos definir-se pela negativa (excluindo, por exemplo, indústrias de armamento, álcool ou tabaco) ou pela positiva (incluindo empresas proactivas no cumprimento desses mesmos critérios).

A este respeito, é pertinente interrogarmo-nos se as agências que se especializam neste rastreio de um universo de empresas e que, para atingir a sua finalidade, utilizam um vasto número de diferentes métricas, não irão encontrar alguma aversão por parte do mercado, dada a divergência das diversas fontes de informação que servem de base à sua avaliação. Passará o caminho certo por uma maior standardização, transparência e harmonização de tais métricas? Neste contexto, surge a temática dos índices dedicados à avaliação de empresas segundo critérios de performance social e ambiental, à qual se fará referência no ponto subsequente.

2.2. Índices avaliadores da sustentabilidade das empresas

A criação de índices avaliadores do grau de sustentabilidade das empresas conduziu a que o número de empresas que se “digladiam” para ocupar uma boa posição nos mesmos se tenha difundido. Aqui chegados, impõe-se, pois, uma breve referência à introdução de

³⁶ Ibidem.

³⁷ Green Paper – *Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility*, Bruxelas, 18.7.2001, COM (2001) 366 final, página 20

índices de sustentabilidade. Paulatinamente, foram aparecendo índices de sustentabilidade: o FTSE gerou o FTSE4Good³⁸, o Dow Jones criou o Dow Jones Sustainability Index (DJSI)³⁹ e o Deutsche Borse deu origem ao DAXglobal Sarasin Sustainability Germany⁴⁰, entre outros. Além destes índices e dentro desta óptica de responsabilidade social surgiram outros como o Ethibel Sustainability Index, o Kempen/SNS Smaller Europe SRI Index, Nordic Sustainability Index e o SIX/GES Ethical Index Nordic.

Com efeito, existe uma multiplicidade de índices bolsistas, sendo que, para efeitos da presente dissertação, relevam apenas os índices bolsistas de valores éticos (“*ethical stock market indexes*”), isto é, os índices especializados em investimentos de cariz ético que agregam empresas que respeitam e que têm um desempenho coerente com os princípios estabelecidos de ESG (“*Environmental, Social and Governance Principles*”). É, também, verificável a existência de uma relação de proporcionalidade directa entre a crescente pressão e procura de investimentos socialmente responsáveis por parte dos investidores e a difusão de índices de sustentabilidade. De facto, esta categoria recente de investidores tende a excluir do seu portfólio empresas que não reúnam determinados padrões de conduta (“*standards*”) éticos, tais como empresas envolvidas em negócios de armamento, tabaco ou pornografia.

Os índices de sustentabilidade promovem, pois, o investimento com preocupações sociais e ambientais e desempenham um papel preponderante ao auxiliar investidores a estimar o sucesso dos seus investimentos, devido aos índices de desempenho (“*performance indexes*”) mediante os quais é possível comunicar ao investidor o retorno total do índice, tendo a preocupação de cobrir as flutuações dos preços das acções (cotação das acções) e o pagamento de dividendos.

Enunciemos as seguintes questões: será que é irrevogavelmente defensável a criação deste tipo de índices? Existirão fortes obstáculos à existência dos mesmos? Repare-se que

³⁸ Vide http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp

³⁹ Cfr. <http://www.sustainability-index.com/>

⁴⁰ Cfr. <http://www.dax-indices.com/EN/index.aspx?pageID=25&ISIN=DE000A0QY139>

nem todos os fornecedores de índices possuem um índice de sustentabilidade (refira-se, por exemplo, o NYSE Euronext⁴¹).

Mais, quais os critérios utilizados na análise das empresas cuja conduta é socialmente responsável? Acresce que tais critérios são, por vezes, métricas qualitativas⁴² de difícil quantificação. Tal não poderá consistir, *a priori*, num entrave à análise por parte dos fornecedores de índices? De onde provém a informação em que se baseia a avaliação das empresas?

É de mencionar que cada índice pode utilizar diferentes critérios, pelo que se optou, aleatoriamente, por tomar em consideração os critérios do DJSI como exemplo. O DJSI selecciona as melhores empresas em cada sector de indústria⁴³, reflectindo os critérios aqui usados uma tripla dimensão: económica, social e ambiental. A vertente económica baseia-se em informação obtida mediante códigos de conduta ou através da eficiência de gestão. A dimensão social, por seu turno, debruça-se sobre as acções filantrópicas das empresas, a prestação de contas, a atracção de talentos por parte das empresas ou os indicadores de prática laboral. Por último, a dimensão ambiental parte de critérios como a eficiência ambiental ou a prestação de contas a nível ambiental. A pontuação final de uma empresa consiste, portanto, no somatório das pontuações obtidas em cada indicador, somando-se os pontos fortes e subtraindo-se os pontos fracos da empresa em análise⁴⁴.

Note-se, contudo, que tais critérios são qualitativos e que, como tal, têm associados a si uma considerável carga de volatilidade. Adicionalmente, é observável que as

⁴¹ Vide www.euronext.com

⁴² Cfr. <http://www.oecd.org/dataoecd/56/7/1922101.pdf>. O inquérito realizado pela supra mencionada Consultora destaca o seguinte: “*The sovereign rating criteria include both qualitative and quantitative aspects. Sovereign ratings not only weigh countries’ tangible ability to service debt, but implicitly evaluate their institutional quality, e.g. rule of law, political stability, and commitment to carry out rule-based capital market transactions*”.

⁴³ STATMAN, MEIR, *Socially Responsible Indexes: Composition and Performance* (2005), pp. 5 e 6. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=705344> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.705344> Menciona o autor que “*The Dow Jones Sustainability Indexes comprise the leading companies from each industry in terms of a detailed set of economic, environmental and social criteria covering general as well as industry-specific sustainability trends*”.

⁴⁴ STATMAN, MEIR, *Socially Responsible Indexes: Composition and Performance* (2005), p. 8. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=705344> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.705344>.

pontuações atribuídas a cada uma das empresas encontram-se sempre imbuídas de uma certa subjectividade, na medida em que podem diferir consoante o ênfase dado a cada característica em particular⁴⁵.

Em acréscimo, as fontes de informação são públicas, podendo eventualmente reflectir informação mais ou menos fidedigna. Relatórios de sustentabilidade, relatórios e contas, questionários de membros de todas as empresas abrangidas pelo universo considerado pelo índice em apreço, entrevistas e artigos de imprensa ou qualquer outro tipo de informação pública podem ser considerados para efeitos de avaliação, o que significa, a nosso ver, que a ponderação atribuída a cada uma destas fontes pode variar com alguma facilidade e contribuir eventualmente para uma maior margem de erro na avaliação das empresas.

Por último, resta averiguar se o investimento socialmente responsável, também denominado investimento ético ou sustentável, é recompensado ou penalizado pelos mercados bolsistas⁴⁶.

2.3. Comportamento adoptado pelos consumidores relativamente aos produtos e serviços socialmente responsáveis – prémios e/ou penalizações

A preocupação com o consumo de produtos e serviços socialmente responsáveis ocupa um lugar de destaque nas opções de compra de muitos consumidores. O preço e a qualidade dos produtos e serviços não são mais as únicas variáveis a pesar na aquisição dos mesmos, sendo a origem dos mesmos um factor-chave nas escolhas com que os consumidores se deparam. A exploração de mão-de-obra infantil, a adopção de políticas discriminatórias ou a destruição do meio ambiente constituem hoje fortes motivações para a

⁴⁵ STATMAN, MEIR, *Socially Responsible Indexes: Composition and Performance* (2005), p. 19. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=705344> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.705344>.

⁴⁶ ZIEGLER, ANDREAS, *Is it Beneficial to Be Included in a Sustainability Stock Index? A Panel Data Study for European Firms*. CER-ETH Center of Economic Research at ETH Zurich, Working Paper No. 121 (2009), pp. 2. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1498568> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1498568>

não aquisição de produtos ou serviços de empresas que persistem nesse tipo de práticas. Evoque-se, a título exemplificativo, os casos da BP e da Transocean ou o caso da Nike⁴⁷, a propósito da exploração de mão-de-obra infantil.

Deste modo, é o próprio mercado que premeia ou penaliza os comportamentos das empresas. Seja através de boicotes a certos produtos ou através de pressão junto dos governos e dos meios de comunicação, os consumidores alertam para a necessidade de sancionar acções empresariais inimigas do ambiente, das populações locais ou dos trabalhadores. Acresce que as empresas devem ainda estar alertas às matérias-primas que utilizam no processo de fabrico dos seus produtos, uma vez que se as mesmas forem percebidas como inadequadas podem vir a ser penalizadas pelos consumidores. Também a subcontratação por parte das empresas deve ser bastante cautelosa, na medida em que, à semelhança do que sucedeu com a *British Petroleum* (doravante designada “BP”) e a Transocean, o mercado não se encontra disposto a perdoar uma fiscalização ou supervisão errada. Iremos referir-nos a este exemplo já de seguida.

Torna-se pertinente proceder a um enquadramento da situação factual. A BP, no ano de 2000, procedeu a um *rebranding* bastante custoso, passando a ser percebida pelo mercado como uma empresa “verde”. A procura de alternativas ao fósil, isto é, a aposta nas energias renováveis pela BP conduziu a uma autodefinição da empresa como uma empresa “*beyond petroleum*”. Esta estratégia de diversificação levada a cabo pelo CEO da empresa, Lord John Brown, foi potenciada por múltiplos factores, entre os quais se destacavam o declínio da indústria do petróleo, as alterações climáticas e a protecção ambiental. O referido reposicionamento granjeou à BP um enorme prestígio entre trabalhadores e comunidades locais, demarcando-se a empresa da concorrência (nomeadamente, da Exxon-Mobil) mediante esta nova visão considerada moderna e preocupada com a sociedade.

No entanto, em 2005, a catástrofe ocorrida na refinaria de Texas City despoletou uma série de investigações que permitiram desvendar que as regras de segurança não

⁴⁷ *Cfr.* Australian Parliamentary Joint Committee on Corporation and Financial Services, Corporate Responsibility: Managing Risk and Creating Value, Canberra (2006).

estavam a ser estritamente cumpridas e que a BP não praticava o que apregoava no tocante à vertente de energias renováveis. Inúmeras suspeitas, como a pressão do *lobby* da BP para bloquear a legislação respeitante à emissão de gás poluente no Congresso ou como o facto do Estado da Califórnia ter processado a empresa alegando a violação dos standards de emissão por parte da empresa, tornaram-se realidade. Em 2007, Lord Brown demitiu-se e sucedeu-lhe Tony Hayward. Infelizmente, os escândalos não ficaram por aqui: em 2009, Vivienne Cox, que chefiava o departamento de energias alternativas, demitiu-se. Mais tarde, em 2010, o vazamento da BP no Golfo do México com a explosão da plataforma da BP originou mais danos para a empresa, a nível de imagem, da cotação das acções e das pesadas indemnizações devidas pela empresa às vítimas dos sucessivos acidentes. O impacto nas famílias das vítimas e nas comunidades locais, aliado a uma forte pressão dos meios de comunicação, foi bastante prejudicial e a BP tem, ainda hoje, uma elevada factura a pagar. A circunstância da empresa ter procurado amenizar a sua culpa, através da tentativa de culpabilização da Transocean (empresa subcontratada da BP, detentora da plataforma do Golfo do México, que acatava as regras de segurança ditadas pela sua cliente), contribuiu para a maior penalização da BP.

Por outro lado, o mercado também premeia as empresas que observam escrupulosamente estes critérios e, muitas vezes, está disposto a pagar um prémio por um produto ou serviço proveniente de uma empresa socialmente responsável⁴⁸. É de mencionar o exemplo paradigmático da Body Shop⁴⁹, criada em 1976 por Anita Roddick e cujos produtos são reflexo de uma posição socialmente responsável por parte da empresa. Assim, os produtos vendidos pela marca não são testados em animais, sendo constituídos por materiais naturais. Mais, a empresa financia organizações, através da Fundação Body Shop, que visam abolir o sofrimento desnecessário dos animais.

⁴⁸ HEAL, GEOFFREY, “*Corporate Environmentalism: Doing Well by Being Green*” (2007), pp. 16. “*They [companies] may also be rewarded by consumers, who are clearly in some cases willing to pay extra for products whose social and environmental credentials are clear to them*”.

⁴⁹ Cfr. http://www.thebodyshop.com/en/ww/services/aboutus_values.aspx

Finalmente, cabe referir que nem sempre os consumidores estão abertos a suportar os custos que tais práticas sociais acarretam, dando prevalência a critérios como o preço ou a qualidade. Contudo, congratulemo-nos com a crescente sensibilização dos consumidores para estes temas e para um aumento da procura e da oferta de produtos e serviços socialmente responsáveis.

2.4. Os principais propulsores da elaboração e emissão de Relatórios de Sustentabilidade (“*CSR reporting*”)

Um dos pontos-chave no debate sobre o governo societário, a RSE e as consequentes implicações práticas gira em redor da prestação de contas e da responsabilização dos administradores ou gerentes das sociedades face aos accionistas ou sócios. Todavia, a este último ponto voltaremos mais adiante a propósito dos deveres de lealdade e de cuidado dos administradores.

Foquemo-nos, então, na questão da prestação de contas. Actualmente a prestação de contas, quer por empresas cotadas, quer por empresas não cotadas, é imposta legalmente, devendo as empresas emitir Relatórios de Contas por forma a facultar informações relevantes para todos os interessados.

Porém, resta saber se o tipo de informação contida nestes documentos financeiros e contabilísticos fornece a totalidade da informação útil aos *stakeholders*. Segundo as estatísticas, os relatórios de prestação de contas publicados ainda não contêm toda a informação pertinente para efeitos de análise por parte dos *stakeholders*. Daí que sejam ainda muitas as recomendações sobre o assunto e que seja necessário inculcar um espírito de divulgação de informação às empresas para que estas, voluntariamente e indo além das suas obrigações legais, forneçam toda a informação útil e que, desta forma, sejam socialmente responsáveis.

Neste âmbito, destacam-se as directrizes vertidas na “*Global Reporting Initiative*”, doravante designada GRI, cujo reconhecimento mundial resulta do consenso alcançado entre bastantes *stakeholders*. A GRI estabelece padrões de conduta para a emissão de Relatórios de Sustentabilidade, tendo por fito fazer da elaboração de relatórios de sustentabilidade prática corrente das empresas a nível global. Tal significa que a missão primacial da GRI é a difusão do Guia para a Elaboração de Relatórios de Sustentabilidade aplicáveis globalmente por toda e qualquer organização que deseje prestar informações acerca dos aspectos económicos, sociais e ambientais das suas actividades.

De facto, a emissão de documentos financeiros e contabilísticos facilita a gestão do impacto empresarial no plano do desenvolvimento sustentável e promove uma política de transparência. Desta maneira, os *stakeholders* podem monitorizar o desempenho das empresas e comparar os resultados apresentados por uma empresa com os apresentados no ano anterior e os facultados por outras empresas do mesmo ramo.

Empresas como a CP – Comboios de Portugal, a Mota-Engil, a EDP, a Brisa, a Novabase, a Sonae ou o BES renderam-se à emissão anual deste tipo de relatórios, procurando transmitir os Princípios de Sustentabilidade que seguem aos seus *stakeholders*.

No entanto, as directrizes sugeridas pela GRI não são isentas de críticas. Numa primeira abordagem, é possível verificar que muitas pessoas advogam a favor de uma emissão obrigatória destes Relatórios, contrariamente à voluntariedade que os caracteriza. No extremo oposto, a retaliação tem por base os custos que tal imposição implicaria, especialmente para as PME. Além do mais, a quantidade de empresas, incluindo PME, que começaram a emitir Relatórios de Sustentabilidade separados dos Relatórios de Contas tem vindo a multiplicar-se, o que, salvo melhor opinião, não nos parece razoável devido aos custos de uma publicação independente dos mesmos. Contudo, não pode deixar de se reconhecer como meritória a circunstância de certas empresas, sobretudo as grandes, considerarem a importância dos Relatórios de Sustentabilidade ao ponto de efectuarem uma publicação independente dos mesmos.

Atente-se na circunstância dos dados publicados pela GRI não demonstram quais as verdadeiras motivações das empresas aquando da prática de elaboração de Relatórios de

Sustentabilidade, pelo que os inquéritos publicados de 3 em 3 anos, desde 1993, pela KPMG⁵⁰ constituem um contributo precioso para a análise dos motivos que subjazem à adopção de políticas de RSE. O inquérito do ano de 2011 inclui 34 países (vs. 22 países em 2008), bem como os dados fornecidos pelos G250 (ver **Tabela 1**, página 32), sendo que Portugal passou a constar da lista em 2008. Com efeito, de acordo com os mais recentes dados fornecidos pela KPMG no **Gráfico 1**⁵¹, 95% das 250 maiores empresas mundiais (G250) emitem Relatórios sobre as suas actividades de responsabilidade social⁵², o que representa um acréscimo de mais de 14% relativamente aos resultados apresentados pela consultora no ano de 2008⁵³. Dentro dos restantes 5% dos G250, aproximadamente dois terços dessas empresas estão sediadas nos E.U.A.. Com base no **Gráfico 2**⁵⁴ compreende-se facilmente que são notoriamente as grandes empresas que lideram a prática de “*CSR reporting*”, sendo que, em termos sectoriais, é possível observar um progresso bastante promissor nos sectores farmacêutico (39%), da construção (33%) e nas indústrias automóveis (29%) (ver **Gráfico 3**)⁵⁵.

Quanto aos principais “*key drivers*” ou propulsores do “*CSR reporting*”, veja-se o **Gráfico 4**⁵⁶ e atente-se na circunstância de a reputação, assim como as considerações éticas encabeçarem a lista de motivações das empresas (G250) para a prestação de contas. Facto surpreendente é as considerações económicas, que ocupavam o segundo lugar na lista em 2008, terem sido consideravelmente menos citadas como principais impulsionadores (observe-se o decréscimo de 68% para 32%). Relativamente a este último ponto, constatamos que tal diminuição poderá ser devida a um de dois motivos: por um lado, as empresas já não ousam declarar que apenas prosseguem interesses económicos ou que têm somente em consideração os interesses dos accionistas, mas, por outro lado, pode suceder que apenas o afirmem com receio de eventuais retaliações da sociedade em geral. Isto

⁵⁰ Cfr. https://www.careers.kpmg.pt/KPMG_PT.htm

⁵¹ Cfr. KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting, 2011, pág. 7.

⁵² Cfr. KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting, 2011, pág. 6.

⁵³ Cfr. KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2008.

⁵⁴ Cfr. KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting, 2011, pág. 11.

⁵⁵ Cfr. KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting, 2011, pág. 13.

⁵⁶ Cfr. KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting, 2011, pág. 19.

significa que as empresas podem, simplesmente, continuar a considerar somente interesses de pendor económico, embora apregoem o contrário. Porém, cremos que ainda faltam dar alguns passos para um verdadeiro “*stakeholder engagement*”, a que faremos menção no ponto subsequente.

2.5. “*Stakeholder engagement*”

Em termos comparativos com os Relatórios da KPMG dos anos anteriores (2005 e 2008), é verificável, em 2011, uma tentativa mais forte de envolvimento dos *stakeholders* na tomada de decisões das empresas. Já nenhuma empresa tem a audácia de afirmar não ponderar as opiniões manifestadas pelos *stakeholders*.

Porém, apesar da importância crescente da RSE e da integração de todas as partes interessadas nos negócios das empresas, ainda não foi inculcado um verdadeiro e próprio espírito de “*stakeholder engagement*”, pelo menos relativamente à generalidade das empresas. Inexiste um compromisso que leve as empresas a envolverem os *stakeholders* na tomada de decisões ou a integrarem a RSE na definição de estratégias de negócio. Advirta-se também que a maioria das empresas não pratica um “*CSR reporting*” alinhavado com a posição dos *stakeholders*.

Fazendo a ponte com a necessidade de divulgação de informações relevantes a todos os interessados, uma vez prestado este tipo de informação, os *stakeholders* irão procurar saber quais das suas sugestões foram consideradas pela Administração, quais os riscos da implementação das novas medidas e quais os impactos previstos⁵⁷.

⁵⁷ Cfr. *International Finance Corporation, Stakeholder Engagement: A Good Practice Handbook for Companies Doing Business in Emerging Markets*, May 2007, p. 87, disponível em [http://www.ifc.org/ifcext/enviro.nsf/attachmentsbytitle/p_stakeholderengagement_full/\\$file/ifc_stakeholderengagement.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/enviro.nsf/attachmentsbytitle/p_stakeholderengagement_full/$file/ifc_stakeholderengagement.pdf)

3. Principais implicações jurídicas no plano do Corporate Governance

Releva agora proceder a uma breve exposição de implicações jurídicas da RSE, pelos motivos anteriormente invocados.

3.1. Da Responsabilidade dos administradores das sociedades

3.1.1. Artigo 64º do CSC - deveres dos administradores, quer para com os *shareholders*, quer para com os *stakeholders*

Tomando como ponto de partida o artigo 64º do Código das Sociedades Comerciais⁵⁸, doravante designado CSC, torna-se nítido o apelo do legislador ao entendimento da sociedade como uma pessoa colectiva que visa perpetuar no tempo. Esta noção de continuidade subjacente ao preceito mencionado exige uma conciliação dos interesses e dos recursos da sociedade, na medida em que somente através de uma harmonização entre ambos é que a sociedade será sustentável a longo prazo.

Com efeito, a escassez de recursos e a existência de interesses conflitantes constituem desafios permanentes ao desenvolvimento sustentável da sociedade, pelo que não é sem alguma frequência que se assiste a uma verdadeira luta contra a autonomização dos interesses da sociedade por parte, quer dos accionistas, quer das várias entidades que gravitam na órbita da sociedade, entre as quais se encontram credores, empregados, consumidores, fornecedores, reguladores, ONG's, organizações governamentais⁵⁹ e a sociedade em geral.

⁵⁸ Cfr. Artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais: «*Os gerentes, administradores ou directores de uma sociedade devem actuar com a diligência de um gestor criterioso e ordenado, no interesse da sociedade, tendo em conta os interesses dos sócios e dos trabalhadores*».

⁵⁹ FENGHI, FRANCESCO, *Appunti Descrittivi sugli "Stakeholders" Nella Società Per Azioni*, Journal of Law and Society (2002), pp. 203-211. Nas palavras do autor: «*Uma categoria de stakeholders que surgiu posteriormente é a dos poderes públicos, quer estatais, quer locais*».

Pela nossa parte, julgamos subsistirem certos resquícios de um entendimento de pendor marcadamente utilitarista ou contratualista⁶⁰ no artigo citado, uma vez que o legislador revela uma patologia pré-compreensiva ao enunciar em primeiro lugar os interesses dos sócios no preceito supra referido. De facto, e na esteira da RSE, a sustentabilidade de uma empresa deve passar não só pela satisfação da remuneração do capital, mas também por uma relação harmoniosa com o ambiente e pela defesa de outros *stakeholders*.

Mais, na consagração dos deveres de cuidado (alínea *a*) e de lealdade (alínea *b*) a lei impõe que a *performance* dos administradores atenda aos *interesses primários* correspondentes ao interesse social e pondere os *interesses secundários*. Deste modo, tendo em conta a fixação do sentido hermenêutico da alínea *b*) do número 1 do artigo 64º do CSC, os interesses dos *shareholders* devem prevalecer sobre os demais, tendo os deveres dos gestores e fiscalizadores que ser funcionalizados aos interesses da sociedade.

No entanto, tal não deve significar que os administradores desprezem os interesses dos *stakeholders*, designadamente as “*consequências das decisões a longo prazo; interesses dos trabalhadores; necessidades em promover as relações com fornecedores e clientes; impacto das operações societárias na comunidade e no ambiente; desejabilidade na manutenção de elevada reputação em termos da condução de negócios; e tratamento equitativo entre membros da sociedade*”⁶¹. Uma empresa que pretenda adoptar um comportamento socialmente responsável não poderá limitar-se meramente a ponderar estes últimos interesses, devendo, efectivamente, considerá-los e implementar acções que vão ao encontro dos mesmos.

⁶⁰ Para o Autor, a teoria contratualista perfilha a ideia de que o “*interesse da sociedade é o interesse comum dos sócios enquanto tais*”, ao invés da teoria institucionalista, em que o “*interesse social vem a ser um interesse comum, não apenas aos sócios mas também a outros sujeitos*”. ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, *Curso de Direito Comercial*, Vol. II – Das Sociedades, Edições Almedina (2009), pp. 288-290.

⁶¹ CÂMARA, PAULO, *Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira*, Almedina, Coimbra (2007), p. 175.

Por conseguinte, é importante o estabelecimento de sanções para o incumprimento destes deveres, devendo as empresas que se furtam à adopção de tais comportamentos ser penalizadas. Assim, ganha sentido falar-se num direito de indemnização da sociedade aquando da violação dos mesmos ou nos direitos dos credores, nos termos e para os efeitos do artigo 606º do Código Civil.

Por último, aplauda-se, ainda, o carácter exemplificativo do preceito, pois até que ponto é que uma taxatividade do mesmo não intimaria a uma constante actualização do leque de deveres a incluir no artigo? Do mesmo modo, a não definição de um conceito de *stakeholder*, no âmbito da alínea *b*) do artigo 64º, foi uma escolha sensata, porquanto o meio envolvente das empresas está em permanente mutação, quer geográfica, quer temporal, e o acolhimento de um conceito unitário de *stakeholder* facilmente se metamorfosearia num conceito obsoleto.

Acresce que em situações de colisão do interesse accionista com interesses de outros *stakeholders* ou de confronto entre vários *stakeholders*, não é inteiramente líquido qual dos interesses deverá prevalecer sobre o outro ou qual dos interesses irá favorecer a sustentabilidade da empresa ou a criação de valor para a mesma. Nestes casos, a favor de quem deverá a Administração decidir? Com efeito, não existe uma resposta cabal para o problema.

3.2. Diversidade na composição dos Conselhos de Administração

Um ponto importante a referir não pode deixar de ser a celeuma em torno da composição dos Conselhos de Administração das sociedades. Nas décadas mais recentes, a dimensão dos Conselhos de Administração tem vindo a crescer, graças a múltiplos factores, tais como a inclusão de administradores não executivos nos “*boards*”, a uma maior diversidade nos Conselhos de Administração, a uma maior proporção de “independentes” nos quadros e a um grande número de cargos de administração ou gerência. Por este

motivo, uma das principais implicações desta nova configuração das empresas consiste, certamente, na estruturação dos Conselhos de Administração.

3.2.1. Diversidade de géneros nos Conselhos de Administração

A diversidade de géneros na composição dos Conselhos de Administração das empresas está hoje muito em voga, constituindo este um tema simultaneamente sedutor e polémico. Não obstante surgirem vozes dispostas a defender a sua participação nos Conselhos de Administração, a inserção de mulheres em cargos empresariais elevados é ainda percepcionada por alguns como uma piada. Relembre-se, a este propósito, o comentário de Joseph Ackermann⁶², CEO do Deutsche Bank, relativo à inserção de mulheres nos boards e à maior beleza que a mesma acarretaria se houvesse maior representação feminina nos Conselhos de Administração.

As alterações profundas a nível produtivo e tecnológico ocorridas nos anos 70 catapultaram a mão-de-obra feminina para os mercados laborais, devido a modificações no estilo de vida e à heterogeneidade das estruturas familiares (a título de exemplo, aumentou o número de famílias monoparentais e de mães solteiras que se viram forçadas a abandonar o lar e a procurar sustento para as suas famílias)⁶³. A contínua evolução do papel desempenhado pelo sexo feminino e a forte intervenção da mulher no mercado do trabalho colocaram a tónica na importância de ter elementos do sexo feminino nas instâncias decisórias das empresas.

Porém, o avanço na ascensão das mulheres às posições de topo tem, na generalidade dos países, sido lento e não são poucas as barreiras que as mulheres são forçadas a ultrapassar para alcançar esses cargos. De entre os vários entraves ao acesso aos Conselhos de Administração por parte das mulheres, apontam-se os seguintes:

⁶² <http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/8309897/Deutsche-Bank-chief-Josef-Ackerman-Women-on-our-board-would-make-it-prettier-and-more-colourful.html>

⁶³ HENRIQUES, JOSÉ, *O princípio da igualdade de tratamento e a discriminação positiva*, Revista de Estudos Politécnicos, Vol. III, n.ºs 5 e 6, ISSN: 1645-9911 (2006), pág. 267

- i) a existência de critérios de selecção no processo de recrutamento pouco transparentes que dão continuidade ao modelo instaurado e que traduzem uma igualdade de oportunidades “fictícia”;
- ii) os motivos históricos, culturais e sociais alicerçados na divisão laboral tradicional⁶⁴, bem como nos papéis desempenhados tradicionalmente pelos homens e mulheres;
- iii) os obstáculos na conciliação das responsabilidades da vida privada e familiar com as responsabilidades do emprego;
- iv) a percepção da maternidade como um impedimento à sua progressão na carreira executiva;
- v) a ausência de oportunidades e de visibilidade;
- vi) a falta de “*networking*”, já que não dispõem de tempo livre para cultivo de redes sociais informais com os chefes;
- vii) os fracos incentivos remuneratórios dada a discriminação salarial⁶⁵ por vezes existente;
- viii) a complexidade e a relevância dos cargos em causa exigem um “*time commitment*” por vezes incompatível com as suas obrigações familiares;
- ix) o assédio sexual e moral nos locais de trabalho tornam insuportável a conservação do posto de trabalho;

⁶⁴ *Commission Staff Working Paper – The Gender Balance in Business Leadership*, SEC (2011), 246 final, Bruxelas, 1.3.2001, pág. 6.

⁶⁵ Já foram empregues esforços nesse sentido. Veja-se, por exemplo, a Directiva 75/117/CEE, de 10 de Fevereiro de 1975, relativa à aproximação das legislações nacionais dos Estados-membros no tocante à aplicação do princípio da igualdade salarial entre os trabalhadores masculinos e femininos. Também como nos refere MARIA DO ROSÁRIO RAMALHO, na sua obra “*Igualdade e não discriminação em razão do género no domínio laboral – situação portuguesa e relação com o direito comunitário. Algumas notas*”, “*Estudos do Direito do Trabalho*”, Vol. I, Almedina, Coimbra (2003).

- x) o acesso dificultado a serviços de apoio a pessoas dependentes, nomeadamente crianças, idosos ou deficientes⁶⁶;
- xi) os horários de funcionamento desajustados e a inexistência de esquemas de trabalho flexíveis; e
- xii) a segregação vertical^{67 68}.

É, pois, premente tomar medidas que possam fazer face a este tipo de discriminação, sendo várias as possíveis vias para uma igualdade de género efectiva. Em primeiro lugar, é prioritária uma maior sensibilização para a questão. Esta consciencialização poderá, eventualmente, ser alcançada através de acções promovidas pelos governos, como campanhas ou “*soft regulation*”.

Chegados a este ponto, cabe mencionar a introdução de quotas adoptadas por alguns governos e cuja finalidade consiste em assegurar o equilíbrio dos géneros nos Conselhos de Administração. Será o estabelecimento de quotas eficaz no combate à discriminação sexual que ainda se verifica nalguns Conselhos de Administração? São inúmeras as estatísticas que concluem que há um maior avanço a este respeito nos países em que a regulação exige uma quota de igualdade (por exemplo, os países nórdicos⁶⁹).

Contudo, as quotas podem conduzir a resultados perversos, na medida em que ao introduzir um tratamento desigual para favorecimento do sexo sub representado nos Conselhos de Administração pode acabar-se a dar “*preferência absoluta e incondicional à*

⁶⁶ Commission Staff Working Paper – *The Gender Balance in Business Leadership*, SEC (2011), 246 final, Bruxelas, 1.3.2011, pág. 6

⁶⁷ Commission Staff Working Paper – *The Gender Balance in Business Leadership*, SEC (2011), 246 final, Bruxelas, 1.3.2011, pág. 6 e 7

⁶⁸ Fala-se em segregação vertical para significar a sub-representação feminina em posições de gestão intermédias que catapultam os titulares desses cargos para posições de topo, como as posições de CEO.

⁶⁹ Sjøfjell, BEATE *The Golden Mean or a Dead End? The Takeover Directive in a Shareholder versus Stakeholder Perspective* (2005), pp. 8-12

candidata feminina sobre o candidato masculino”⁷⁰, com desprimor para critérios de meritocracia. Ou seja, a aplicação das quotas não pode ser cega e automática, não podendo prejudicar o acesso ao emprego dos candidatos masculinos.

Por tudo isto, somos da opinião de que a introdução de legislação neste sentido deverá, pelo menos, incluir uma cláusula que estipule que a prescrição⁷¹ da discriminação positiva⁷² ao fim de um determinado período de tempo proporcional, adequado e necessário e que a mesma não consubstancie meramente uma inversão do sexo sub representado. Mais, ao abordar este tema é necessário reflectir sobre as penalizações do não cumprimento das quotas exigíveis. Quem seria responsável pelo incumprimento das quotas? Quais as sanções aplicáveis?

Parece-nos, também, que o sistema de quotas é insuficiente se as empresas não adoptarem políticas de diversidade⁷³. Esta matéria é objecto de recomendação da Comissão Europeia que tem chamado a atenção para o facto de uma vida familiar activa por parte da mulher não dever traduzir-se num sacrifício da sua carreira profissional, sendo, portanto, incontornável a necessidade de criação e melhoramento de infraestruturas (por exemplo, creches, lares de idosos, jardins-de-infância) que assegurem o apoio à vida familiar das mulheres.

É aconselhável o desenvolvimento de políticas empresariais destinadas a evitar a fuga de talentos femininos dos Conselhos de Administração. Ao nível do recrutamento, a selecção da composição dos Conselhos de Administração deverá ser efectuada de acordo

⁷⁰ CABEZA PEREIRO, JAIME, ob. Cit., p.338: a propósito do Acórdão Kalanke, de 17.10.1995 (Proc. C-450/93) em que conclui: “*As medidas de discriminação positiva nem sempre são toleradas pelo Direito Comunitário*”. E a seguir, a propósito do Acórdão Marschall de 11.11.1977 (Proc. C-409-97):... são conformes com o Direito Comunitário as medidas de discriminação positiva que permitam contemplar a contratação do candidato masculino”.

⁷¹ HENRIQUES, JOSÉ, *O princípio da igualdade de tratamento e a discriminação positiva*, Revista de Estudos Politécnicos, Vol. III, n.ºs 5 e 6, ISSN: 1645-9911 (2006)

⁷² Também neste sentido, DAHRENDORF, R., “*A discriminação positiva e a velha questão: podemos ser iguais e também excelentes?*”, Jomal PUBLICO, 21 de Fevereiro de 2003, pág. 6. Entendia o autor que era de “*incluir nas leis nacionais e nos estatutos das organizações uma cláusula para que a discriminação positiva prescreva ao fim de cinco anos, ou de dez no máximo*”.

⁷³ Green Paper – “*The EU corporate governance framework*”, COM (2011), 164 final, Bruxelas, 5.4.2011, pág. 7

com critérios como a meritocracia, as qualificações profissionais, a experiência, as qualidades pessoais do candidato, o perfil do candidato e a diversidade⁷⁴. No plano da evolução dentro da empresa, afigura-se plausível a eleição de métricas de avaliação que atentem nesses factores. Numa fase posterior, deve estimular-se uma maior formação das mulheres, ao nível de *training*, *mentoring* e *coaching*, permitindo um aumento das *skills* e experiência imprescindíveis para o alcance de posições séniores nas empresas.

Pergunta-se: não seria preferível a adopção de uma estratégia geral que fosse potencialmente aplicável a toda e qualquer empresa? Repare-se que não somos apologistas de uma estratégia global aplicável a todas as empresas independentemente do sector de actividade em que se encontrem integradas, uma vez que não existe uma estratégia “*one-size-fits-all*”⁷⁵. Acresce que de acordo com os dados provenientes de estudos realizados, é verificável uma maior presença feminina nos sectores de serviços e financeiro, ao invés dos sectores da construção e da tecnologia. Assim sendo, nem todos sectores carecem do mesmo tipo e quantidade de medidas.

Por fim, concretizemos o papel vital da diversidade de géneros nos Conselhos de Administração no desenvolvimento de empresas socialmente responsáveis. Refira-se, em primeiro lugar, que a diversidade de um Conselho de Administração potencia a criatividade e inovação por parte das empresas, dada a discussão dos temas constantes da agenda do Conselho de Administração por parte de indivíduos com perspectivas distintas, conhecimentos complementares e provenientes de contexto díspares. Deste modo, por meio desta reflexão em grupo atinge-se um maior e melhor desempenho que acarreta uma melhoria da reputação e imagem da empresa junto de todos aqueles que gravitam na sua órbita.

Soma-se o facto de tal criatividade e inovação poder contribuir para causas ambientais, através de acções das empresas no sentido de evitar o desperdício de recursos ou de otimizar processos de produção poluidores, e para causas sociais, como criar

⁷⁴ Green Paper – “*The EU corporate governance framework*”, COM (2011), 164 final, Bruxelas, 5.4.2011, pág. 5

⁷⁵ CÂMARA, PAULO, “*Vocação e Influência Universal do Corporate Governance: Uma Visão Transversal sobre o tema*” in O Governo das Organizações. A Vocação Universal do Corporate Governance, Almedina (2011), pág. 40.

emprego ou impedir o desperdício de recursos humanos competentes quando o capital humano é a chave para a competitividade na economia global⁷⁶. Acresce que ao incluir pessoas com antecedentes diferentes, não só mulheres, mas também minorias ou pessoas de nacionalidade estrangeira, espelhando as comunidades em que se encontram inseridas, as empresas demonstram uma compreensão das comunidades locais que se identificam com as mesmas.

3.2.2. Inclusão de administradores não executivos

Nos termos e para os efeitos da Recomendação n.º 2005/162/CE, de 15 de Fevereiro de 2005, relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de supervisão de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão, é considerado administrador não executivo⁷⁷ qualquer “*membro do órgão de administração (estrutura monista) de uma sociedade que não seja administrador executivo*”⁷⁸, ou seja, todo e qualquer membro do CA que não esteja encarregue da gestão corrente da sociedade.

A inclusão de administradores não executivos nos Conselhos de Administração visa evitar a concentração excessiva de poderes decisórios num número reduzido de pessoas e fortalecer as funções do órgão de fiscalização das sociedades, devendo o número de membros não executivos garantir a “*efectiva capacidade de supervisão, fiscalização e avaliação da actividade dos membros executivos*”⁷⁹. Logo, os administradores não

⁷⁶ *Commission Staff Working Paper – The Gender Balance in Business Leadership*, SEC (2011), 246 final, Bruxelas, 1.3.2011, pág. 7

⁷⁷ Para efeitos da presente dissertação, a expressão “administradores não executivos” compreende, com as devidas e próprias adaptações, os membros do CGS, no modelo dualista do governo societário.

⁷⁸ Ponto 2.4. da Recomendação

⁷⁹ Ponto II.1.2.1 da Recomendação

executivos devem “*zelar pelo tratamento paritário de todos os accionistas, impedindo o favorecimento dos accionistas maioritários ou de especial influência*”⁸⁰.

Acresce que a existência de administradores não executivos pode trazer know-how importante para a resolução de questões de maior complexidade, bem como tratar de “*assuntos que apresentem um maior risco de ocorrência de conflitos de interesses*”⁸¹.

No tocante à temática da RSE, os administradores não executivos devem auxiliar o CA ou o CGS na análise e avaliação de políticas de RSE ou de desenvolvimento sustentável⁸², tendo em conta a alocação mais eficiente dos recursos disponíveis para as políticas a adoptar. Para tal, é requerido que dêem total primazia aos interesses da sociedade ao invés de interesses privados⁸³, verificando-se, uma vez mais, a adopção de uma lógica não subsumível ao primado accionista.

3.3. Criação de Comissões dedicadas à temática da RSE

A presença de comissões especializadas no Conselho Geral e de Supervisão (CGS) no modelo germânico ou no Conselho de Administração (CA) no modelo clássico, tem vindo a expandir-se nos últimos anos. Não obstante a criação de comissões de auditoria ou de comissões de remunerações ter sido fortemente incentivada, não é de excluir a referência a comissões exclusivamente devotas a matérias como questões de cariz ético ou temas relacionados com a responsabilidade social empresarial.

A nível interno, o supra referido projecto do Código de Bom Governo das Sociedades aborda a questão das comissões especializadas no capítulo III, encontrando-se disposto no princípio III.5 o seguinte: “*a complexidade das funções de supervisão*

⁸⁰ Projecto de Código de Bom Governo das Sociedades do IPCG, Princípio III.1.

⁸¹ CÂMARA, PAULO, “*Vocação e Influência Universal do Corporate Governance: Uma Visão Transversal sobre o tema*” in O Governo das Organizações. A Vocação Universal do Corporate Governance, Almedina (2011), pág. 58.

⁸² Projecto de Código de Bom Governo das Sociedades do IPCG, Recomendação III.1.1.

⁸³ Projecto de Código de Bom Governo das Sociedades do IPCG, Recomendação III.2.3.

aconselha a existência de comissões especializadas para apoio à tomada de decisões pelo CA/CGS, sem prejuízo das funções legalmente atribuídas às comissões com funções de auditoria ou de fixação de remunerações”.

Assim, seguem-se recomendações relativas à constituição de comissões especializadas, denotando-se uma certa preocupação com a necessidade de criação de estruturas que auxiliem a boa tomada de decisões. Há que mencionar, por ora, a referência feita pelo Código de Governo das Sociedades elaborado pela CMVM, no seu ponto II.5, às comissões especializadas.

Além disso, o funcionamento deste tipo de comissões foi objecto da Recomendação n.º 2005/162/CE da Comissão, de 15 de Fevereiro de 2005, relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de supervisão de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão⁸⁴.

3.4. Implicações ao nível do governo societário

A RSE tem também implicações no plano do governo societário, designadamente quanto à tipologia e modelos de governo. Nos termos e para os efeitos do artigo 278º do CSC, encontram-se taxativamente previstos três modelos distintos de estruturação da administração e fiscalização das sociedades anónimas: o modelo clássico, o modelo anglo-saxónico e o modelo dualista⁸⁵. Este último, de inspiração predominantemente germânica⁸⁶

⁸⁴ Recomendação n.º 2005/162/CE da Comissão, de 15 de Fevereiro de 2005, relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de administração de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão (JO L 52 de 25.2.2005, pág. 51).

⁸⁵ CÂMARA, PAULO, “*Os Modelos de Governo das Sociedades Anónimas*”, Almedina (2007), págs. 207-208. Refere o autor que: “*os modelos básicos actualmente previstos são os seguintes:*

- *o modelo clássico (ou latino), compreendendo conselho de administração (ou administrador único) e conselho fiscal (ou fiscal único);*

- *o modelo anglo-saxónico, que inclui conselho de administração, comissão de auditoria e revisor oficial de contas;*

e especialmente pensado, na sua génese, para a participação dos trabalhadores, inclui um Conselho Geral e de Supervisão⁸⁷ (CGS) que possui poderes de fiscalização (manifestados através do poder de apreciação das contas da sociedade, de destituição de administradores ainda que sem justa causa, entre outros), mas também poderes de gestão (por exemplo, através da nomeação de administradores). Assim, trata-se de um órgão que, estando descolado da gestão quotidiana, tem o distanciamento necessário relativamente aos administradores para a tomada de decisões.

Saliente-se, também, que o Conselho Fiscal também se encontra distanciado da gestão, no âmbito do modelo clássico ou latino.

Pese embora o facto de o CGS ser nomeado pela Assembleia Geral, com a revogação do n.º 2 do artigo 434º do CSC deixou de ser cogente a inclusão de accionistas, caminhando-se para uma “*maior profissionalização do órgão*”⁸⁸.

Por último, refira-se o caso das sociedades cotadas, cuja independência de parte dos seus membros é imperativa e que inculca diferentes perspectivas e interesses além do interesse accionista nas estruturas societárias.

3.5. Consagração de uma responsabilidade ambiental ao nível da legislação

Apesar de ser consensual que a actuação de uma empresa tem efeitos a nível ambiental (por exemplo, a destruição de *habitats* e o esgotamento dos recursos), a extensão dos interesses do meio envolvente ao conceito de *stakeholder* e a adopção de uma perspectiva de responsabilidade ambiental corporativa têm sido objecto de enorme

- o modelo dualista, postulando a existência de conselho de administração executivo, conselho geral e de supervisão e revisor oficial de contas. Em sociedades de grande dimensão e em sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação deve incluir uma comissão para matérias financeiras.”

⁸⁶ Este modelo foi consagrado originariamente no Código Comercial Alemão de 1861.

⁸⁷ Vide artigos 441º e seguintes do Código das Sociedades Comerciais.

⁸⁸ CÂMARA, PAULO “*Os Modelos de Governo das Sociedades Anónimas*”, Almedina (2007), pág. 244.

controvérsia⁸⁹ e nem sempre a defesa do ambiente é patente na tomada de decisões empresariais.

As catástrofes ambientais recentes, a acelerada delapidação dos recursos e a irreversibilidade de danos ambientais provocadas pela actividade económica têm vindo a gerar uma preocupação ambiental crescente, acentuando-se questões que se prendem com a observância de requisitos ambientais e de uma eventual consagração de uma responsabilidade ambiental no plano da legislação.

No plano das operações de fusões e aquisições e em particular da responsabilidade das empresas pela repercussão da sua actividade no meio envolvente, BEATE SJAFFELL deu um enorme contributo para a matéria ao afirmar na sua obra⁹⁰, a propósito da Directiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição, cujo intuito primacial consiste na protecção dos accionistas minoritários, que o meio ambiente situa-se na mesma posição que os outros *stakeholders*, devendo as legislações estaduais ser um reflexo dessa posição.

O autor coloca, ainda, outras questões pertinentes. Será que um concurso de ofertas se reflecte numa necessidade de protecção dos *stakeholders* por parte da *supra* mencionada directiva? Por exemplo, se é verdade que com uma OPA podem suceder-se despedimentos e recolocações, estes também podem verificar-se na sua ausência ou podem mesmo evitar a falência da empresa. Também a mudança do controlo de uma empresa tanto pode acarretar uma exploração agravada dos recursos naturais como uma introdução de tecnologias “limpas” na empresa.

⁸⁹ BRANCO, MANUEL CASTELO e RODRIGUES, LÚCIA LIMA, *Positioning Stakeholder Theory within the debate on Corporate Social Responsibility*, EJBO (2007), pág. 7. Mencionam os autores que as dificuldades de qualificação do meio ambiente como um verdadeiro e próprio *stakeholder* residem, para alguns autores, na circunstância de se tratar de um *stakeholder* “mudo” (Capron, 2003, pág. 15), no facto de não serem facilmente subsumíveis num determinado grupo ou num conjunto de indivíduos, como os trabalhadores ou os credores (Buchholz, 2004, pág. 130), havendo quem chegue a afirmar que apenas e só os humanos são susceptíveis de adquirirem o estatuto de *stakeholder* (Phillips e Reichart, 2000).

⁹⁰ SJAFFELL, BEATE, *The Golden Mean or a Dead End? The Takeover Directive in a Shareholder versus Stakeholder Perspective* (2005)

Poderá o Conselho de Administração ser visto como um possível defensor dos interesses dos *stakeholders*? O problema decorrente desta abordagem consiste no “*management*” só se socorrer dessas medidas (contra aprovação accionista) quando estas forem ao encontro de interesses próprios, agravando-se o problema de agência⁹¹ com a ineficiência da gestão. Logo, tem-se entendido que a previsão de um mínimo legal de protecção dos *stakeholders* combinado com uma aliança entre o accionista e o *stakeholder* é a solução mais adequada.

Outro ponto que se pode vir a revelar consideravelmente promissor é o da Directiva 2003/4/EC do Parlamento Europeu e do Conselho, de 28 de Janeiro de 2003, relativa ao acesso do público às informações sobre ambiente, que faculta a qualquer interessado o direito a exigir informações acerca do impacto da empresa a nível ambiental. Assim, coloca-se a tónica na transparência, sendo imprescindível “*garantir que qualquer pessoa singular ou colectiva tenha direito de acesso à informação sobre ambiente na posse das autoridades públicas ou detida em seu nome, sem ter de justificar o seu interesse*”⁹². A nosso ver, encontra-se subjacente a esta regra o reconhecimento do ambiente como um *stakeholder* cujos interesses devem ser tutelados, só podendo ser vedado o acesso à informação ambiental nos casos legalmente previstos⁹³.

Porém, julgamos que a consagração de uma obrigação de responsabilidade ambiental ao nível da legislação pode ser insuficiente ou revelar-se ineficaz, pelo que é conveniente inculcar às empresas um espírito de maior respeito pelo ambiente e uma forte disciplina de divulgação de informação⁹⁴ (“*disclosure*”).

⁹¹ CÂMARA, PAULO, *Manual de Direito dos Valores Mobiliários*, Almedina (2009). Refere o autor que, por problema de agência, se entende o “*desvio entre o fim prosseguido pela sociedade e os actos praticados pelos seus representantes, originando potenciais conflitos de interesses*”.

⁹² Vide Considerando 8 da Directiva acima identificada.

⁹³ Vide Artigo 4º da Directiva supra referida.

⁹⁴ PARKINSON, JOHN, “*Disclosure and Corporate Social and Environmental Performance: Competitiveness and Enterprise in a Broader Social Frame*”, *Journal of Corporate Law Studies* (2003), págs. 3-11.

Hoje, multiplicam-se as empresas que adoptam uma prática de “*over-compliance*”⁹⁵ (por exemplo, a *Heinz* ou a *Starbucks*), ou seja, procuram reduzir o seu impacto no ambiente numa percentagem superior à que lhes é legalmente imposta. A razão de ser, segundo a opinião de GEOFFREY HEAL, prende-se com a tentativa de internalização dos efeitos externos por parte das empresas⁹⁶, uma vez que aquando da existência dos mesmos (o que sucede em qualquer mercado imperfeito), os interesses das empresas e os interesses da sociedade não se encontram alinhados, não conduzindo, pois, a maximização dos lucros ao bem social, nem à construção de uma boa imagem para a empresa em apreço.

Em síntese, partindo de uma perspectiva de RSE é intolerável a inexistência de um “*sound environmental management*”⁹⁷, devendo as empresas agir de forma rápida e proactiva, impedindo danos irreversíveis no ambiente provenientes da ausência de integração de preocupações de foro ambiental na estratégia dos seus negócios.

4. Balanço sobre o assunto

Chegando a este momento impõe-se uma nota respeitante à análise e ao balanço da relação custos e benefícios da RSE. A questão que se coloca é a seguinte: porquê a adesão a um sistema de RSE? Quais as vantagens e os inconvenientes do mesmo?

A centralidade que o tema da RSE ganhou nas últimas décadas conduziu a que muito dificilmente as grandes empresas, nomeadamente as multinacionais, consigam estar na vanguarda, seja em termos de rentabilidade, seja em termos de imagem corporativa, sem a implementação de princípios de responsabilidade social.

⁹⁵ HEAL, GEOFFREY M., *Corporate Environmentalism: Doing Well by Being Green* (2007), pág. 1. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1009755> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1009755>

⁹⁶ HEAL, GEOFFREY M., *Corporate Environmentalism: Doing Well by Being Green* (August 2007). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1009755> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1009755>, págs. 2 e 3

⁹⁷ Cfr. “*OECD Declaration on International Investment and Multinational Enterprises*”, em especial as páginas 48 e 49.

A interiorização de um espírito responsável por parte das empresas é deveras aliciente, pois proporciona bastantes vantagens competitivas para a empresa, garantindo a sua competitividade a longo prazo. De facto, assiste-se a uma melhoria da imagem e reputação⁹⁸ das empresas que lhes permite ganhar a confiança e fidelização do público. Desta forma, as empresas ampliam a sua carteira de clientes, uma vez que o “*word of mouth*” por parte dos seus clientes habituais gera novos clientes, proporcionando-lhes um “*nível subconsciente de publicidade*” (FRY, KEIM, MEINERS, 1986). Acresce que a articulação da satisfação dos clientes com a fidelização dos mesmos cria verdadeiros “*casamentos felizes*”, que permitem frequentemente à empresa um maior distanciamento e uma diferenciação relativamente à concorrência.

O perfilamento de uma estratégia socialmente responsável acarreta, não raras vezes, uma maior satisfação e envolvimento dos trabalhadores o que, habitualmente, tem repercussões na produtividade das empresas. E, de uma maneira geral, a maior produtividade acarreta um “*boom*” na rentabilidade da empresa.

Em termos de inovação, pode ocorrer uma dilatação da mesma com o aproveitamento de novas oportunidades e o incentivo da criatividade, conduzindo a um maior valor acrescentado dos produtos ou serviços fornecidos pelas empresas.

Como argumentos a favor da RSE são invocáveis argumentos de índole ética, não raras vezes derivados de princípios de pendor religioso, filosófico ou de prevalência de normas sociais, que sugerem a adopção de comportamentos socialmente responsáveis porque tais comportamentos são moralmente correctos⁹⁹.

Também a previsão antecipada dos dilemas e riscos futuros que possam advir da actividade empresarial possibilita a diminuição dos custos vindouros, através da adopção de estratégias que contornem essas contrapartidas.

⁹⁸ KEAY, ANDREW R., “*Ascertaining the Corporate Objective: An Entity Maximisation and Sustainability Model*”, *Modern Law Review*, Vol. 71, pp. 685 (2008)

⁹⁹ BRANCO, MANUEL CASTELO e RODRIGUES, LÚCIA LIMA, *Positioning Stakeholder Theory within the debate on Corporate Social Responsibility*, EJBO (2007). Disponível em http://ejbo.jyu.fi/pdf/ejbo_vol12_no1_pages_5-15.pdf.

Outro motivo extremamente atractivo é o da possibilidade de obtenção de benefícios fiscais, na medida em que na maioria das vezes existe um retorno garantido por meio de deduções fiscais que permitem às empresas o abatimento nos impostos de valores utilizados em actividades de cariz social.

Contudo, ainda são apontados certos aspectos negativos à RSE. É questionável a natureza das razões que estão por detrás destas práticas, sendo alarmantes o cinismo e hipocrisia corporativos associados à procura de benefício comercial de empresas através da sedimentação da reputação junto do público.

É igualmente defensável que para determinadas empresas os programas de RSE que se propõem a alcançar não passam de letra morta, não havendo qualquer acção socialmente responsável efectiva. Trata-se, apenas e só, de um cumprimento unicamente formal destes princípios, não havendo aplicabilidade prática dos mesmos.

Outro aspecto a ser meticulosamente ponderado é a circunstância de, em mercados como o nacional, predominarem as PME que podem ver os custos destas práticas como um forte obstáculo à sua obtenção de lucro ou, em casos mais extremistas, à sua viabilidade. Neste sentido, JOSÉ GÓMEZ SEGADE¹⁰⁰ refere que pese embora o facto de a RSE consistir numa questão concernente a todo o tipo de empresas, certo é que a mesma surge mais frequentemente nas grandes empresas, porquanto nas PME “*têm menor penetração e visibilidade*”¹⁰¹.

Note-se, também, que não faz sentido que as empresas prossigam unica e exclusivamente interesses de longo prazo, revestindo-se os interesses a curto e a médio prazo de certa importância. Como defende ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO, “*seria*

¹⁰⁰ GÓMEZ SEGADE, JOSÉ ANTÓNIO, *A Responsabilidade dos Administradores das Sociedades no Quadro da Responsabilidade Social da Empresa*, in Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida, Volume IV, Lisboa, Almedina (2011)

¹⁰¹ GÓMEZ SEGADE, JOSÉ ANTÓNIO, *A Responsabilidade dos Administradores das Sociedades no Quadro da Responsabilidade Social da Empresa*, in Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida, Volume IV, Lisboa, Almedina (2011), pág. 349.

*absurdo, a contrario, defender a irrelevância destes*¹⁰², não sendo admissível “*sacrificar a apetência imediata de lucros*”¹⁰³ das empresas.

Como já se observou a RSE não consubstancia uma abordagem consensual. A articulação dos interesses da empresa com os dos accionistas e os dos restantes *stakeholders* é alvo de enorme polémica. As críticas prendem-se, primacialmente, com a natureza do negócio e neste sentido, MILTON FRIEDMAN e outros autores¹⁰⁴ argumentam que as empresas têm como finalidade última a maximização dos lucros e a optimização do retorno para os *shareholders* (“*donos da empresa*”)¹⁰⁵. Com as práticas socialmente responsáveis, os accionistas assistem a uma crescente subordinação dos seus interesses ao cumprimento de vínculos assumidos perante terceiros e a uma castração da livre iniciativa privada¹⁰⁶.

Posições mais extremistas afirmam que existe, aqui, uma subversão do fim lucrativo das empresas e que a mesma pode acarretar custos insuportáveis para as organizações. Estes custos podem ser ao nível da rentabilidade das empresas, da estruturação de uma organização no governo das sociedades e, em derradeira análise, da própria sobrevivência da empresa.

Adicionalmente questiona-se a obscuridade que envolve a definição do objectivo prosseguido pelas empresas¹⁰⁷. Acresce que para o modelo mais tradicional, denominado

¹⁰² CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Manual de Direito das Sociedades*, edições Almedina, 2007, pág. 823.

¹⁰³ CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, *Manual de Direito das Sociedades*, edições Almedina, 2007, pág. 823.

¹⁰⁴ IRELAND, PADDY, *Corporate governance, stakeholding, and the company: Towards a less degenerate capitalism?* *Journal of Law and Society*, 23 (3). (1996) pp. 287-320. ISSN 0263-323X. O autor acaba por tecer uma objecção marxista ao *stakeholding*.

¹⁰⁵ FRIEDMAN, MILTON, “The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits”, *New York Times*, Section 6, Magazine, (1970) pp. 32-33.

¹⁰⁶ IRELAND, PADDY, *Corporate governance, stakeholding, and the company: Towards a less degenerate capitalism?* *Journal of Law and Society*, 23 (3), (1996) pp. 287-320. ISSN 0263-323X. Para o autor, “*a empresa consiste na personificação do capital industrial e, como tal, sujeita aos imperativos lucrativos e às leis disciplinadoras do mercado*”.

¹⁰⁷ JOERG, P., LODERER, C., ROTH, L. e WAEELCHLI, U., “*The Purpose of the Corporation: Shareholder-value Maximization?*”, *European Corporate Governance Institute Finance Working Paper*, No. 95/2005 (2006) “*ex vi*” KEAY, ANDREW R., *Ascertaining the Corporate Objective: An Entity Maximisation and Sustainability Model*, *Modern Law Review*, Vol. 71 (2008), p. 663. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1889236>.

“*efficiency model*”¹⁰⁸, a empresa traduz-se num nexo de contratos¹⁰⁹, sendo objecto e não sujeito de direitos e obrigações, não fazendo sentido, à luz desta perspectiva, falar-se em responsabilidade social das empresas. Assim, no que respeita ao objectivo das empresas, estas devem apenas e tão-somente procurar a maximização do bem-estar accionistas e dos seus proveitos.

Diga-se também que se é verdade que se verifica uma maior consciencialização de investidores e consumidores quanto ao consumo de produtos e serviços de empresas socialmente responsáveis, não é menos verdadeira a constatação de que nem sempre o mercado é tão exigente para com as empresas, não estando disposto a suportar estes custos e a premiar as empresas socialmente responsáveis. Acresce que muitos consumidores e investidores continuam a dar preferência a produtos ou serviços cujo preço seja inferior aos da concorrência (por exemplo, produtos provenientes de espaços geográficos como a Índia ou a China) e a optar por investimentos cujo retorno seja mais elevado, sendo frequente uma percepção do mercado mais orientada para um retorno a curto prazo do que a longo prazo.

5. Conclusão

No contexto económico-financeiro da actualidade, urge repensar a atitude das instituições empresariais. Não é alheia à maioria da população a “luta” económica, social e ambiental que se trava no quotidiano, nem a necessidade de caminhar para um desenvolvimento sustentável.

Múltiplas empresas acreditam que o caminho certo a trilhar deve partir de uma coexistência harmoniosa entre obrigações legais e morais, de um balanço entre

¹⁰⁸ A este modelo contrapõe-se o “*power model*”, defensor da empresa como uma instituição que é dominada por uma verdadeira coligação de poderes, poderes esses que promovem os seus interesses através da instituição. De acordo com este modelo, as empresas devem prosseguir objectivos diversos. DALLAS, LYNNE L., “*Two models of corporate governance: beyond Berle and Means*” (1988), pág. 5.

¹⁰⁹ DALLAS, LYNNE L., “*Two models of corporate governance: beyond Berle and Means*” (1988), págs. 5 e 6.

instrumentos legais e voluntários que implementem medidas suficientemente aptas a atingir não só uma maximização dos lucros e minimização dos custos, mas também uma sustentabilidade social e ambiental. Por conseguinte, não causa qualquer estranheza que estas empresas, baseando-se em análises SWOT¹¹⁰, congreguem esforços com vista a aproveitarem as oportunidades que as ameaças representam e a investirem em estratégias mais sustentáveis. Logo, a lógica subjacente ao aforismo “*every threat is an opportunity*” ganha sentido, podendo a RSE constituir um verdadeiro marco de diferenciação da empresa relativamente à concorrência, granjeando-lhe prestígio e reputação.

Pelo contrário, não são raras as vozes que desaconselham as empresas a serem socialmente responsáveis, repousando os argumentos desfavoráveis na índole do negócio, na restrição à livre iniciativa privada, nos custos da adopção da RSE ou, entre outros, na circunstância de o mercado não recompensar este tipo de comportamentos e de, ao invés, premiar estratégias empresariais de curto prazo¹¹¹.

Em suma, assiste-se a uma tendência crescente para a integração de preocupações não só económicas, mas também sociais e ambientais, fomentando-se a interacção com os *stakeholders* numa base voluntária. De futuro, cada empresa deverá efectuar um balanço consciente da relação custo-benefício da adopção de práticas de RSE e decidir se pretende abraçar a prossecução de um objectivo meramente lucrativo ou prosseguir, cumulativamente com os fins económicos, fins de carácter social e ambiental, com vista a alcançar um futuro sustentável e a demonstrar solidariedade intergeracional.

Pela nossa parte, defendemos que uma possível solução passará por uma tese eclética, devendo as empresas adoptar um modelo intermédio (por exemplo, o “*Entity Maximisation and Sustainability Model*”¹¹²), que procure maximizar o bem-estar e o NPV

¹¹⁰ ADRIANO FREIRE, “*Estratégia – Sucesso em Portugal*”, Verbo (2008), pp. 143-149. Para o autor, a análise SWOT “*enquadra os pontos fortes e fracos da empresa nas oportunidades do meio envolvente e no tempo*”.

¹¹¹ SJAFJELL, BEATE, “*The Golden Mean or a Dead End. The Takeover Directive in a Shareholder versus Stakeholder Perspective*” (2005), pág. 35.

¹¹² KEAY, ANDREW R., “*Ascertaining the Corporate Objective: An Entity Maximisation and Sustainability Model*”, *Modern Law Review*, Vol. 71, pág. 679 (2008)

da empresa, mas não pese somente critérios que se prendam com o lucro. Além disso, o modelo a seguir deve estar orientado não só para a sobrevivência da empresa, mas também para a sua sustentabilidade.

Por fim, ficaram, sem dúvida alguma, questões importantes por resolver, na medida em que um consenso alargado sobre o tema parece estar, ainda, distante. A transversalidade do tema a diversas realidades, como a económica e a jurídica, representa uma dificuldade adicional no estudo da matéria. Assim, dada a relevância do tema em apreço e a multiplicidade de pontos de vista díspares sobre o assunto, o mesmo continuará indubitavelmente a merecer um tratamento especial no futuro.

6. Bibliografia

ABREU, JORGE MANUEL COUTINHO DE, “*Curso de Direito Comercial*”, Vol. II – Das Sociedades, Edições Almedina (2009)

BOTTOMLEY, S., “*The Constitutional Corporation*”, Aldershot, Ashgate (2007)

BRANCO, MANUEL CASTELO e RODRIGUES, LÚCIA LIMA, “*Positioning Stakeholder Theory within the debate on Corporate Social Responsibility*”, EJBO (2007)

CÂMARA, PAULO, “*Os Modelos de Governo das Sociedades Anónimas*”, Almedina (2007)

CÂMARA, PAULO, “*Sociedades Abertas, Valores Mobiliários e Intermediação Financeira*”, Almedina, Coimbra (2007)

CÂMARA, PAULO, “*Manual de Direitos dos Valores Mobiliários*”, Almedina, 2ª edição (2011)

CÂMARA, PAULO, “*Vocação e Influência Universal do Corporate Governance: Uma Visão Transversal sobre o tema*” in O Governo das Organizações. A Vocação Universal do Corporate Governance, Almedina (2011)

CARROLL, A.B., “*The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders*”, Business Horizons, Vol. 34, No. 4 (1991)

Código das Sociedades Comerciais

Comissão das Comunidades Europeias (2001). Livro Verde – Promover um quadro europeu para a responsabilidade social das empresas. COM 366. Bruxelas. 18.7.2001

Commission Staff Working Paper – The Gender Balance in Business Leadership, SEC (2011)

CORDEIRO, ANTÓNIO MENEZES, “*Manual de Direito das Sociedades*”, edições Almedina (2007)

CUNHA, PAULO OLAVO, “*Direito das Sociedades Comerciais*”, Edições Almedina (2007)

DALLAS, LYNNE L., “*Two models of corporate governance: beyond Berle and Means*” (1988)

DAVIS, K.; R. BLOMSTROM, *Business and Society: Environment and Responsibility*, New York: McGraw-Hill (1975)

Directiva 2004/25/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de Abril de 2004, relativa às ofertas públicas de aquisição

FENGHI, FRANCESCO, “*Appunti Descrittivi sugli “Stakeholders” Nella Società Per Azioni*”, *Journal of Law and Society* (2002)

FREEMAN, R. E., “*A Stakeholder theory of the modern corporation*”, in Pincus, L. B. Ed., *Perspectives in business ethics*, McGraw-Hill, Singapore (1998)

FREEMAN, R. E., WICKS, A. C. e PARMAR, B., “*Stakeholder Theory and The Corporate Objective Revisited*”, *Organization Science*, Vol. 15, No. 3 (2004)

FREIRE, ADRIANO, “*Estratégia – Sucesso em Portugal*”, Verbo (2008)

FRIEDMAN, M., “*The social responsibility of business is to increase its profits*”, in Pincus, L. B. (Ed.), *Perspectives in business ethics*, McGraw-Hill, Singapore (1998)

FRIEDMAN, MILTON, “*The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*”, *New York Times*, Section 6, Magazine (1970)

GÓMEZ SEGADE, JOSÉ ANTÓNIO, “*A Responsabilidade dos Administradores das Sociedades no Quadro da Responsabilidade Social da Empresa*”, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida*, Volume IV, Lisboa, Almedina (2011)

Green Paper – *Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility*, Bruxelas, 18.7.2001, COM (2001)

HEAL, GEOFFREY M., “*Corporate Environmentalism: Doing Well by Being Green*” (2007)

HENRIQUES, JOSÉ, *O princípio da igualdade de tratamento e a discriminação positiva*, *Revista de Estudos Politécnicos*, Vol. III, n.ºs 5 e 6

IRELAND, PADDY, *Corporate governance, stakeholding, and the company: Towards a less degenerate capitalism?* Journal of Law and Society, 23 (3). (1996)

International Finance Corporation, *Stakeholder Engagement: A Good Practice Handbook for Companies Doing Business in Emerging Markets* (2007)

Jornal PÚBLICO, 21 de Fevereiro de 2003

KEAY, ANDREW R., “*Ascertaining the Corporate Objective: An Entity Maximisation and Sustainability Model*”, *Modern Law Review*, Vol. 71 (2008)

KEE, JAMES, “*The Ethical Corporation? The Free Market*” (1995)

KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting (2011)

LANTOS, G.P., “*The boundaries of strategic corporate social responsibility*”, *Journal of Consumer Marketing*, Vol.18, No. 7 (2001)

Livro verde: O quadro da EU do governo das sociedades, COM (2011)

OECD Declaration on International Investment and Multinational Enterprises

OLIVEIRA, ANTÓNIO FERNANDES DE, “*Código das Sociedades Comerciais e Governo das Sociedades*”, edições Almedina (2008)

PARKINSON, JOHN, “*Disclosure and Corporate Social and Environmental Performance: Competitiveness and Enterprise in a Broader Social Frame*”, *Journal of Corporate Law Studies* (2003)

Projecto de Código de Bom Governo das Sociedades do IPCG (2010)

RAMACHANDRAN, RAMAKRISHNAN, “*Towards Better Stakeholder Management. Corporate Social Responsibility: Development with Equity*” (2008)

RAMALHO, MARIA DO ROSÁRIO, “*Igualdade e não discriminação em razão do género no domínio laboral – situação portuguesa e relação com o direito comunitário. Algumas notas,*”, “*Estudos do Direito do Trabalho*”, Vol. I, Almedina, Coimbra (2003)

Recomendação n.º 2005/162/CE da Comissão, de 15 de Fevereiro de 2005, relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de administração de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão (JO L 52 de 25.2.2005)

Recomendação n.º 2005/162/CE, de 15 de Fevereiro de 2005, relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de supervisão de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão

SJAFJELL, BEATE, “*The Golden Mean or a Dead End. The Takeover Directive in a Shareholder versus Stakeholder Perspective*” (2005)

STATMAN, MEIR, “*Socially Responsible Indexes: Composition and Performance*” (2005)

ZADEK, SIMON. *Balancing performance, ethics, and accountability*. Journal of Business Ethics, Dordrecht, v.17, n.13 (1998)

ZIEGLER, ANDREAS, “*Is it Beneficial to Be Included in a Sustainability Stock Index?*”

A Panel Data Study for European Firms”, CER-ETH, Working Paper No. 121 (2009)

Webgrafia

http://www.cgov.pt/images/stories/projecto_de_cdigo_de_bom_governo_das_sociedade_s_do_ipcg_20100104.pdf

<http://www.dax-indices.com/EN/index.aspx?pageID=25&ISIN=DE000A0QY139>

<http://www.euronext.com>

http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_Index_Series/index.jsp

<http://www.oecd.org/dataoecd/56/7/1922101.pdf>

<http://www.oecd.org/dataoecd/56/7/1922101.pdf>

<http://www.sustainability-index.com/>

<http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/8309897/Deutsche-Bank-chief-Josef-Ackerman-Women-on-our-board-would-make-it-prettier-and-more-colourful.html>

http://www.thebodyshop.com/_en/_ww/services/aboutus_values.aspx

https://www.careers.kpmg.pt/KPMG_PT.htm

7. Anexos

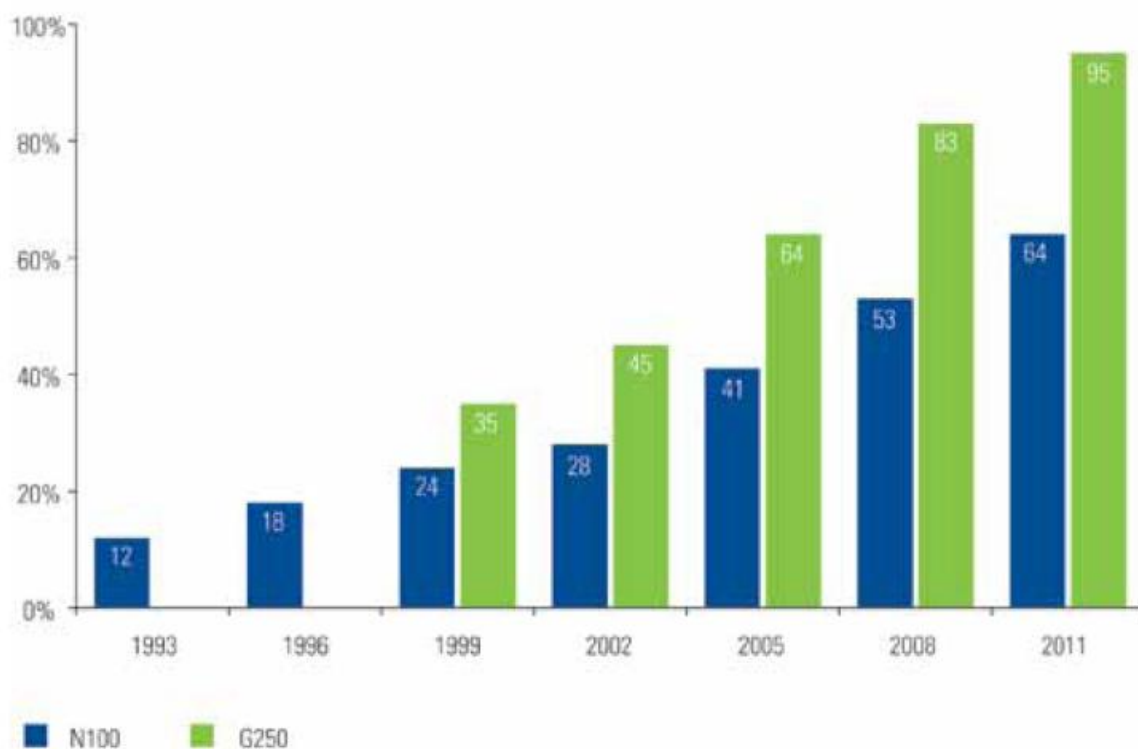
Anexo 1

Participating Countries 2011		
Australia	India	Slovakia
Brazil	Israel	South Africa
Bulgaria	Italy	South Korea
Canada	Japan	Spain
Chile	Mexico	Sweden
China	Netherlands	Switzerland
Denmark	New Zealand	Taiwan
Finland	Nigeria	Ukraine
France	Portugal	United Kingdom
Germany	Romania	United States
Greece	Russia	
Hungary	Singapore	

Dark green represents new additions for 2011

Tabela 1 – Lista de Países considerados para efeitos do Inquérito Realizado pela KPMG em 2011

Anexo 2

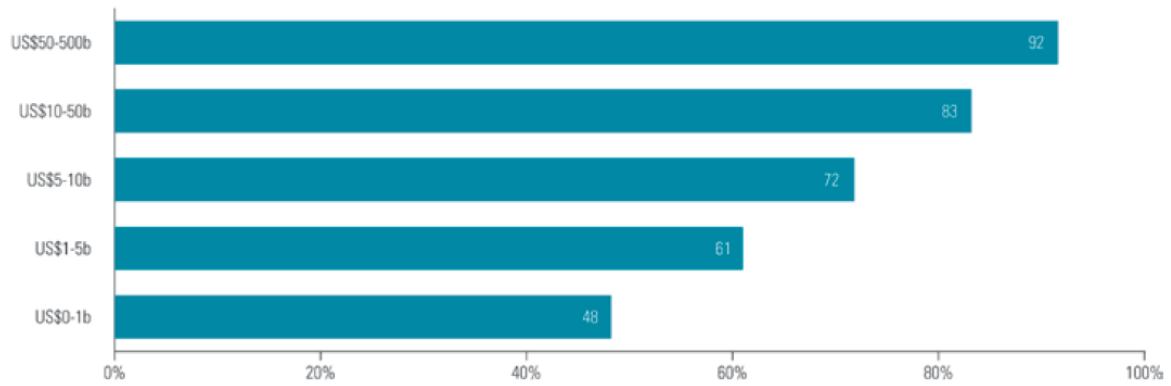


Note: Survey results for the years 1993 to 2002 represent separate CR reports only. Due to the increasing trend in integrated reporting, the figures published after 2005 represent total reports, separate and published as part of annual reports.

Source: KPMG International Corporate Responsibility Reporting Survey, 2011

Gráfico 1 - Percentagem de Empresas que divulgam actividades de responsabilidade social

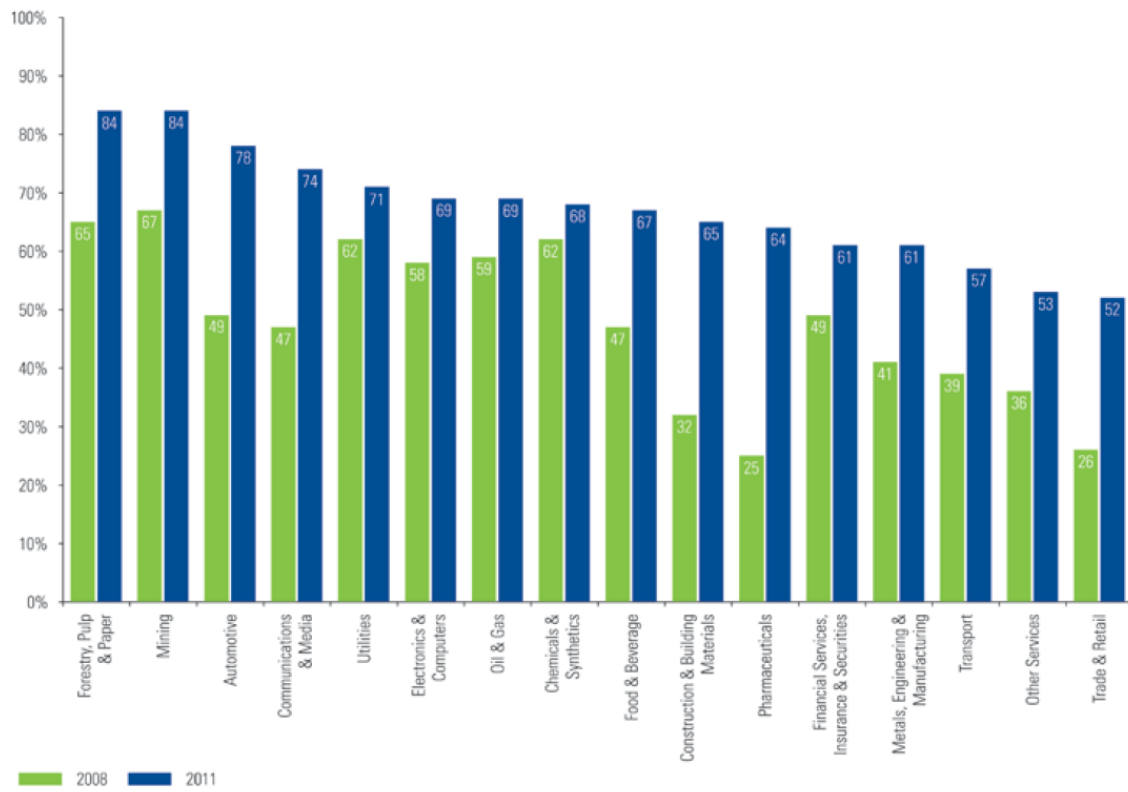
Anexo 3



Source: KPMG International Corporate Responsibility Reporting Survey, 2011

Gráfico 2 – Empresas que lideram a prática de divulgação de actividades de responsabilidade social

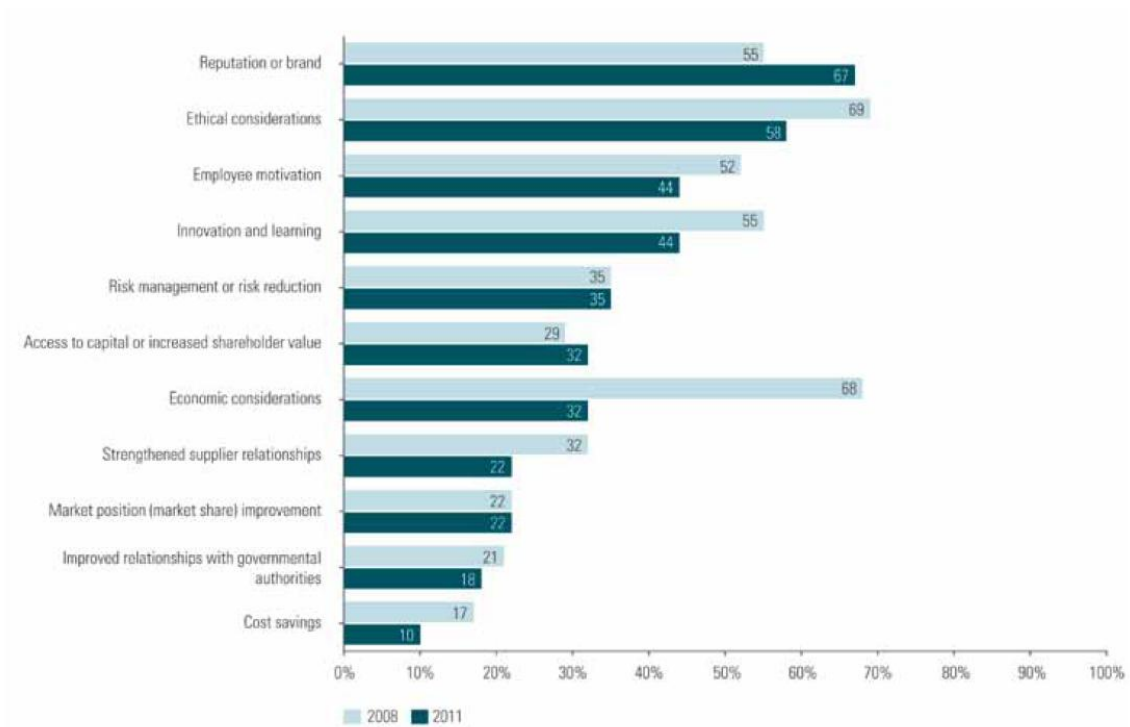
Anexo 4



Source: KPMG International Corporate Responsibility Reporting Survey, 2011

Gráfico 3 – Percentagem de indústrias que divulgam informações relativas às suas práticas de responsabilidade social

Anexo 5



Source: KPMG International Corporate Responsibility Reporting Survey, 2011

Gráfico 4 – Principais propulsores de CSR Reporting (G250)