

# GOVERNANÇA CORPORATIVA E INTEGRIDADE EMPRESARIAL

DILEMAS E DESAFIOS

ORGANIZAÇÃO

Carlos Eduardo Lessa Brandão  
Joaquim Rubens Fontes Filho  
Sérgio Nunes Muritiba



**Saint Paul**  
Editora

# **GOVERNANÇA CORPORATIVA E INTEGRIDADE EMPRESARIAL**

DILEMAS E DESAFIOS



# **GOVERNANÇA CORPORATIVA E INTEGRIDADE EMPRESARIAL**

DILEMAS E DESAFIOS

Organizadores  
Carlos Eduardo Lessa Brandão  
Joaquim Rubens Fontes Filho  
Sérgio Nunes Muritiba



**Saint Paul**  
Editora

© 2017, Saint Paul Editora Ltda.  
1.ª edição, 2017

Todos os direitos reservados.

É proibida a reprodução total ou parcial de qualquer forma ou por qualquer meio. A violação dos direitos do autor (Lei n. 9.610/1998) é crime estabelecido pelo artigo 184 do Código Penal.

Depósito Legal na Biblioteca Nacional conforme Lei n. 10.994, de 14 de dezembro de 2004.

Coordenação editorial: José Cláudio Securato  
Supervisora de produção editorial: Deise Anne Rodrigues  
Analista editorial: Bárbara Piloto Sincerre  
Revisão: Hebe Ester Lucas  
Capa: Karina Tenório Silva  
Imagem da capa: Freepik  
Diagramação: Guilherme Henrique Martins Salvador

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)  
(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)

---

Governança corporativa e integridade empresarial : dilemas e desafios / organização  
Carlos Eduardo Lessa Brandão, Joaquim Rubens Fontes Filho, Sérgio Nunes  
Muritiba. – 1. ed. – São Paulo : Saint Paul Editora, 2017.

Vários autores.

Bibliografia

ISBN 978-85-8004-134-7

1. Administração de empresas 2. Compliance 3. Governança corporativa I. Brandão,  
Carlos Eduardo Lessa. II. Filho, Joaquim Rubens Fontes. III. Curitiba, Sérgio Nunes.

17-09982

CDD-658.4

---

Índices para Catálogo Sistemático:

1. Governança corporativa : Empresas : Administração executiva 658.4

O IBGC não é responsável pelo conteúdo dos textos que compõem a obra.

Os autores conhecem os fatos narrados pelos quais são responsáveis,  
assim como se responsabilizam pelos juízos emitidos. Os casos narrados  
não necessariamente correspondem às recomendações das melhores práticas  
de governança corporativa preconizadas pelo IBGC.

Edição revisada conforme o Novo Acordo Ortográfico da Língua Portuguesa.

---

Saint Paul Editora Ltda.

R. Pamplona, n. 1616, portão 3, Jardim Paulista | São Paulo, SP | Brasil | CEP 01405-002  
www.saintpaul.com.br | editora@saintpaul.com.br

Saint Paul Editora Ltda. é uma empresa do Grupo Saint Paul Institute of Finance S. P. Ltda.

# Sobre os organizadores

## **Carlos Eduardo Lessa Brandão**

Consultor, professor de educação executiva e conselheiro de empresas de capital fechado e aberto e de entidades ligadas ao mercado de capitais e sustentabilidade no Brasil e no exterior. Atuou como executivo em Finanças, Desenvolvimentos de Negócios e M&A. Engenheiro civil, mestre em Planejamento Energético e doutor em História e Filosofia da Ciência, com MBA executivo em Finanças. É coordenador do Grupo de Estudos de Governança e Ética do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).

## **Joaquim Rubens Fontes Filho**

Doutor em Administração, professor em Governança Corporativa e Estratégia e coordenador do mestrado Gestão Empresarial da Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas (FGV/Ebape). Membro do Conselho Deliberativo da Sociedade Civil FGV de Previdência Privada (FGV-Previ) e do Conselho Fiscal do Instituto Parque do Flamengo, com atuação em conselhos da Invepar, Linha Amarela, Belgo-Mineira e Caemi. Consultor de diversas organizações e autor de livros e artigos na área de Governança e Estratégia, com destaque para obras do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e B3.

## **Sérgio Nunes Muritiba**

Sócio do Instituto Gepra de Inovação para Proprietários e pós-doc pela Columbia University (EUA). Doutor e mestre em Administração pela Universidade de São Paulo (USP), vem atuando em Governança Corporativa e Estratégia em instituições de diversos setores. É editor-chefe da *Revista de Governança Corporativa* ([rgc.org.br](http://rgc.org.br)) e autor de livros, capítulos, artigos nacionais e internacionais sobre Governança Corporativa e Estratégia.



## Sobre os autores

### **Alberto Augusto Perazzo**

Empresário da indústria alimentícia, consultor e sócio da TDC Educação Corporativa. Contador público e filósofo, com especialização em Marketing e serviços nos Estados Unidos e na França. É conselheiro de Administração certificado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), membro do Grupo de Estudos de Governança e Ética e da Comissão de Governança no Terceiro Setor, do IBGC. Atuou em conselhos de Administração, como conselheiro independente. É membro do Grupo de Estudos em Ética e Sustentabilidade do Conselho Regional de Administração de São Paulo (CRA-SP), vice-presidente da Câmara de Comércio Argentina Brasileira e membro do Conselho Curador da Oficina Municipal.

### **Ana Machado**

Professora de Comportamento Humano na AESE Business School e investigadora da Cátedra de Ética na Empresa e na Sociedade AESE/EDP.

### **Calixto Salomão Filho**

Professor titular de Direito Comercial da Universidade de São Paulo (USP), professor do Institut d'études politiques – “Science Po”, França. Parecerista, árbitro e vice-presidente da Câmara Arbitral do Mercado (CAM). É membro do Conselho Científico do Institute for Global Law and Policy (IGLIP), Harvard Law School.

### **Carlos Alberto Vargas Rossi**

Doutor em Administração pela Universidade de São Paulo (USP), conselheiro de Administração certificado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), consultor de empresas, professor titular da Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).

### **Cláudio Antonio Pinheiro Machado Filho**

Professor do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP), na área de Administração Geral, com foco em Governança Corporativa. Coordenador de projetos da Fundação Instituto de Administração (FIA) e do Pensa (Centro de Conhecimento em Agronegócios da USP). Conselheiro certificado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Atua há 25 anos como pesquisador e consultor em Gestão Estratégica e Governança, junto a empresas nacionais, multinacionais, cooperativas e organizações de terceiro setor. Palestrante em diversos congressos internacionais na Europa, Estados Unidos e América Latina. Possui mais de 50 artigos publicados em periódicos científicos nacionais e internacionais. Atualmente, membro do Conselho de Administração de três grupos privados de controle familiar.



## **Fábio Coimbra**

Doutor e mestre pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP). Coordenador do MBA Gestão de Riscos e *Compliance* da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (Fecap) e professor de MBA, pós-graduação, graduação e educação executiva. Representante do Brasil no Corporate Governance Task Force, grupo que elaborou o documento “Corporate Governance Principles”, referência mundial sobre Governança Corporativa para o setor financeiro. Membro da Comissão de Riscos e da Comissão de Governança em IFs do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Parecerista de congressos e revistas. Palestrante e autor de livros, capítulos de livros e diversos artigos.

## **Franklin Feder**

Graduado em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas de São Paulo (FGV-SP), com MBA pelo International Management Development Institute, de Lausanne, Suíça. Foi presidente da Alcoa América Latina, vice-presidente da Alcoa Inc. e membro do Conselho Administrativo da Alcoa Foundation, responsável por liderar os negócios da companhia na América do Sul e os projetos de crescimento na região, além de trabalhar bem próximo ao governo e às comunidades para aprimorar o perfil institucional da Alcoa no país.

## **Frederick H. Alexander**

He is the Head of Legal Policy at B Lab, a Pennsylvania-based NGO focused on creating tools to allow business act as a force for good. He also is counsel at Morris, Nichols, Arsht & Tunnell LLP, and his book, *Benefit Corporation Law and Governance: Pursuing Profit with Purpose*, is scheduled to be published by Berrett-Koehler Publishing in the fall of 2017.

## **George Barcat**

Consultor em Ética Empresarial. Membro do Grupo de Estudos de Governança e Ética do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). Professor de Filosofia e Ética. Coordenador do Programa de Formação em Ética Aplicada da Associação Palas Athena.

## **Hector Gomez Ang**

Hector é Country Head da IFC para o Brasil desde 2013. Membro do Grupo Banco Mundial, a IFC é a maior instituição de desenvolvimento do mundo voltada para o setor privado em mercados emergentes. Com mais de 20 anos de carreira em mercado financeiro e negócios globais, e, desde 2007 na IFC. Hector chegou ao Brasil há seis anos para desenvolver negócios no Nordeste, Amazônia e Cerrado. É engenheiro químico e de sistemas, com MBA pelo Instituto Tecnológico de Monterrey.

## **Isabella Saboya**

Vice-presidente do Conselho de Administração do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e conselheira de Administração da Wiz Soluções. Foi sócia da JBI e IP. Membro do Conselho de Administração da Br Malls (2016), Dimed/Panvel (2006/2007) e Casashow (2008/2009). Membro do Conselho Fiscal de Mills (2016), Café Iguaçu (2002/2004) e Dimed/Panvel (2004/2005). Assessora da presidência da CVM (2000 e 2001), tendo participado do projeto de reforma da Lei das SA. Chefe de análise do Banco Icatu (1999-2000) e analista sênior (1995-2000). Possui as certificações Chartered Financial Analyst (CFA). Graduou-se em Economia pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RJ).

## **João Laudo de Camargo**

Graduado em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RJ). Mestre em Direito Comparado pela George Washington University (1979). Atua há mais de 20 anos na área de Direito Empresarial, com sólida experiência na realização de operações estruturadas (*project finance*) e outras relacionadas com o mercado de capitais. Foi sócio do Escritório de Advocacia Laudo de Camargo, procurador do Município do Rio de Janeiro, diretor da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), diretor jurídico da BNDES Participações SA (BNDESPAR) e coordenador do Capítulo do IBGC no Rio de Janeiro. É procurador do Estado do Rio de Janeiro.

## **José Luciano Penido**

Presidente do Conselho de Administração da Fibria e membro independente dos conselhos de Administração da Copersucar, Química Amparo, Grupo Algar e Santander Brasil. Em suas atividades *pro bono*, Penido é membro dos conselhos do Instituto Votorantim, da Rede Cidadã e do Corredor Ecológico do Vale do Rio Paraíba do Sul. Também participa da Coalizão Brasil Clima Florestas e Agricultura.

## **Lélio Lauretti**

Economista com especialização em Mercado de Capitais pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) e Administração para Presidentes (Harvard Business School). Professor de Governança Corporativa na Fundação Instituto de Administração (FIA), na Saint Paul e no Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), do qual é sócio-fundador. Autor e coautor de vários livros e artigos. Membro da Câmara de Árbitros da Bovespa, dos Comitês de Ética do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri) e da Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias (Ancord). Conselheiro Honorário da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca). Consultor de empresas em ética empresarial e códigos de conduta.

## **Marc Jacquinet**

Professor de Economia e Gestão das organizações na Universidade Aberta e investigador do Centro de Investigação sobre Espaço e Organizações (CIEO), Universidade do Algarve, Portugal.

## **Marta Viegas**

Chefia a área de Governança Corporativa da Corporação Inter-Americana de Investimentos (IIC) e do Banco Inter-Americano de Desenvolvimento (IADB). Advogada, trabalhou em escritórios de advocacia no Brasil e nos Estados Unidos por quase 20 anos. Foi conselheira do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), tendo coordenado a elaboração do *Código brasileiro de governança corporativa* – Companhias abertas. Foi membro do Comitê de Auditoria e do Conselho Fiscal da Brasilprev Seguros e Previdência SA. Formou-se em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP) e é mestre em Direito e Administração pela Northwestern University.

## **Nelson Raso**

Conselheiro de Administração certificado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), membro de comissões temáticas e do Grupo de Estudos de Governança e Ética. Professor convidado em cursos de Governança Corporativa, autor de artigos e coautor de livros sobre o tema. Atuou como diretor de Governança Corporativa por oito anos em empresa de capital aberto Nível 1 da B3, com ações negociadas no exterior, articulando o sistema de governança e respondendo pela auditoria interna, comitê de ética e *compliance*. Desde 2010 atua como consultor com foco na concepção e operação de sistemas de Governança Corporativa.

## **Patricia Morilha Muritiba**

Professora da Universidade Federal do ABC e pós-doc pela Columbia University (EUA). Doutora e mestre em Administração pela Universidade de São Paulo (USP). É editora do periódico de divulgação científica *Acta Diurna Science*. É autora de capítulos de livros, artigos nacionais e internacionais nos temas de competências, conselho de Administração, Comportamento e Governança Corporativa nas organizações.

## **Pedro Braga Sotomaio Karam**

Doutorando em Administração pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP), na área de Administração Geral, com foco em Processo Decisório Estratégico e Empresas Familiares. Membro do Pensa (Centro de Conhecimento em Agronegócios), possui publicações em livros, periódicos e congressos nacionais e internacionais. Avaliador de artigos em eventos acadêmicos da área. Mestre e bacharel em Administração pela Universidade Federal do Paraná (UFPR), na linha de pesquisa Estratégia e Análise Organizacional.

## **Rafael Franco**

Professor de Contabilidade e Controle de Gestão na AESE Business School e na Angola School of Management (ASM). Investigador e consultor independente.

## **Renato Chaves**

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Conselheiro fiscal da Randon e Springs Global. Foi diretor de participações da Previ de 2003 a 2008 e atuou por mais de dez anos no banco de investimento e na DTVM do Banco do Brasil. Compõe a banca certificadora do Instituto de Certificação Institucional e dos Profissionais de Seguridade Social e desenvolve atividades docentes nas principais escolas de negócios do país, além de manter o *Blog da Governança*.

## **Ricardo Lemos**

Mestre em Administração de Empresas pela Fundação Getulio Vargas (FGV) e graduado em Administração de Empresas, Ciências Contábeis e Estudos Teológicos. Possui 30 anos de experiência em empresas como Arthur Andersen, New Zealand Trade Development Board, Protiviti, CTI e Parker Randall. Membro da Comissão de Riscos do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), foi instrutor de cursos no Brasil, Estados Unidos, Europa e Nova Zelândia. Leciona em cursos de pós-graduação e MBA em Governança Corporativa, Gestão de Riscos e *Compliance*.

## **Ricardo Young**

Empresário; âncora do programa Sustentabilidade no Terra TV; articulista da *Folha de S.Paulo* e da *Carta Capital*. Palestrante internacional nos temas de responsabilidade social, gestão e desenvolvimento sustentável. Graduado em Administração Pública pela Fundação Getulio Vargas de São Paulo (FGV-SP) e pós-graduado em Administração Geral pelo Insper e em Lideranças sistêmicas pelo Massachusetts Institute of Technology (MIT). Conselheiro das empresas Fibria, Amata e Kimberly-Clark, entre outras, e das ONGs Todos pela Educação, Instituto Akatu, Rede Nossa São Paulo e Instituto Democracia e Sustentabilidade. Ex-presidente do Yázigi Internexus e da Associação Brasileira de Franchising; ex-diretor-presidente do Instituto Ethos e do Uniethos; ex-conselheiro das organizações internacionais Global Reporting Initiative (GRI) e Accountability.

## **Roberto S. Waack**

Diretor-presidente da Fundação Renova, responsável pelas ações de reparação e compensação relacionadas ao rompimento da barragem de Fundão, em Mariana, implementadas ao longo do Rio Doce. Sócio-fundador da Amata SA, ex-CEO e ex-presidente do seu Conselho de Administração. Foi membro dos conselhos do Global Reporting Initiative (GRI), Instituto Ethos, WWF, Fundo Brasileiro para a Biodiversidade (Funbio), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), ISE Bovespa e da Plataforma Empresas pelo Clima da FGV (EPC/FGV). Foi membro do conselho e *chairman* do Forest Stewardship Council (FSC) e de outras organizações nacionais e internacionais relacionadas à sustentabilidade, mudanças climáticas e florestas. Cofundador da Coalizão Clima Florestas e Agricultura, movimento voltado para o desenvolvimento de economia de baixo carbono e uso da terra no Brasil. Foi presidente da Orsa Florestal e diretor da Boehringer Ingelheim, Vallée e Pasteur Mérieux. É mestre em Administração de Empresas pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP), na área da Nova Economia Institucional. Biólogo também pela USP.

## **Ronaldo Perez Fragoso**

Sócio da Deloitte desde 2004, tendo mais de 25 anos de experiência em consultoria empresarial e, desde 2012, lidera a prática de *Risk Advisory* no Brasil. Já atuou em inúmeros projetos de análise e implantação de processos de governança, gestão de riscos e *compliance* em empresas dos mais variados setores. É formado em Computação pela Universidade Presbiteriana Mackenzie e pós-graduado em Administração e Economia pela Fundação Getulio Vargas.

## **Sérgio Mindlin**

Sócio-fundador do Instituto Ethos; sócio-diretor da consultoria Ação Responsável; fundador e membro do Conselho Deliberativo do Instituto Akatu; membro do Conselho Curador da Fundação Roberto Marinho e da Fundação Orsa; membro do Conselho Estratégico do Centro de Empreendedorismo Social e Administração do Terceiro Setor (Ceats), da Universidade de São Paulo (USP). Engenheiro de produção graduado pela Escola Politécnica da USP, mestre em Comportamento Organizacional pela Universidade de Cornell (EUA) e doutor em Administração pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP). Ex-diretor-presidente da Fundação Telefônica; ex-presidente do Conselho de Administração e ex-diretor-presidente da Fundação Abrinq pelos Direitos da Criança; ex-membro do Conselho de Administração e diretor-presidente da Metal Leve SA; membro fundador e ex-coordenador do Pensamento Nacional das Bases Empresariais (PNBE).

## **Walfrido Warde Junior**

Advogado em São Paulo. Sócio-fundador de Warde Advogados. Presidente do Instituto Brasileiro para a Reforma das Relações entre Estado e Empresa. É autor de inúmeros livros e artigos, bem como dos Anteprojetos de Lei de Sociedade Anônima Simplificada (PL n. 403/2012) e de Revisão da Lei Anticorrupção (PL n. 4.702/2016).



# Sumário

17 Prefácio

19 Apresentação

## **PARTE 1** | Do que trata a integridade empresarial

### **CAPÍTULO 1**

25 Governança corporativa e integridade empresarial: conceitos, atitude e prática  
Carlos Eduardo Lessa Brandão | Alberto Perazzo | Nelson Raso

### **CAPÍTULO 2**

37 Por que falham as empresas?  
Joaquim Rubens Fontes Filho

### **CAPÍTULO 3**

51 Um programa de integridade não é um programa de conformidade  
George Barcat

### **CAPÍTULO 4**

61 Dilemmas and limitations in minimizing management risks in banking  
Rafael Franco | Marc Jacquinet | Ana Machado

## **PARTE 2** | Avaliando o ambiente atual da governança corporativa

### **CAPÍTULO 5**

79 Integridade dos sócios e a integridade da empresa  
Sérgio Nunes Muritiba | Patricia Morilha Muritiba

### **CAPÍTULO 6**

89 Externalidades, governança, ética  
Roberto S. Waack

### **CAPÍTULO 7**

101 Conflitos decisórios em conselhos de administração: reflexões teóricas  
Pedro Braga Sotomaiaor Karam | Cláudio Antonio Pinheiro Machado Filho

### **CAPÍTULO 8**

111 Miopia em *compliance*  
Fábio Coimbra | Ricardo Lemos

#### **CAPÍTULO 9**

- 123 O real valor dos investimentos na busca por transparência  
Ronaldo Perez Fragoso

#### **CAPÍTULO 10**

- 131 Julgamento ou acordo? O dilema do regulador  
Renato Chaves

### **PARTE 3** | O que melhorar no ambiente institucional e corporativo

#### **CAPÍTULO 11**

- 143 Governança corporativa na raiz da integridade no ambiente de negócios –  
O ponto de vista do investidor: dilemas, *stewardship* e o papel do investidor  
institucional no empreendedorismo consciente  
Isabella Saboya

#### **CAPÍTULO 12**

- 153 Agências reguladoras, supervisão baseada em risco e controle social  
João Laudo de Camargo

#### **CAPÍTULO 13**

- 163 Sustainability, corporate governance and integrity  
Frederick H. Alexander

#### **CAPÍTULO 14**

- 171 A percepção do mercado internacional: análises em governança corporativa  
e integridade  
Marta Viegas

#### **CAPÍTULO 15**

- 181 Poder de controle: ética e corrupção  
Calixto Salomão Filho

#### **CAPÍTULO 16**

- 189 O combate à corrupção é, no Brasil, amigo do banditismo  
Walfrido Warde Junior

### **PARTE 4** | Visão do *front* por administradores, investidores e especialistas

#### **CAPÍTULO 17**

- 199 O conselho e a perenidade da organização  
José Luciano Penido

#### **CAPÍTULO 18**

- 203 Toda viagem começa com um passo  
Hector Gomez Ang

**CAPÍTULO 19**

- 211 Governança corporativa: menos teoria, mais prática  
Lélio Lauretti

**CAPÍTULO 20**

- 223 Onde foi parar a RSE?  
Franklin Feder | Ricardo Young | Sérgio Mindlin

**CAPÍTULO 21**

- 233 Integridade e sustentabilidade: o caso Mercur  
Carlos Alberto Vargas Rossi





## Prefácio

Em seus 22 anos de existência, nunca o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) viu a área do conhecimento que leva seu nome pulsar tanto no debate nacional. Primeiro, pela extensão e gravidade sem precedentes dos atos de corrupção descortinados desde a deflagração da Operação Lava-Jato, em março de 2014. Os escândalos colocaram em xeque a efetividade do que se entende por governança corporativa, pois empresas que protagonizaram alguns dos maiores escândalos apresentavam práticas aparentemente estruturadas, com códigos de conduta ou ética, auditorias interna e externa, canais de denúncia e membros independentes nos conselhos de administração, entre outros atributos.

Segundo, pelo reforço do ambiente regulatório e da adoção voluntária de melhores práticas. Reguladores, líderes empresariais, entidades da sociedade civil organizada e formadores de opinião em geral têm buscado na governança insumos para um arsenal destinado a combater todo o tipo de mal associado à corrupção e à fraude corporativas: prevalência de interesses individuais ou de setores específicos sobre os interesses das próprias organizações, loteamento de cargos em empresas públicas e sociedades de economia mista, vulnerabilidade de controles internos e externos e relações espúrias entre agentes públicos e privados.

Consequentemente, deveres fiduciários e a responsabilidade de investidores e conselheiros de administração estão sendo revisitados. A governança corporativa atingiu tamanha estatura que sobressaiu até em Brasília, com o termo sendo inserido, de forma inédita, em uma legislação relevante e de abrangência nacional: a Lei n. 13.303, de 30 de junho de 2016, conhecida como Lei de Responsabilidade das Estatais.

Como um centro de produção intelectual e educação que congrega a inteligência da comunidade brasileira de governança corporativa, o IBGC considera que a governança corporativa no Brasil avançou qualitativamente, está avançando, e fatos recentes indicam que continuará a avançar. Esta obra é prova da evolução, amplitude e da efervescência do conhecimento e da adesão ao tema.

A preocupação com governança existe porque o patrimônio empresarial de uma nação constitui o principal e mais eficaz (embora não único) gerador de riqueza e renda. Desvios que comprometam reputações e ameacem a sobrevivência de empresas têm enorme repercussão social, para muito além das fronteiras individuais de cada operação

comercial e de suas respectivas cadeias de valor. Os danos podem resultar até mesmo irreparáveis, extinguindo a razão social, dizimando postos de trabalho e extirpando a oferta de produtos e serviços.

Não por outra razão, o tema da ética encontra guarida definitiva na agenda das empresas lideradas por administradores conscientes. As organizações se preocupam em aperfeiçoar padrões de conduta, implementando e aperfeiçoando os chamados programas de integridade, entendidos como parte de um sistema de conformidade (*compliance*) destinado a promover um ambiente de trabalho benigno, estimulante e intolerante com fraude e corrupção, nas suas variadas formas.

Todo esse esforço exige reflexão para alcançar avanços profundos de atitude, conduta e cultura organizacional, pois será inútil se nada mais representar que outro estágio da governança meramente formal. Não se atingirá a governança efetiva enquanto a implementação de práticas recomendadas for motivada apenas por receio à punição e para atendimento burocrático da lei. É fundamental que princípios éticos estejam geneticamente embutidos no pensamento, no discurso e na atitude da alta administração e da liderança.

Nesse sentido, a cultura do país tem tudo a ver. Nas suas jornadas internacionais bienais, estudando a governança corporativa de outros países, o IBGC tem observado ao vivo o que a literatura acadêmica já vem apontando: o quanto a cultura local é determinante na qualidade da regulação e no cumprimento das normas.

Não há governança à prova de intenções de líderes e agentes que promovem ou compactuam com atos ilícitos e antiéticos (*management override*). É preciso que se estabeleça o entendimento definitivo de que não há substituto para falta de ética. No entanto, um sistema efetivo de governança, alicerçado pela observância de princípios éticos, pode e deve fomentar uma transformação cultural e, por conseguinte, de conduta nas organizações. As duras lições dadas pelos escândalos de corrupção mostram que não há outra saída senão pensar nos interesses de toda a sociedade.

Emilio Carazzai

Presidente do Conselho de Administração do IBGC

# Apresentação

A governança corporativa vem sendo, e deverá continuar a ser, um assunto bastante discutido e, entre os temas de que trata, os dilemas e desafios da integridade empresarial devem receber atenção especial neste momento em que o assunto *compliance* (conformidade) ocupa crescente espaço no noticiário e nas agendas das empresas brasileiras. Entretanto, há o risco de se concentrar o foco sobre as ferramentas, processos de “blindagem”, mecanismos de segurança e esquecer o que foi, e continua sendo, o fundamental: a falta de uma verdadeira cultura ética em muitas organizações, tanto empresariais quanto nas instituições do poder público, inclusive na relação entre elas.

O termo integridade, um dos pontos centrais no livro, pode ser entendido de diversas formas, sendo a mais comum aquela associada ao caráter, qualidade de pessoas honestas e justas. Neste livro, o termo foi utilizado na linha proposta por Erhard e Jensen<sup>1</sup> de “honrar a palavra”. Diferentemente de “cumprir a palavra”, compromisso desejável, mas de difícil execução devido aos imprevistos do dia a dia, “honrar a palavra” significa cumprir a palavra ou, assim que você perceber que não vai cumpri-la (incluindo não cumprir na hora), dizer a todos que possam ser impactados por essa mudança que: (i) você não vai cumprir sua palavra; (ii) quando você vai cumprir sua palavra; ou (iii) que você não vai cumprir sua palavra e, nesse caso, (iv) o que você fará para lidar com o impacto sobre os outros, devido ao não cumprimento da sua palavra.

É importante notar que a noção de “honrar a palavra” pressupõe que padrões morais, éticos e legais serão seguidos, gerando a expectativa de que o indivíduo ou a empresa sigam esses padrões, o que, por si só, envolve elevado grau de transparência e prestação de contas, em geral, incompatíveis com ações ilegais e/ou desonestas.

A aplicação do termo integridade na governança corporativa é útil para que as decisões da empresa estejam alinhadas com sua identidade, ou seja, o entendimento consciente e único sobre seu propósito, valores e princípios. O sistema de conformidade, ou *compliance*, ajuda a manter a consistência entre discurso e prática, contribuindo para gerar maior grau de confiança nas empresas e, esperamos, no ambiente empresarial.

A escolha dos temas e o convite aos autores foram no sentido de trazer artigos que tratassem de forma objetiva de questões relacionadas aos dilemas e desafios que envolvem

---

<sup>1</sup> ERHARD, W.; JENSEN, M. C. *Beyond agency theory: the hidden and heretofore inaccessible power of integrity*. Harvard Business School NOM Unit Working Paper n. 10-068, 2012. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1552009](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1552009)>. Acesso em: 3 ago. 2017.

o tema central do livro. Os autores foram convidados em virtude de suas competências e experiência em diversas áreas de atuação, acadêmica e prática.

As discussões se aplicam tanto às empresas listadas quanto àquelas de capital fechado, estatais, de controle familiar e de vários portes, contextualizando o *compliance* no âmbito da boa governança, que envolve transparência, prestação de contas e outros princípios de ordem ética.

Não há dúvidas quanto à importância de um comportamento empresarial ético, alinhado aos imperativos legais e regulatórios, ao respeito às boas práticas da concorrência, à atenção com o respeito ao meio ambiente e aos costumes da sociedade em que a empresa atua. Mas quais são os desafios para que isso ocorra? Por que a prática é tão cheia de contraexemplos? O que podemos aprender com aqueles que vivenciam esses dilemas, que se dedicam a estudar as possíveis respostas ou aqueles que têm dúvidas sobre como as empresas devem agir e têm coragem de compartilhar essas dúvidas?

O público deste livro é composto por gestores, conselheiros, investidores, auditores, consultores, pesquisadores, enfim, os mais diversos profissionais que, em sua maioria, levam em consideração, nas suas decisões particulares e profissionais, a lisura e a ética, mas que também reconhecem que o mundo real, o mercado, a competição, as pressões, trazem dilemas e, muitas vezes, fragilizam certezas e sistemas. O ser humano, já apontam psicólogos e cientistas comportamentais, está longe de caracterizar suas ações pela plena racionalidade e objetividade. É por reconhecer essas dificuldades que buscamos, na construção deste livro, trazer provocações, dúvidas, aprendizados e propostas.

Animados pela possibilidade de oferecer uma amostra mais abrangente de visões e experiências, optamos por desenvolver o conteúdo em capítulos curtos.

Assim, o livro se organiza em quatro partes, com 21 capítulos, além do prefácio e desta apresentação.

A parte 1 – “Do que trata a integridade empresarial” organiza os conceitos centrais do livro, com foco na discussão sobre a integridade empresarial. Assim, inicialmente, os conceitos de identidade, conformidade e integridade são apresentados e discutidos, trazendo o foco principalmente à sua prática e às consequências para os negócios. O capítulo seguinte traz à discussão os limites dos sistemas de controle, que devem ser efetivos sem comprometer a competitividade e a ação voltada para o business e, para tanto, poderiam incorporar considerações sobre a natureza humana e os aspectos da cultura nacional que podem estar por trás de certos comportamentos não éticos. O terceiro capítulo mostra como os dilemas éticos estão presentes no cotidiano da atuação dos conselheiros, e defende que os programas de integridade corporativa devem criar, de fato, ambientes de tomada de decisão que promovam e tornem praticados os valores e princípios declarados pela empresa, beneficiando a prática da integridade pessoal e localizando as atividades de monitoramento para os programas já existentes. O último

capítulo dessa parte discute resultados de pesquisa internacional com administradores de bancos, apontando novamente a importância de incluir considerações comportamentais nos modelos de controle, uma vez que os sistemas de controle gerenciais, de supervisão e auditorias não são suficientes para minimizar os riscos.

A parte 2 – “Avaliando o ambiente atual da governança corporativa” trata especificamente de uma análise sobre o ambiente da governança corporativa, passando por diversos atores. Logo no início são abordados os sócios das organizações e a relação da integridade de suas atuações com aquela da organização. Na sequência, é tratado o tema das externalidades, o papel do conselho de administração na sua gestão e como se relacionam com a criação do valor econômico. Mantendo o foco no conselho de administração, temos um trabalho que identifica tipos de conflitos e seus desdobramentos no processo decisório. O capítulo seguinte trata da efetividade da função de *compliance*, defendendo sua integração com a estratégia corporativa, com os objetivos de negócio e com o perfil de riscos da organização, em vez de uma abordagem isolada. Em outro trabalho, temos como tema central a gestão de riscos nas empresas, agrupados em estratégicos e de reputação, operacionais, cibernéticos, regulatórios e financeiros. Encerrando essa parte do livro é apresentada uma discussão sobre o papel do regulador e a busca por acordos, analisando situações que poderiam acarretar um encerramento prematuro do processo ou levá-lo a julgamento.

A parte 3 – “O que melhorar no ambiente institucional e corporativo” expande a análise e busca observar novos horizontes. Aglutina a contribuição de especialistas que, examinando a questão que intitula essa parte segundo distintos ângulos, somam sua experiência prática e análises aprofundadas para apresentar propostas sobre o que podemos fazer para promover essa melhora do ambiente geral de negócios no país. Já no primeiro capítulo são trazidas propostas para restaurar a integridade no ambiente de negócios brasileiro, segundo a perspectiva do investidor e de seus dilemas, pressões e expectativas, pelo que o conceito de *stewardship*, ou “governança dos investidores”, ocupa um papel central. O capítulo seguinte tem como premissa a importância dos controles sociais pela sociedade civil sobre a atuação dos agentes públicos e, a partir do exame do modelo de supervisão baseada em risco adotado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pela Superintendência de Seguros Privados (Susep) e pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), defende os benefícios de sua utilização por outras agências estatais. Duas perspectivas internacionais dão sequência às propostas, remetendo inicialmente às potenciais tensões entre sustentabilidade e integridade empresarial em um contexto de primazia do acionista e retorno do investimento, seguida pela análise das expectativas dos investidores internacionais e seu posicionamento crítico e refratário ante possíveis fragilidades nos controles, sistemas de proteção e reputação das empresas. Em seguida, trazemos uma visão crítica às estruturas societárias concentradas, ineficientes para a promoção de corretos incentivos e construção de agendas progressistas e transformadoras na sociedade, finalizando com

uma análise mais detida no combate à corrupção que, segundo o autor do capítulo, precisa ser entendido e colocado em prática de forma ampla e sistêmica, de modo a evitar a geração de efeitos colaterais contraproducentes.

Para concluir, a parte 4 – “Visão do *front* por administradores, investidores e especialistas” busca trazer mais visões e opiniões de pessoas que estão no dia a dia dos negócios. No primeiro capítulo, um presidente de conselho de administração ressalta a importância desse conselho estar atento às mudanças no contexto dos negócios, desde os desafios ambientais globais até mudanças na sociedade que, cada vez mais, rejeita atitudes contrárias ao bem comum. Em seguida, o depoimento de um executivo mostra a importância das boas práticas de governança corporativa e as novas fronteiras representadas pelos desafios ambientais e sociais, inclusive da integridade no ambiente de negócios, que vai ajudar a pautar aperfeiçoamentos institucionais de modo a melhorar a relação retorno/risco dos negócios. A relação da governança com o *compliance* e a ética é o tema do terceiro capítulo, reconhecendo que as empresas geram impactos positivos e negativos nos seus vários *stakeholders* e que seu papel na sociedade poderá ser positivo, desde que incorpore a cultura ética nas suas decisões. O capítulo seguinte oferece uma ampla retrospectiva sobre a responsabilidade social das empresas e propõe uma visão otimista, fruto do aprendizado decorrente dos desafios de ordem legal e ética que estamos testemunhando nos últimos anos. Para concluir, um caso prático de uma empresa que adotou, de forma consciente, princípios e valores ligados ao tema da sustentabilidade e vem buscando agir de forma alinhada com o discurso, tomando decisões que, em princípio, poderiam ser entendidas como difíceis, mas que foram bem recebidas pelos *stakeholders*, internos e externos, pela consistência e credibilidade que a integridade evidenciada pelo alinhamento entre discurso e prática proporciona.

Enfim, esperamos que o livro seja uma fonte de inspiração e de possíveis caminhos para desenvolver ainda mais a integridade empresarial, tendo a boa governança corporativa como pano de fundo.

Concluimos esta apresentação registrando nossos enfáticos agradecimentos à equipe do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), em especial a Valéria Café, Lucas Legnare e Rodrigo Lima, cuja competência e dedicação sempre conseguem nos surpreender positivamente.

Carlos Eduardo Lessa Brandão  
Joaquim Rubens Fontes Filho  
Sérgio Nunes Muritiba  
Organizadores do livro



# **PARTE 1**

DO QUE TRATA  
A INTEGRIDADE  
EMPRESARIAL





# CAPÍTULO 1

## Governança corporativa e integridade empresarial: conceitos, atitude e prática

Carlos Eduardo Lessa Brandão

Alberto Perazzo

Nelson Raso

### Resumo

O tema *compliance* (conformidade)<sup>1</sup> vem ganhando crescente espaço no noticiário e nas agendas das empresas brasileiras, o que é positivo. Por outro lado, corre-se o risco de se concluir que apenas o uso de ferramentas e sistemas de conformidade será suficiente para prevenir problemas ligados a fraudes, corrupção e outras condutas indesejáveis por parte das organizações, seus sócios, administradores, colaboradores e parceiros. Além disso, a velocidade com que o tema vem sendo tratado por diversas partes, incluindo o ambiente institucional, por meio de regulação compulsória e facultativa, pode gerar ruído decorrente das diversas definições de termos e abordagens. Para promover um debate mais qualificado com os diversos interessados nesta temática, o artigo propõe uma abordagem conceitual e algumas sugestões práticas, de modo a colaborar para o avanço da integridade no ambiente empresarial brasileiro.

### Introdução

Não surpreende o interesse recente sobre *compliance* e todo o volume de trabalho sobre o tema, pois, como país, executivos, dirigentes, estamos incomodados pelo contexto que está aflorando, seja nas relações entre empresas, entre estas com o poder público e, de certa forma, com a cultura de que a corrupção é necessária para a sobrevivência.

Recentemente, várias iniciativas e entidades vêm promovendo a discussão e aplicação do termo sob as mais diversas perspectivas, tais como a Lei n. 12.846/2013 (Lei Anticorrupção) (BRASIL, 2013), o Decreto n. 8.420/2015 (BRASIL, 2015), o Programa de Integridade da Controladoria-Geral da União (CGU, 2015), o Guia Programa de *Compliance* do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE, 2016), documentos do Instituto

---

<sup>1</sup> Neste trabalho, os termos *compliance* e conformidade serão tratados indistintamente.

dos Auditores Internos do Brasil (IIA, 2013) e do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2015, 2015a) sobre o tema, políticas corporativas<sup>2</sup>, artigos etc.

Inseridos nessa inédita tempestade de comunicação, orientações, sugestões e recomendações, o risco é concentrar o foco sobre as ferramentas, processos de “blindagem”, mecanismos de segurança e esquecer o que foi, e continua sendo, o núcleo do problema: a falta de uma verdadeira cultura ética em muitas organizações, tanto empresariais quanto no âmbito da sociedade civil, nas instituições do poder público e na relação entre elas.

No âmbito do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), essa discussão recebeu atenção do Grupo de Estudos de Governança e Ética (Gege), que buscou uma abordagem conceitual e prática visando facilitar o entendimento e tratamento do tema por parte dos praticantes da boa governança corporativa, entre eles os conselheiros de administração, diretores e acionistas. As noções de identidade, conformidade (*compliance*) e integridade formam a base da abordagem.

## 1.1 Base conceitual: identidade, conformidade e integridade

### 1.1.1 Identidade

Entre os avanços da 5.<sup>a</sup> edição do *Código das melhores práticas de governança corporativa* (IBGC, 2015), está uma proposta prática para se tratar temas de ordem ética no âmbito da governança das empresas e demais organizações. Para tanto, foi utilizada a noção de identidade como um guia para deliberações éticas:

Uma deliberação ética é aquela que considera, em todo o processo de tomada de decisão, tanto a identidade da organização quanto os impactos das decisões sobre o conjunto de suas partes interessadas, a sociedade em geral e o meio ambiente, visando o bem comum<sup>3</sup> (IBGC, 2015, p. 17).

Ou seja, é fundamental que cada organização consiga articular sua identidade<sup>4</sup>, que é uma combinação entre sua razão de ser (propósito), o que é importante para ela (valores), a forma como são tomadas as decisões (princípios), o que faz (missão) e aonde quer chegar (visão). Não se trata de buscar uma identidade “certa”, mas reconhecer a sua própria identidade de forma consciente.

---

<sup>2</sup> Foram preservados os termos utilizados nas referências bibliográficas, como políticas, normas, regras, procedimentos etc. Entendemos que, no âmbito corporativo, políticas (corporativas ou internas) são guias de orientação para o processo de decisão, um caminho geral com alternativas; normas (ou regras), que podem ser internas (corporativas) ou externas (exigências legais ou regulatórias), devem ser atendidas conforme definidas; e procedimentos são a forma de cumprir as normas, o passo a passo para a execução dos processos.

<sup>3</sup> A menção ao bem comum é importante para marcar a diferença entre “fazer a coisa certa” – ações alinhadas com o que se entende como bom e certo para a sociedade – e “fazer certo a coisa” – aplicar boas práticas de gestão e governança –, que podem apoiar finalidades contrárias ao bem comum (MAFIA, 2016). O ideal é “fazer certo a coisa certa”.

<sup>4</sup> Brandão (2013) contextualiza essa discussão no âmbito da governança corporativa.

Abordagem semelhante foi utilizada pela Australian Prudential Regulation Authority (APRA, 2016), órgão regulador australiano para instituições financeiras que destaca o papel dos conselhos de administração para garantir o “tom que vem do topo”, no que diz respeito à cultura de riscos da organização. A Apra afirma que cada empresa tem sua cultura de riscos baseada em propósito, valores e princípios próprios, e o conselho de administração deve ser responsável por cuidar do alinhamento entre discurso e prática.

O Código do IBGC, ao focar a essencial e constante deliberação ética, esclarece a hierarquia dos conceitos:

A reflexão sobre a identidade da organização [suportada na prática constante da deliberação ética] é fundamental para se desenhar o sistema de governança da organização, incluindo a elaboração [e divulgação/disseminação] de um código de conduta sobre o qual se desenvolve o sistema de conformidade (*compliance*) (IBGC, 2015, p. 17).

O sistema de *compliance* pode ser entendido como um instrumento, enquanto os princípios básicos da boa governança corporativa (transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa) permeiam a essencial e permanente deliberação ética. Resumindo: falemos de *compliance*, mas sob o guarda-chuva da deliberação ética.

O Código do IBGC indica que a prática da constante deliberação ética consolida a identidade e a reputação da organização, reforçando sua cultura, ou seja, “o jeito como as coisas são feitas aqui”.

### 1.1.2 Integridade

O termo integridade, entre outros significados, tem sido associado ao combate à corrupção (BRASIL, 2013; CGU, 2015) e a caráter, qualidade de pessoa honesta, confiável e justa<sup>5</sup>.

Na literatura do ambiente de negócios, Palanski e Yammarino (2009) pesquisaram os significados para o termo integridade, encontrando uma superposição que prejudica sua operacionalização. Sugerem a utilização do termo com o sentido de “uma virtude que não é moralmente boa ou má em si, mas que é necessária para se atingir a retidão moral” (PALANSKI; YAMMARINO, 2009). Ou seja, uma virtude adjunta que pode levar a virtudes mais substantivas, como a honestidade, o senso de justiça etc. Uma forma de resumir integridade é a consistência entre as palavras e a ação.

Honderich (1995) reforça a linha da definição de integridade como uma virtude adjunta, ao afirmar que “ter integridade significa um compromisso incondicional e constante com valores morais e obrigações”, mas que “a integridade não pode garantir a solidez

---

<sup>5</sup> Warren Buffett, o investidor, define integridade como “ser honesto, generoso e estar disposto a fazer mais do que lhe cabe”, tratando-se do traço de personalidade mais importante ao contratar alguém, superando a energia e a inteligência (BUSINESSINSIDER.COM, 2017).

dos julgamentos baseados em valores que compõem o núcleo dos compromissos de cada pessoa”.

Quanto à consistência entre discurso e prática, Erhard e Jensen (2012) não definem integridade como “cumprir a palavra”, mas “honrar a palavra”: “embora cumprir a palavra seja fundamentalmente importante na vida, você não poderá sempre mantê-la, a não ser que esteja se referindo a decisões menores. Mas você sempre poderá honrar sua palavra”.

“Honrar a palavra” significa cumprir a palavra ou, assim que você perceber que não vai cumpri-la (incluindo não cumprir na hora), dizer a todos que possam ser impactados por essa mudança que: (i) você não vai cumprir sua palavra; (ii) quando você vai cumprir sua palavra no futuro; ou (iii) que você não vai cumprir sua palavra e, nesse caso, (iv) o que você fará para lidar com o impacto sobre os outros devido ao não cumprimento da sua palavra.

Erhard e Jensen (2012) argumentam que alcançar excelência de gestão demanda um sistema com integridade (um todo, completo): “Definir integridade como ‘honrar a palavra’ proporciona um acesso inequívoco e prático para se ter acesso a desempenho superior e vantagem competitiva, tanto no nível individual como no organizacional”. “Honrar a palavra” também é considerado essencial à liderança, fundamental para o desempenho. Os autores afirmam que “integridade pode ser entendida como um fator de produção, tão importante quanto conhecimento e tecnologia, embora esse papel tenha sido escondido, esquecido ou ignorado por economistas e outros”.

A busca pela integridade é uma jornada sem fim, desde a concepção, passando pela implementação e envolvendo toda a vida da empresa e de seus projetos.

Erhard e Jensen (2012) afirmam que quem tratar a integridade como um assunto sujeito à análise de custo-benefício garante que não é uma pessoa confiável e praticamente assegura que não será uma pessoa de integridade.

Entretanto, pode-se questionar se essa linha de definição não coloca limites para ações consideradas desonestas: uma empresa pode ser considerada íntegra se cumprir suas promessas, mas, por exemplo, utilizando-se de práticas que prejudicam o bem comum, explorando brechas legais e dilapidando o meio ambiente?

É importante notar que a noção de “honrar a palavra” pressupõe que padrões morais, éticos e legais serão seguidos, a não ser que se informe que não o serão, justificando-se ou assumindo as consequências disso. Portanto, existe a expectativa de que o indivíduo ou a empresa siga esses padrões, que, por si só, envolvem um elevado grau de transparência e prestação de contas, em geral incompatíveis com ações ilegais e/ou desonestas.

Neste artigo, a noção proposta para integridade está associada à coerência entre o pensar, o falar e o agir, com reflexos na cultura e na reputação da organização. A boa reputação contribui para a redução dos custos, tanto de transação quanto de capital, favorecendo a preservação e a criação de valor econômico pela organização (desempenho).

Uma vez definida e articulada, a identidade da organização torna-se a referência para a busca da sua integridade, com o auxílio do sistema de conformidade.

### 1.1.3 Conformidade

Pardini (2017) resume a percepção dos autores de que está sendo dada ao *compliance* uma importância muito maior do que o termo realmente representa. Aponta o fato de que, mais que um processo, “o *compliance* é uma atitude que todos dentro de uma organização devem ter quanto ao comprometimento ao atendimento das regras que regem a gestão e a operação, sejam internas ou externas”.

O *compliance* não é simplesmente uma atividade, um departamento ou algo novo no mundo corporativo, mas a atitude (comportamento, conduta, uma forma de ser) de manter a conformidade das decisões e operações com suas políticas e procedimentos e com as leis e regulamentos, um processo apoiado em um sistema de controle interno corporativo. Não tem a ver só com a estrutura organizacional, apesar de depender dela para sua operacionalização.

Até meados da década de 1990, muitas organizações e seus gestores não davam a devida importância ao gerenciamento de riscos ou à gestão do sistema de controles internos, muito menos para a função de auditoria interna, entendendo essas atividades como burocráticas, perda de tempo e sem valia. O aumento de erros e fraudes, além do advento de leis como a Sarbanes-Oxley (EUA, 2002) e a Lei Anticorrupção (BRASIL, 2013), ampliou a responsabilidade de administradores, gestores e comitês de auditoria, trazendo mais atenção ao tema, em especial nas companhias de capital aberto.

Quanto à aplicação, o sistema de *compliance* mantém inalterados princípios de administração como a segregação de funções e a delegação de autoridade com contrapartida da responsabilidade. É importante salientar que, em uma hierarquia de conceitos, os princípios de administração estão em um nível superior aos do sistema de *compliance*.

Nesse contexto, podem ser identificados três tipos de papéis nos processos ligados ao *compliance* que suportam as atividades das empresas: (i) quem executa é o responsável, ou *gestor*; (ii) quem apoia o gestor, quando necessário, é o *facilitador* e (iii) quem fiscaliza a execução do processo é o *auditor*<sup>6</sup>.

Ou seja, o gestor é o responsável final pela execução dos processos, podendo contar com o apoio de facilitadores. A auditoria interna, em um primeiro momento, e a auditoria externa, em um segundo momento, são os responsáveis pela fiscalização da execução dos processos.

---

<sup>6</sup> Os três papéis podem ser identificados com as três linhas de defesa no gerenciamento eficaz de riscos e controles, propostas pelo Instituto dos Auditores Internos do Brasil (IIA, 2013).

Aplicando-se o princípio de segregação de funções, não é recomendável que o auditor seja responsável por executar, ou mesmo orientar a execução, nem assumir as funções do *compliance*.

É importante que os processos sejam definidos – assim como os subprocessos e pontos de controle e risco, que juntos podem ser chamados de controles internos – por gestores e facilitadores, que vão buscar assegurar-se de que estão sendo cumpridos e continuam válidos, mesmo com mudanças legais, políticas ou do negócio, permitindo uma adequada auditoria.

O sistema de *compliance* deve ser desenvolvido a partir de uma análise do perfil de riscos da empresa, levando-se em consideração diversos aspectos, tais como os descritos pela CGU (2015): porte e especificidades da empresa, setores do mercado em que atua no Brasil e no exterior, estrutura organizacional, número de funcionários e demais colaboradores, nível de interação com a administração pública e participações societárias que envolvam a pessoa jurídica na condição de controladora, controlada, coligada ou consorciada.

Na declaração de posicionamento do IIA (2013) sobre as três linhas de defesa no gerenciamento eficaz de riscos e controles, a diretoria e os órgãos de governança (conselho de administração, comitê de auditoria e, no nosso entendimento, conselho fiscal) são as principais partes interessadas atendidas pelas três linhas e aquelas em melhor posição para ajudar a garantir que sejam aplicadas aos processos de gerenciamento de riscos e controle da organização.

Com base nos riscos identificados, sempre tendo o gestor como peça central, serão desenvolvidas as políticas, regras e procedimentos para lidar com a ocorrência dos atos indesejados seguindo três eixos fundamentais: prevenir, detectar e remediar.

**Prevenir** – responsabilidade do gestor com apoio do facilitador: a prevenção é o eixo principal do sistema de *compliance*, no qual o gestor deve assegurar-se de que há um completo mapeamento legal e regulatório que obriga a empresa e de que o exemplo de seu cumprimento, bem como das políticas internas, venha do topo, incluindo os administradores (conselho de administração e diretoria). São importantes também as ações de definição e complemento das políticas internas, a comunicação e o treinamento sobre todo o sistema de *compliance*, para que tenham clareza sobre a forma de agir os integrantes da empresa e terceiros que possam afetar a reputação da empresa.

**Detectar** – responsabilidade do gestor, do facilitador ou do auditor: o sistema de *compliance* deve ser monitorado pelo gestor (e pelo facilitador, quando necessário) contemplando tudo o que obriga a empresa (interna e externamente) com atenção para os controles internos e a gestão de riscos. Complementarmente, mas não menos importante, é o programa de auditoria (interna e externa), que deve ser aprovado pelo conselho de administração e cobrir os pontos críticos de controle. É recomendável a adoção de um canal de denúncias, com escopo, parâmetros e responsabilidades bem definidos e também aprovado pelo conselho de administração.

**Remediar** – responsabilidade do gestor, com apoio do facilitador: tratar os casos identificados de não conformidade e controlar a implementação das melhorias definidas até a conclusão. Envolve a promoção de medidas corretivas praticando uma política de consequências, definida e aprovada pelo conselho de administração. Deve-se buscar aprender com problemas identificados e adotar medidas preventivas para que não mais ocorram, fortalecendo os controles internos, ajustando as políticas existentes e/ou desenvolvendo novas. É importante dispor de um sistema de comunicação dos resultados para os administradores (conselho de administração e diretoria), bem como dos casos ocorridos, para que sirvam de referência a todos na empresa e ajudem a reforçar a cultura empresarial.

**Tabela 1.1** – Resumo da abordagem conceitual

Conceito	Definição	Envolve
<b>Identidade</b>	Critérios para julgar, decidir (deliberação ética) Cultura organizacional e atitude individual	Propósito Valores Princípios Missão Visão
<b>Integridade</b>	Honrar a palavra (condição necessária, mas não suficiente, para o desempenho)	Falar e fazer, e/ou informar
<b>Conformidade</b>	Cumprir normas e regras (internas e externas)	Prevenção Detecção Remediação

Fonte: Elaboração própria dos autores.

## 1.2 Prática

### 1.2.1 Recomendações de ordem geral

A aplicação da abordagem conceitual na definição e implementação do sistema de conformidade deverá considerar a realidade de cada empresa, que poderá variar de acordo com seu porte, setor de atuação, complexidade das operações ou maturidade da organização com relação à adoção das boas práticas de governança corporativa.

É imprescindível que cada empresa tenha um sistema de controles internos que lhe permita a prevenção, detecção e remediação dos possíveis desvios no cumprimento das regras e normas, internas e externas.

A análise permanente dos fatores de risco da empresa poderá exigir que algumas organizações necessitem de departamentos para facilitar a permanente adequação do sistema de conformidade, enquanto outras poderão contar apenas com um profissional,



ou mesmo nenhum, caso os gestores tenham sensibilidade e responsabilidade e lhes seja especificamente atribuído o tratamento do tema.

Nesse sentido, recomenda-se utilizar a noção de “função”, ou seja, identificar o que precisa e deve ser feito e adaptar a solução à situação da empresa. O importante é que sejam bem entendidas as funções e que sejam adaptadas caso a caso.

### 1.2.2 Atividades preliminares

Em linhas gerais, recomenda-se que a empresa reveja e/ou articule sua identidade: propósito, valores e princípios, assim como sua missão e visão. Os passos seguintes envolvem uma reflexão sobre a integridade, ou seja, o grau de adesão à atitude de realmente agir de acordo com sua identidade. Finalmente, rever o sistema de conformidade, que deve ser baseado na identidade, nos compromissos internos e externos e na gestão de riscos.

### 1.2.3 Conformidade e ética

O Código do IBGC recomenda que os temas relacionados à conduta sejam tratados por uma combinação de três ferramentas: o código de conduta, o canal de denúncias e o comitê de conduta (ou ética). O código de conduta ocupa um lugar de destaque nas políticas corporativas e está sujeito ao monitoramento por parte da função de conformidade.

Por explicitar a identidade e envolver a conduta da organização, de seus sócios, administradores, demais executivos, colaboradores e, indiretamente, de fornecedores e de alguns parceiros, pode ser mais efetivo separar o tratamento das questões de conformidade daquele associado às questões do comitê de conduta (ou ética), que requer um cuidado especial quanto à imparcialidade e ao perfil das pessoas envolvidas nesses processos e na linha de decisão.

### 1.2.4 Responsabilização administrativa da pessoa jurídica

Os parâmetros previstos no artigo 42 do Decreto n. 8.420/2015 (BRASIL, 2015) demandam de executivos e conselheiros de administração o apoio visível e inequívoco ao programa de integridade<sup>7</sup>, definido no artigo 41:

Para fins do disposto neste Decreto, programa de integridade consiste, no âmbito de uma pessoa jurídica, no conjunto de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades e na aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta, políticas e diretrizes com objetivo de detectar e sanar desvios, fraudes, irregularidades e atos ilícitos praticados contra a administração pública, nacional ou estrangeira.

O artigo 42 versa sobre o comprometimento da alta direção da pessoa jurídica, incluídos os conselheiros de administração, elencando medidas que devem ser permanentemente

---

<sup>7</sup> O programa em questão usa o termo integridade de forma mais restrita do que o proposto neste artigo.

acompanhadas pela conformidade e informadas ao conselho de administração, para que este possa tomar as medidas necessárias. Isso não impede que cada conselheiro demande informações e explicações específicas sobre o tratamento do tema pela direção da empresa, sendo a noção de integridade extremamente útil nessa tarefa.

### 1.2.5 A importância do papel do conselheiro de administração

Para um funcionamento adequado do sistema de governança, é fundamental que cada agente tenha consciência do seu papel. É comum que alguns agentes acumulem papéis, o que requer uma atenção especial na identificação e mitigação de eventuais conflitos de interesses.

No caso do conselheiro de administração, é importante manter em mente que sua função não envolve atividades executivas, atribuição dos executivos, gestores, diretores etc. É preciso resistir à tentação de assumir esse tipo de função, pois uma possível consequência é o enfraquecimento, ou mesmo a neutralização, do mecanismo de pesos e contrapesos que é fundamental para o bom funcionamento da governança de qualquer organização. Essa observação se aplica aos conselheiros e ao conselho de administração como um todo, inclusive aos seus eventuais comitês de assessoramento.

Como a responsabilidade inerente a cada agente da governança não pode ser delegada, ao lidar com temas ligados à integridade, o conselho de administração pode delegar autoridade no que diz respeito ao monitoramento do sistema de conformidade, o que não o exime de sua responsabilidade sobre o tema.

Nas tomadas de decisão, o conselho de administração deve adotar a deliberação ética, levando em conta, além das análises de riscos financeiros, operacionais etc., os riscos de integridade, considerando, inclusive, a possibilidade de não fazer negócios onde o risco de integridade for elevado.

## Conclusão

A integridade pressupõe respeito, pois honrar a palavra implica reconhecer os *stakeholders* da empresa e seus interesses, entender que não devem ser surpreendidos pelas decisões da empresa ou, na pior das hipóteses, ser informados o mais rápido possível sobre as mudanças de planos. A prática do respeito tem a propriedade, ao longo do tempo, de fortalecer a confiança dos *stakeholders* na empresa, com impacto positivo no seu desempenho, na proteção e geração de valor econômico.

A base conceitual proposta teve como objetivo facilitar a discussão e a busca por soluções próprias ao rever a identidade, estar consciente da importância da integridade e usar o sistema de conformidade de acordo com a realidade de cada empresa.

Não basta “estar” em *compliance* (obrigação), é preciso “ser” *compliance* (atitude), refletir e incorporar essa preocupação na cultura, que é baseada na identidade e regida pela

integridade. Ou seja, a efetividade da conformidade requer atitude de todos os envolvidos na gestão da empresa.

Esse tipo de atitude, nas empresas, em segmentos empresariais e no âmbito de investidores, mercados e comunidades, tende a criar um ambiente mais confiável para as atividades humanas, sociais e de negócios, propiciando a melhoria da integridade no ambiente empresarial brasileiro.

## Referências

- AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY – APRA. *Risk Culture*. 2016. Disponível em: <<http://www.apra.gov.au/CrossIndustry/Documents/161018-Information-Paper-Risk-Culture.pdf>>. Acesso em: 4 mar. 2017.
- BRANDÃO, C. E. L. Governança corporativa e ética: alguns desafios. In: FONTES FILHO, J. R.; LEAL, R. P. C. (Org.). *O futuro da governança corporativa: desafios e novas fronteiras*. São Paulo: Saint Paul-IBGC, 2013, p. 105-119.
- BRASIL. *Lei n. 12.846/2013: Lei Anticorrupção*. 2013. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm)>. Acesso em: 1.º set. 2016.
- \_\_\_\_\_. *Decreto n. 8.420/2015: Regulamentação da Lei n. 12.846/13*. 2015. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2015/Decreto/D8420.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Decreto/D8420.htm)>. Acesso em: 12 ago. 2017.
- BUSINESSINSIDER.COM. *Warren Buffett looks for these 3 traits in people when he hires them*. 2017. Disponível em: <<http://www.businessinsider.com/what-warren-buffett-looks-for-in-candidates-2017-1>>. Acesso em: 28 ago. 2017.
- CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA – CADE. *Guia programa de compliance: orientações sobre estruturação e benefícios da adoção dos programas de compliance concorrencial*. 2016. Disponível em: <[http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias\\_do\\_Cade/guia-compliance-versao-oficial.pdf](http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/guia-compliance-versao-oficial.pdf)>. Acesso em: 6 maio 2017.
- CONTROLADORIA-GERAL DA UNIÃO – CGU. *Programa de integridade: diretrizes para empresas privadas*. 2015. Disponível em: <<http://www.cgu.gov.br/Publicacoes/etica-e-integridade/arquivos/programa-de-integridade-diretrizes-para-empresas-privadas.pdf>>. Acesso em: 30 jun. 2017.
- ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA – EUA. *Sarbanes-Oxley Act*. 2002. Disponível em: <<https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf>>. Acesso em: 29 dez. 2016.
- HONDERICH, T. (Ed.) *The Oxford Companion to Philosophy*. Oxford: Oxford University Press, 1995.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/userfiles/files/2014/files/CMPGPT.pdf>>. Acesso em: 7 maio 2017.
- \_\_\_\_\_. *Conformidade e integridade*. São Paulo: IBGC, 2015a. Disponível em: <[http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/Arquivos\\_Site/IBGC\\_Discussao\\_Conformidade\\_Integridade.pdf](http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/Arquivos_Site/IBGC_Discussao_Conformidade_Integridade.pdf)>. Acesso em: 7 abr. 2017.

- INSTITUTO DOS AUDITORES INTERNOS DO BRASIL – IIA. *Declaração de posicionamento: as três linhas de defesa no gerenciamento eficaz de riscos e controles*. 2013. Disponível em: <<http://www.iaa.br/ippf.html>>. Acesso em: 7 jan. 2017.
- JENSEN, M. C.; ERHARD, W. Beyond Agency Theory: The Hidden and Heretofore Inaccessible Power of Integrity. *Harvard Business School Working Paper*, N. 10-068, Feb. 2010. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract\\_id=1552009](https://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=1552009)>. Acesso em: 3 ago. 2017.
- PALANSKI, M. E.; YAMMARINO, F. J. Integrity and leadership: a multi-level conceptual framework. *The Leadership Quarterly*, v. 20, p. 405-420, 2009.
- PARDINI, E. P. *Reverendo e desmistificando o tema Compliance*. 2017. Disponível em: <<https://www.linkedin.com/pulse/revendo-e-desmistificando-o-tema-compliance-eduardo-person-pardini>>. Acesso em: 13 abr. 2017.
- MAFIA management: the crime families of Naples are remarkably good at business. *The Economist*, 2016. Disponível em: <<https://www.economist.com/news/business/21705858-crime-families-naples-are-remarkably-good-business-mafia-management>>. Acesso em: 26 dez. 2016.



# CAPÍTULO 2

## Por que falham as empresas?

Joaquim Rubens Fontes Filho

### Resumo

Os controles empresariais estão chegando ao limite do razoável, em termos de custos e demandas de tempo dos administradores, e, para sua maior efetividade, as perspectivas associadas à natureza humana devem ser incorporadas de forma mais intensa na definição da arquitetura dos sistemas de controle. O capítulo discute as limitações desses sistemas e enfatiza a importância da incorporação na construção deles; são apresentadas as razões, motivações, comportamentos humanos e as características socioculturais nacionais que se podem associar às falhas empresariais. Por fim, são discutidas grandes falhas empresariais recentes e possíveis causas para sua ocorrência, orientando o debate para as ações dos administradores e os valores da sociedade.

### 2.1 Por que, mesmo com a sofisticação dos sistemas de controle, continuam a ocorrer tantas falhas empresariais?

Uma leitura nos principais jornais e revistas, nacionais e internacionais, mostra como permanece intensa a ocorrência de falhas e incidentes na atuação das empresas decorrentes de erros de decisão, imprudência, negligência, imperícia de administradores, ou mesmo fraudes, corrupção e conluíus de empresas e com a administração pública. Erros na gestão de riscos e em sistemas de segurança como os ocorridos no Golfo do México e em Mariana, fraudes no controle da emissão de poluentes dos carros a diesel nos Estados Unidos e suspeitas de conluio setorial de montadoras alemãs para minimizar custos de instalação de sistemas não poluentes, subornos de governos por empresas em vários países, entre inúmeros outros problemas, mostram que, embora muito tenha sido realizado em termos de controle, segurança e integridade empresarial nos últimos anos, ainda é necessário avançar.

Eventos como o lançamento do *Cadbury Report* no Reino Unido, em 1992, e a promulgação da Lei Sarbanes-Oxley simbolizam o esforço de legisladores e organizações do ambiente empresarial para criar mecanismos de controle mais sofisticados e integrados, com vistas a reduzir o potencial de erros, fraudes e falhas empresariais. Entretanto, mesmo com todo o esforço, competência e recursos colocados nos sistemas de controle,

*compliance*, auditoria e gestão de riscos, observa-se, mundialmente, a contínua ocorrência dessas falhas, com impactos cada vez maiores, a exemplo do caso Lava Jato no Brasil, em que as teias da corrupção se espalharam por vários países.

Reforçando a importância do contínuo aprimoramento desses controles, este capítulo visa trazer ao debate outras possíveis causas das falhas empresariais, a maioria de difícil minimização ou eliminação pelos sistemas de controle empresariais. De fato, argumenta-se, é fundamental explorar outras perspectivas e configurações que promovam a ética e a integridade empresarial. Isso porque o crescimento dos custos e a exigência de tempo para manutenção dos controles podem estar chegando a um limite, a partir do qual trariam perdas à competitividade das empresas e a redução de sua capacidade de decidir e implementar estratégias pelo excessivo foco no controle. Cabe destacar o que isso traz à atuação do conselho de administração, que, por ser cada vez mais cobrado pela coordenação dos controles da empresa, arrisca-se a perder a legitimidade e disponibilidade de tempo para elaborar e propor estratégias (CORNFORTH, 2004).

Este capítulo visa incorporar ao debate sobre as arquiteturas de controle as características e os comportamentos dos indivíduos e a natureza dos sistemas sociais, com a expectativa de que essa incorporação possa contribuir para promover a efetividade dos sistemas de controles das empresas sem avançar em custos ou restrições à atuação empreendedora dos gestores.

## **2.2 O aumento do poder das empresas e a nova postura da sociedade**

Em 2015, as dez maiores empresas globais alcançaram receitas conjuntas superiores a de 180 países somados<sup>1</sup>! Enquanto os 27 maiores países geraram receitas totais de US\$ 17,4 trilhões, os demais 180 países somaram receitas inferiores a US\$ 2,8 trilhões, equivalentes ao faturamento das dez maiores empresas. Além disso, as *corporations* são maioria na lista das 200 principais entidades econômicas internacionais, que considera governos e empresas, com 153 representantes e participação crescente relativamente ao ano anterior.

Por certo esse crescente poder econômico e político das empresas precisa estar associado à responsabilidade na formação de práticas empresariais transparentes, éticas e socialmente conectadas, de modo a produzir um ambiente de negócios de elevada confiança, com maior segurança nos contratos, menores assimetrias de informação e custos de transação, variáveis necessárias à formação de um contexto empresarial sadio e ao desenvolvimento econômico e social do país.

Embora possa ser considerada óbvia ou um truísmo, nem sempre essa percepção se mostrou evidente. Até a década de 1970, a sociedade nos países desenvolvidos considerava

---

<sup>1</sup> GLOBAL JUSTICE NOW. *10 biggest corporations make more money than most countries in the world combined*. 2016. Disponível em: <<http://www.globaljustice.org.uk/news/2016/sep/12/10-biggest-corporations-make-more-money-most-countries-world-combined>>.

ainda natural que empresas se mobilizassem em cartéis, que executivos cometessem desvios financeiros para o benefício da empresa e que autoridades de outros países recebessem suborno para permitir a abertura de novos negócios. A análise pela U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) do caso Siemens destaca que até 1999 a lei alemã permitia, inclusive, que o suborno no estrangeiro auferisse benefícios fiscais (*Nützliche Aufwendungen* ou “despesas úteis”), situação que apenas se modificou com a assinatura pelo país do Anti-Bribery Convention proposto pela Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) aos países-membros<sup>2</sup>.

Fato é que a condenação à fraude empresarial e a desvios éticos de administradores é recente, e a própria concepção de que executivos e empresas poderiam também cometer ações criminosas tornou-se reconhecida pela sociedade como um problema apenas nas últimas décadas do século 20. Até então, como observou o sociólogo americano Edwin Sutherland em artigo de 1940 – no qual, inclusive, são introduzidos o termo e o conceito do crime de colarinho branco como aquele praticado por pessoas respeitáveis e integrantes das elites sociais –, a associação da criminalidade à pobreza decorria do fato de o crime ser definido apenas como aquele cometido nas ruas, por delinquentes ordinários. Não eram considerados como crime, portanto, comportamentos de empreendedores, executivos ou profissionais liberais e abusos do poder econômico (SUTHERLAND, 1940). Outro autor dedicado ao tema, Eugene Soltes, observou mais recentemente que, mesmo no final dos anos 1960, a ideia de considerar os altos executivos como criminosos e enviá-los à prisão parecia estranha e desconfortável (SOLTES, 2016).

Esse cenário mostra, então, que ao menos até o início da década de 1970, as fraudes e falhas empresariais diversas eram consideradas, nos países desenvolvidos, problemas menores pela sociedade e pelos sistemas políticos. A noção de crime estava então mais associada à ação próxima entre criminoso e vítima, nunca a ações distantes em uma cadeia de hierarquias e decisões.

Falhas empresariais eram relativamente aceitas e justificadas pela importância econômica das empresas e pelo desenvolvimento que traziam à sociedade, ou pela impropriedade e desconforto da imagem de altos executivos compartilhando cadeias com bandidos comuns e perigosos. Além dos avanços na consciência ambiental e social nas últimas décadas, diversos estudos mostraram como as fraudes empresariais eram lesivas aos países e a importância da formação de mercados construídos com base em boas práticas éticas, sociais e empresariais.

### **2.3 Ampliam-se os controles, mas e o comportamento dos indivíduos?**

O debacle da Enron, em 2001, pode ser apontado como marco no fortalecimento das exigências por maior controle empresarial. Com uma dívida em torno de US\$ 22 bilhões

---

<sup>2</sup> O documento com o parecer pode ser consultado em: <<https://www.siemens.com/press/pool/de/events/2008-12-PK/SEC.pdf>>.



e sétima maior empresa dos Estados Unidos, a Enron evidenciou um amplo cardápio de irregularidades e falhas. Fraudes contábeis, validadas por auditores cooptados, pressão sobre jornalistas e analistas, dribles na fiscalização, manipulação de preços e uso de informação privilegiada pelos administradores são algumas das ocorrências identificadas, cabe destacar, posteriormente. Em outubro de 2001, quando a empresa ainda era considerada um excelente negócio, grandes corretoras americanas apontavam um preço-alvo para a ação de quase o dobro do valor pelo qual ela era negociada!

O caso Enron se somou ao ataque às Torres Gêmeas, em setembro de 2001 em Nova Iorque, para configurar a urgência dos movimentos internacionais pela transparência nas operações financeiras e empresariais, e no combate à lavagem de dinheiro, somando-se aos esforços anticorrupção da OECD. O surgimento ou fortalecimento de organizações internacionais dedicadas à melhoria das práticas e sistemas de controle como o Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (Coso), a promulgação da Lei Sarbanes-Oxley em 2002 nos Estados Unidos, a maior sofisticação e difusão dos códigos de governança corporativa e os mecanismos de Basileia para a conformidade do sistema bancário representaram ações, integradas e internacionais, fundamentais para prevenir e evitar fraudes nas práticas das empresas e desenvolver ambientes de negócios mais éticos e saudáveis.

Já nas décadas de 1980 e 1990, é possível destacar que a motivação para constituição, no Reino Unido, do comitê que elaborou o *Cadbury Report*, em 1992, que trouxe as bases para a difusão dos códigos de governança pelo mundo, localizava-se na crescente falta de confiança dos investidores na honestidade e responsabilidade das empresas listadas<sup>3</sup>. O súbito colapso financeiro de duas grandes empresas inglesas não fora antecipado pelas análises de suas contas, infladas e maquiadas por números saudáveis, que se somou à exposição das práticas criminosas generalizadas adotadas no Bank of Credit and Commerce International e à apropriação, por Robert Maxwell, de £ 440 milhões do fundo de pensão de suas empresas, criando a urgência política para o trabalho do comitê.

Mesmo depois da difusão dos novos sistemas internacionais de controle, permaneceu a ocorrência de grandes falhas empresariais, como as que precipitaram a crise de 2008. A inundação de empréstimos hipotecários irresponsáveis, empacotados por engenheiros financeiros e negociados por grandes bancos em obrigações de dívida colateralizada (CDOs) como títulos supostamente de baixo risco – assim classificados pelas principais agências internacionais, contratadas pelos próprios bancos –, trouxe inicialmente excelente lucratividade aos emissores e investidores, mas culminou no colapso do Lehman Brothers, em 2008, evento que quase destruiu o sistema financeiro mundial<sup>4</sup>. Também não se pode culpar a fragilidade, competência ou hipossuficiência dos investidores por esses problemas. Apenas com o caso Madoff, investidores profissionais como Fairfield

---

<sup>3</sup> THE CADBURY Report. *Cambridge Judge Business School*. Disponível em: <[http://s.wsj.net/public/resources/documents/st\\_madoff\\_victims\\_20081215.html](http://s.wsj.net/public/resources/documents/st_madoff_victims_20081215.html)>.

<sup>4</sup> Disponível em: <<https://www.economist.com/news/schoolsbrief/21584534-effects-financial-crisis-are-still-being-felt-five-years-article>>.

Greenwich Advisors, Banco Santander, HSBC, Fortis, BNP Paribas e Royal Bank of Scotland Group PLC perderam mais de US\$ 27,7 bilhões, calculados com base unicamente nos dados identificados pelo *The Wall Street Journal*<sup>5</sup>.

Ou seja, mesmo em contextos com os mais estruturados sistemas de controle, legislações e sistemas jurídicos, estabilidade das instituições, baixa percepção de corrupção e elevados níveis de confiança nacional, evitar problemas de fraudes, corrupção, malversação e desvio de recursos permanece um desafio.

Falhas empresariais são aqui entendidas como circunstâncias ou eventos que levam a empresa a uma atuação subótima em decorrência de deficiência nos sistemas de controle ou na atuação dos administradores. Podem ocorrer por ações de oportunismo gerencial, quando administradores usam seu poder e acesso a informações para benefícios pessoais, ou quando a empresa, na figura de seus administradores ou controladores, executa ou participa de ações em prejuízo da sociedade ou da qualidade do ambiente empresarial. O primeiro caso pode ser exemplificado por fraudes e ações corruptas de administradores, *insider trading* e abusos similares; no segundo seriam exemplos ações danosas ao meio ambiente, aos trabalhadores terceirizados, ou práticas delituosas como a formação de cartel, conluíus ou corrupção de agentes públicos. Por que ocorrem, e continuam a ocorrer apesar da intensificação dos controles, torna-se a discussão a ser cada vez mais aprofundada.

Nos casos de grandes acidentes aéreos, os especialistas tendem a apontar como justificativa uma confluência de falhas, e não uma causa isolada. Como mostra a matéria da revista *Exame* sobre o caso Enron (SANDRINI, 2013) ou o declínio do Grupo X no Brasil (AMORIM; PADUAN, 2013), vários eventos, personalidades e comportamentos se somam como explicação. Nessa última matéria, os autores lembram a análise do pesquisador americano Jim Collins, autor do *best-seller Como as gigantes caem*, para quem o declínio das grandes empresas apresenta cinco estágios: o excesso de confiança proveniente do sucesso, a busca indisciplinada por mais, a negação de riscos e perigos, a luta desesperada pela salvação e a entrega resignada à irrelevância. Este ponto indica a necessidade do exame das características e personalidade dos administradores na ocorrência das falhas empresariais.

Empresas não falham, pois são organizações construídas e conduzidas por indivíduos. Quem falha são as pessoas. Essa premissa, que desloca a discussão para o papel dos indivíduos, ajuda a reforçar a necessidade de serem incorporadas considerações sobre a natureza para a construção dos sistemas de controle, como discutido na área da Psicologia econômica.

Muitas vezes as falhas não refletem problemas de integridade ou de controles, mas são consequências de práticas humanas e administrativas nem sempre percebidas como

---

<sup>5</sup> MADOFF'S Victims. *The Wall Street Journal*, March 2009. Disponível em: <[http://s.wsj.net/public/resources/documents/st\\_madoff\\_victims\\_20081215.html](http://s.wsj.net/public/resources/documents/st_madoff_victims_20081215.html)>.

danosas, que pelo porte das empresas adquirem potencial para gerar significativas externalidades negativas. Ampliar o escopo ou intensificar as ações de controle interno pode, então, não ser suficiente para evitar as falhas, além de trazer *trade-offs* que podem prejudicar a competitividade dos negócios, tanto em virtude de custos quanto por disputar parcelas cada vez maiores do tempo dos administradores e empregados, e ainda com efeitos colaterais sobre a motivação e o clima organizacional.

Como discutido adiante, muitas dessas falhas, principalmente aquelas que podem ser tipificadas como crimes, são ainda consideradas como práticas naturais e típicas dos negócios, ou de pouca relevância por não trazerem danos observáveis pelas vítimas ou percebidos pela sociedade. Uma fraude administrativa que gera por vezes bilhões de reais em prejuízo à sociedade – como exposto no caso Lava Jato – não afeta tanto a percepção de insegurança ou de criminalidade quanto as taxas de roubos e latrocínios e crimes contra a pessoa e a vida em geral. Apenas nos últimos 50 anos nos Estados Unidos – e certamente há menos tempo no Brasil – a criminalização desses atos tem se tornado realidade.

Falhas empresariais podem ser atribuídas a manipulações, fraudes e desvios – em geral, objeto de atenção pelos sistemas de controles internos –, mas também a problemas mais amplos derivados de aspectos humanos, como narcisismo ou arrogância, disfunções psicológicas de controladores ou executivos, oportunismo gerencial, *groupthink* (particularmente no conselho de administração), conflitos de interesses entre controladores e com minoritários, disputas internas entre conselheiros e/ou executivos, equívocos ou desvios nos sistemas de incentivos (*gaming*), entre outros. Por vezes, são decorrentes da estrutura de sistemas de gestão e controle construídos com base em premissas erradas sobre a natureza humana e cultural.

Como mostram novas perspectivas que estudam a Economia sob a perspectiva do comportamento humano, por vezes, pequenos empurrões (*nudges*) podem trazer transformações muito mais significativas que outros modelos de incentivos e controles complexos. Por exemplo, enquanto na Alemanha a taxa de consentimento de doação de órgãos é de 12% da população, na Áustria esse valor chega a 99%. Seria o austríaco mais consciente, altruísta e preocupado com o próximo que o alemão? Thaler e Sunstein (2008), economistas comportamentais, mostraram que a principal diferença entre esses países a explicar essas taxas é a arquitetura de decisão, sendo que na Áustria a opção “doador” é predefinida, enquanto na Alemanha, para ser doador, o indivíduo deve registrar sua opção. Uma simples mudança de opção *default* foi capaz de trazer toda essa diferença.

Em uma situação hipotética (mas nem tanto), conselheiros ou diretores se “esquecem” de usar o crachá e passam por fora das catracas da portaria da empresa, contornando, assim, os sistemas de segurança interna. Ainda que possa ser considerado prosaico ou minimizado, esse seria um típico exemplo de *management override*, quando executivos buscam contornar os sistemas de controle interno, o que gera lacunas e fragilidades nos sistemas de segurança e, claro, torna-se muito pior quando feito com os sistemas de *compliance* e auditoria interna (coloquialmente chamado de “carteirada”). Ou quando,

em decorrência do *groupthink*, os conselheiros não veem, ou sublimam “para o bem de todos”, sinais críticos de problemas, como exemplificado nos casos Sadia e Aracruz. *Groupthink* é um fenômeno cada vez mais estudado no comportamento dos conselhos e comitês. Ocorre tipicamente em grupos coesos, quando a busca pelo consenso e a união dos participantes restringe as opiniões divergentes e as críticas externas ao grupo, sufocando sutilmente a criatividade e a individualidade como forma de evitar conflitos e privilegiar o pensamento do grupo.

Em 1995, em artigo na *Harvard Business Review*, John Pound criticou os modelos de governança corporativa que focavam rearranjos de poder ou soluções econômicas, como tomadas hostis de controle, apontando a necessidade de reorientar a discussão para os problemas de tomada de decisão. E, principalmente, apontava, que deveriam ser considerados os aspectos inerentes à natureza humana e sua psicologia, entendendo que os erros têm origem na natureza do ser humano e no comportamento organizacional. Indivíduos sofrem vieses por estratégias que favorecem suas próprias competências, têm dificuldades em confrontar falhas passadas e são mais comprometidos com decisões que tomaram, mesmo que estas já sinalizem estar erradas. Têm dificuldade de desafiar o *status quo* e as decisões ou avaliações de superiores hierárquicos. Conselheiros ficam incomodados em confrontar os executivos em políticas dos negócios, por conhecerem menos essa realidade e se arriscarem a fazer críticas erradas e prejudicar sua imagem. Além disso, as discussões do conselho tendem a ser enviesadas em benefício do coletivismo e do consenso, caracterizando os problemas típicos do *groupthink*.

As duas seções anteriores buscaram destacar a importância de dois aspectos que podem influenciar a efetividade dos sistemas de controle: o comportamento e a aceitação social das fraudes empresariais e a natureza e o comportamento dos indivíduos nas empresas e ambientes de negócio. Esses temas são destacados nas seções seguintes.

## **2.4 Como a cultura e os valores nacionais influenciam a construção do ambiente de negócios**

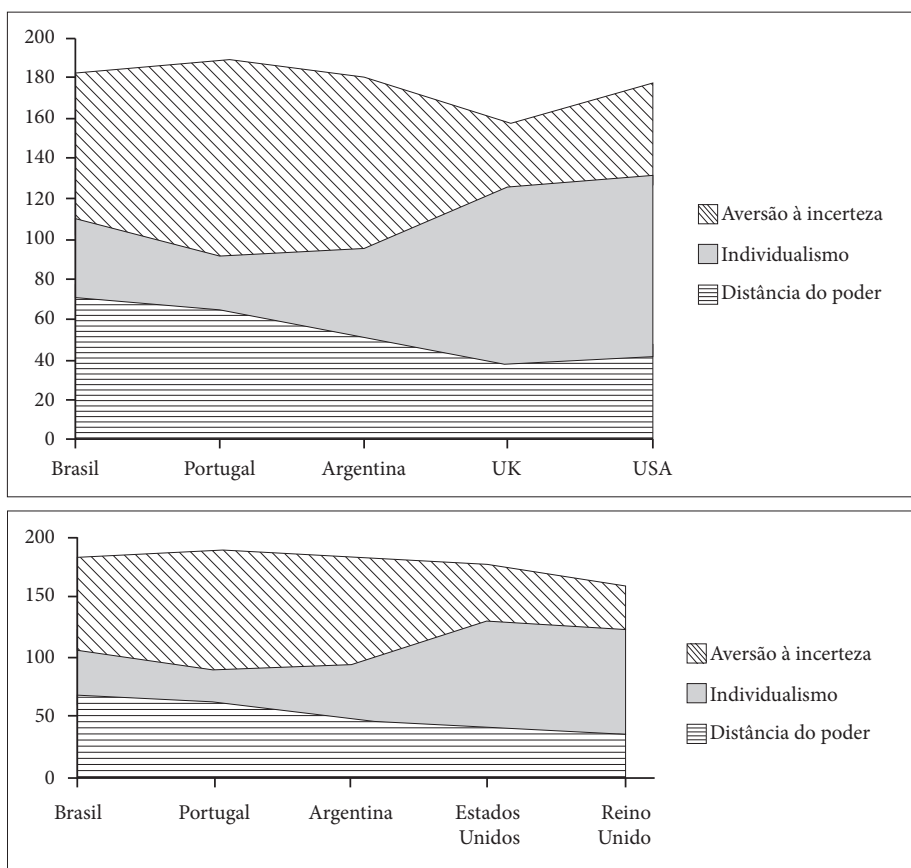
Estudo publicado no *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, em 2016, mostrou o efeito das características culturais predominantes em um país sobre a efetividade dos controles internos, medida pela incidência e o número de fraquezas do relatório de controle interno (KANAGARETNAM et al., 2016). Conforme define o Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), instituição americana responsável por supervisionar as auditorias das empresas listadas, uma fraqueza material é uma deficiência ou uma combinação de deficiências, no controle interno sobre relatórios financeiros, trazendo possibilidade razoável de que uma anomalia relevante das demonstrações contábeis anuais ou intermediárias da empresa não seja prevenida ou detectada em tempo hábil (AUDITING STANDARD, 2007).

A análise realizada pelos autores comparando os países evidenciou que o individualismo de uma sociedade, que exprime a preferência de seus indivíduos pela tomada de

decisão de forma independente, e a aceitação da distância de poder, que indica como a sociedade lida com as desigualdades entre seus membros e busca equalizar a distribuição do poder, estão relacionados à existência de fragilidades do relatório de controle interno. Entretanto, em países onde a sociedade valoriza a prevenção de incerteza, a ocorrência dessas fragilidades é minimizada.

Usando as métricas e avaliações de cultura nacional internacionalmente reconhecidas, produzidas pelo Hofstede Centre, é possível observar como os países latinos (Brasil, Portugal e Argentina) têm traços culturais distintos dos anglo-saxões (Reino Unido e Estados Unidos), conforme a Figura 2.1. Aceitamos no Brasil maior distância de poder, mas compartilhamos maior aversão à incerteza e ao individualismo. Cotejando esse quadro ao estudo anterior, estaríamos então menos propensos à ocorrência de fraquezas nos relatórios de controle interno. Entretanto, para além dessa relação específica, aquele estudo traz a importância das características e traços culturais de uma sociedade para a qualidade dos controles empresariais e a natureza das ações administrativas.

**Figura 2.1** – Características culturais dos países



Fonte: Hofstede Centre, 2017.

Uma cultura nacional remete ao conjunto de crenças, comportamentos, normas e costumes compartilhados em uma nação, modelados pela identidade social, contexto histórico, parâmetros econômicos, fatores institucionais e geografia (DANIELL, 2014).

Em 20 de agosto de 2017, a seguinte notícia estava em destaque na mídia: “Previdência gasta R\$ 56 bilhões por ano com fraudes e erros, estima TCU – Valor equivale a 30% do seu déficit previsto para este ano” (VALENTE, 2017). Descreve a matéria que “O Brasil é um país em que ricos fingem ser pobres, presidiários reconhecem a paternidade de filhos de mulheres que nunca viram, crianças recebem licença-maternidade, bebês indígenas são adotados e esquecidos em suas tribos, homens assassinam esposas fictícias e ciganos mudam de identidade como trocam de cidade. O Brasil é um país que paga por tudo isso. E a conta imposta por tanta ‘criatividade’ à Previdência Social é alta. Uma fatura maior que o governo supunha: pode chegar a R\$ 56 bilhões por ano”.

Não é uma notícia distinta de tantas outras que surgem cotidianamente na mídia, mas que, trazendo à perspectiva da análise cultural, mostra como aceitamos “pequenas” fraudes ou corrupções, racionalizadas como parte do jeitinho brasileiro, um “genuíno processo brasileiro de uma pessoa atingir objetivos a despeito de determinações (leis, normas, regras, ordens etc.) contrárias” (MOTTA; ALCADIPANI, 1999, p. 8). É razoável supor, então, que uma sociedade que se define pelo “jeitinho” tenha maior aceitação por falhas e desvios.

No índice mundial de percepção de corrupção de 2016, elaborado pela Transparência Internacional, o Brasil ocupa um nada honroso 79.º lugar. O brasileiro também mostra pouca confiança interpessoal, situando-se em 56.º lugar em uma comparação internacional de 60 países realizada pela World Value Survey, medida pela concordância com a afirmativa “a maioria das pessoas é confiável”.

É claro que este é um recorte que não pretende sintetizar o quadro cultural brasileiro, ou apontar defeitos e fragilidades, mas provocar a reflexão quanto aos efeitos dos traços culturais nacionais para a construção de um ambiente ético de negócios e de condenação às fraudes empresariais, algo que se fortaleceu nos Estados Unidos apenas na década de 1970 e, em vários países da Europa, apenas a partir de 1999, com a adesão à Anti-Bribery Convention da OECD.

Como analisa o antropólogo Roberto DaMatta (2017, p. 17), “como indivíduos-cidadãos, somos todos sujeitos da lei, mas os laços com certas pessoas relativizam o estatuto político-legal, fazendo com que a lei universal – essa clave mestra da democracia – torne-se um estorvo e seja ignorada, reprimida ou arrogantemente aviltada”. É nesse caldo cultural, com seus aspectos positivos e negativos, que são construídos os sistemas de controle empresariais, as estruturas de governança e o ambiente de negócios, o que torna óbvia a necessidade de adequação das práticas internacionais ao sistema cultural brasileiro. Como sustentar a supremacia dos controles ante a importância das relações pessoais?

## 2.5 Mas por que falham os administradores?

Por que grandes montadoras desenvolvem sistemas que ludibriam as medições da poluição emitida pelos veículos? Por que uma das maiores empresas de eletrônicos do mundo aceita pagar subornos para garantir apoio do governo para a fusão de unidades da companhia? Por que um dos maiores bancos americanos vincula os clientes a produtos financeiros dispendiosos de que não precisavam e nem mesmo solicitaram? Seriam essas falhas de controle, de governança, de incentivos, de caráter ou falhas de outra natureza? O que leva administradores com reputação consolidada internacionalmente e estabilidade financeira a se envolverem nesses esquemas criminosos?

Eugene Soltes, professor da Harvard Business School, realizou pesquisa com cerca de 50 dos mais proeminentes criminosos de colarinho branco nos Estados Unidos, entre os quais o ex-CEO da Tyco Allen Stanford, o ex-diretor financeiro da Enron Dennis Kozlowski, o ex-diretor financeiro da Enron Andy Fastow, o sócio da McKinsey Anil Kumar, o sócio da KPMG Scott London e o consultor financeiro Bernard Madoff. Em entrevista à *Fortune*, Soltes observou que, ao contrário do que se poderia imaginar, esses ex-executivos não eram sociopatas ou criminosos potenciais, mas pessoas comuns que, uma vez indiciadas ou condenadas, tendemos a distanciá-las de nós mesmos e dizer que nunca faríamos algo semelhante. Mas, conforme o autor, seus erros são semelhantes muitas vezes àqueles em que podemos incorrer, sendo que a principal diferença é que geralmente não ocupamos as posições de liderança em que um erro pode trazer consequências catastróficas. E destaca que “o principal desafio que não apenas enfrentam os gerentes, mas que todos nós enfrentamos como seres humanos, é que não somos capazes de detectar danos que estamos fazendo quando o dano está distante” (SOLTES, 2016).

Soltes observou ainda que a maioria desses ex-executivos demonstrou não sentir remorso pelo que fez. Para ele, isso decorreria do fato de que é difícil sentir remorso profundo se você realmente não vê as pessoas que machucou, e os prejuízos à integridade dos mercados não são capazes de sensibilizar essas pessoas<sup>6</sup>. Portanto, a distância entre o fato, a ação e seu resultado parece ser algo que também contribui para modelar os comportamentos de modo a evitar potenciais abusos.

Seguindo essa linha, a complexidade do sistema financeiro e seus produtos bem como os modelos produtivos baseados em cadeias globais e a terceirização são pilares de um ambiente em que o ato administrativo se distancia cada vez mais de sua materialização e impacto. Esse distanciamento faz com que, por exemplo, indivíduos contrários ao fumo ou à produção de armas estejam associados a fundos de pensão ou de investimentos que possuem esses ativos em suas carteiras, sendo então indiretamente financiadores desses negócios. Enfim, são elementos de uma situação que, como discutido por Soltes, podem

---

<sup>6</sup> PARLOFF, R. A Harvard Professor Studied Infamous White-Collar Criminals. Here's What He Learned. *Fortune*, Oct., 2016. Disponível em: <<http://fortune.com/2016/10/11/white-collar-criminals-eugene-soltes/>>.



tornar os administradores menos sensíveis às consequências de sua atuação e mesmo da ética das sociedades em que a empresa opera.

No debate do chamado caso *dieselgate*, que envolveu a montadora alemã Volkswagen em 2015 nos Estados Unidos, a promotora Sally Yates afirmou que “é realmente o reflexo do fato de que empresas multinacionais, que não têm um rosto, não cometem crimes, mas pessoas de carne e osso cometem”<sup>7</sup>. É fato, mas a análise aqui discutida não é da criminalização de atos administrativos, mas da compreensão mais aprofundada do processo decisório dos administradores e sobre como reduzir a possibilidade de eventuais falhas, de boa-fé, trazidas pela natureza humana na interação com os sistemas produtivos e mercados. Como afirmou John Kay, comentando esse caso, “os eventos ruins nas organizações são geralmente o produto de sistemas ruins em vez de pessoas ruins”<sup>8</sup>. Entretanto, cabe complementar, sistemas são ruins se não consideram a natureza dos indivíduos e os contextos culturais em que estão inseridos.

## Considerações finais

### Concluindo e organizando as ideias propostas

John Kay, no artigo mencionado, afirma também que “o declínio da confiança pública nas corporações hoje ameaça a legitimidade da atividade corporativa global”. É certamente uma grande ameaça que mostra uma completa mudança na confiança que a sociedade tinha nas empresas e seus administradores na primeira metade do século 20, como discutido por Soltes (2016). Recuperar a confiança é fundamental, e certamente isso passa pela efetividade dos sistemas de controle.

Sintetizando as ideias apresentadas, o texto aponta que a crescente importância econômica e social das empresas amplifica suas externalidades, positivas e negativas, e com isso os impactos de suas falhas. A sofisticação dos mecanismos e sistemas de controles empresariais, contudo, não parece ser suficiente para evitar essas falhas, apesar de seus custos e abrangência. Argumenta-se, então, que outras perspectivas deveriam ser trazidas à construção desses sistemas de modo a considerar a natureza humana dos administradores, materializada nos vieses de suas decisões e interesses e em conhecimentos das ciências comportamentais, e na cultura e arquitetura dos sistemas sociais, considerando as crenças, comportamentos, normas e costumes que sustentam a nação onde a empresa opera.

Este artigo teve dois objetivos, um modesto – apresentar ideias e correntes que associam as falhas empresariais ao comportamento dos indivíduos e sistemas culturais – e outro mais ambicioso: trazer à agenda da discussão dos temas “controle” e “integridade

---

<sup>7</sup> EUA denunciam 6 executivos da Volkswagen pelo 'dieselgate'. *G1, AutoEsporte*, Jan. 2017. Disponível em: <<http://g1.globo.com/carros/noticia/2017/01/eua-indiciam-6-executivos-da-volkswagen-pelo-dieselgate.html>>.

<sup>8</sup> KAY, J. It is natural but wrong to blame executives. *Financial Times*, Oct. 2015. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/7a49cb2c-7709-11e5-a95a-27d368e1ddf7>>.



empresarial” os aspectos menos tangíveis relacionados à natureza humana. Vale lembrar que esses aspectos não são novidade no universo das ideias econômicas, em que estudos laureados com o prêmio Nobel já mostraram que indivíduos operam segundo uma racionalidade limitada, articulando um modelo simplificado da realidade para a solução de problemas, e que são mais avessos ao risco diante de ganhos do que de perdas (*prospect theory*). Enfim, a pretensa racionalidade do *homo economicus* parece superada em muitas perspectivas que podem orientar futuros modelos de controle.

Certamente que a responsabilidade pelas falhas empresariais não pode ser atribuída apenas aos administradores, sujeitos aos mais restritos sistemas de controle da empresa. Particularmente no Brasil, também os controladores têm uma expressiva responsabilidade pelas falhas, e inúmeros casos recentes evidenciam essa assertiva, mas também investidores, que projetam suas fragilidades – como no caso Madoff – em pressões sobre o desempenho das empresas. O que traz uma consideração fundamental para medidas voltadas à redução das falhas empresariais: precisamos ampliar o foco na discussão do tema.

## Referências

- AMORIM, L.; PADUAN, R. Os 7 erros de Eike Batista na queda do grupo EBX. *Exame*, São Paulo, 15 ago. 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/os-7-erros-de-eike/>>. Acesso em: 18 jul. 2017.
- CORNFORTH, C. The governance of cooperatives and mutual associations: A paradox perspective. *Annals of Public and Cooperative Economics*, v. 75, n. 1, p. 11-32, 2004.
- DaMATTA, R. É possível ser juiz e compadre? *O Globo*, Rio de Janeiro, 23 ago. 2017. Seção Opinião, p. 17.
- DANIELL, K. A. The role of national culture in shaping public policy: a review of the literature. *HC Coombs Policy Forum*, Crawford School of Public Policy, June 2014. Disponível em: <<https://coombs-forum.crawford.anu.edu.au/publication/hc-coombs-policy-forum/4543/role-national-culture-shaping-public-policy-review>>. Acesso em: 5 jan. 2016.
- EUA denunciam 6 executivos da Volkswagen pelo ‘dieselgate’. *G1, AutoEsporte*, Jan. 2017. Disponível em: <<http://g1.globo.com/carros/noticia/2017/01/eua-indiciam-6-executivos-da-volkswagen-pelo-dieselgate.html>>.
- GLOBAL JUSTICE NOW. *10 biggest corporations make more money than most countries in the world combined*. 2016. Disponível em: <<http://www.globaljustice.org.uk/news/2016/sep/12/10-biggest-corporations-make-more-money-most-countries-world-combined>>.
- HOFSTEDE CENTRE. Country comparison. 2017. Disponível em: <<https://geert-hofstede.com/brazil.html>>.
- JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, n. 3, p. 305-360, 1976.
- KANAGARETNAM, Kiridaran et al. National culture and internal control material weaknesses around the world. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, v. 31, n. 1, p. 28-50, 2016.

- KAY, John. It is natural but wrong to blame executives. *Financial Times*, 20 Oct. 2015. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/7a49cb2c-7709-11e5-a95a-27d368e1ddf7>>. Acesso em: 10 jul. 2017.
- MADOFF'S Victims. *The Wall Street Journal*, March 2009. Disponível em: <[http://s.wsj.net/public/resources/documents/st\\_madoff\\_victims\\_20081215.html](http://s.wsj.net/public/resources/documents/st_madoff_victims_20081215.html)>.
- MOTTA, Fernando C. Prestes; ALCADIPANI, Rafael. Jeitinho brasileiro, controle social e competição. *Revista de Administração de Empresas*, v. 39, n. 1, p. 6-12, 1999.
- PARLOFF, R. A Harvard Professor Studied Infamous White-Collar Criminals. Here's What He Learned. *Fortune*, Oct., 2016. Disponível em: <<http://fortune.com/2016/10/11/white-collar-criminals-eugene-soltes/>>.
- POUND, J. The promise of the governed corporation. *Harvard Business Review*, p. 89-98, mar./apr. 1995.
- PUBLIC COMPANY ACCOUNTING OVERSIGHT BOARD – PCAOB. *Auditing Standard N. 5. An Audit of Internal Control Over Financial Reporting that is Integrated with an Audit of Financial Statements*. 2017. (APPENDIX A – Definitions). Disponível em: <[https://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/Auditing\\_Standard\\_5\\_Appendix\\_A.aspx](https://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/Auditing_Standard_5_Appendix_A.aspx)>. Acesso em: 10 ago. 2017.
- SANDRINI, J. 10 trapaças para inflar o preço de ações. *Exame*, São Paulo, 30 dez. 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/10-trapacas-para-inflar-o-preco-de-aco-es/>>. Acesso em: 10 jul. 2017.
- SOLTES, E. *Why they do it: inside the mind of the white-collar criminal*. New York: Public Affairs, 2016.
- SUTHERLAND, E. H. White-collar criminality. *American Sociological Review*, v. 5, n. 1, p. 1-12, 1940.
- THALER, R. H.; SUNSTEIN, C. R. *Nudge: improving decisions about health, wealth, and happiness*. New York: Penguin Books, 2008.
- THE CADBURY Report. *Cambridge Judge Business School*. Disponível em: <[http://s.wsj.net/public/resources/documents/st\\_madoff\\_victims\\_20081215.html](http://s.wsj.net/public/resources/documents/st_madoff_victims_20081215.html)>.
- VALENTE, G. Previdência gasta R\$ 56 bilhões por ano com fraudes e erros, estima TCU. *O Globo*, Rio de Janeiro, 20 ago. 2017. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/previdencia-gasta-56-bilhoes-por-ano-com-fraudes-erros-estima-tcu-21725551#ixzz4qJlDpvDt%20stest>>. Acesso em: 20 ago. 2017.



# CAPÍTULO 3

## Um programa de integridade não é um programa de conformidade

George Barcat

### Resumo

O capítulo convida conselheiros a refletirem sobre a importância da criação de um programa de integridade corporativa, cujo propósito seja a criação de ambientes de tomada de decisão que realmente favoreçam a prática da integridade pessoal. Para tanto, é necessário que o programa de integridade corporativa se desvincule dos modelos dos programas de *compliance*/conformidade atuais. O capítulo também aborda as relações entre integridade pessoal e programa de integridade corporativa, e evidencia as diferenças entre programas de integridade corporativa e programas de monitoramento (auditoria, controles, gerenciamento de riscos, *compliance* etc.).

### Introdução

Conselheiros empresariais enfrentam questões difíceis que, não raro, tornam inesquecíveis – pela alegria ou pela tristeza – alguns de seus dias.

Muitas delas nascem de inquietações e demandas éticas ou morais que, pela própria natureza, são resistentes a soluções plenamente satisfatórias e acabam por gerar intensos conflitos internos. Outras tantas azedam relacionamentos e provocam rompimentos com executivos e outros conselheiros.

Certamente tudo seria mais sereno se fôssemos dotados da habilidade de **sempre** usar nossas bússolas e códigos morais de forma **racional e imparcial**.

No entanto, isso só é integralmente possível durante a resolução de questões fáceis e diretas, ou seja, daquelas questões em que o certo e o errado estão estampados e se mostram inquestionáveis e, além disso, não envolvem pessoalmente os tomadores de decisões.

O fato é que existem vários fatores biológicos, psicológicos e culturais com poder de diminuir ou travar inteiramente nossa capacidade de analisar racional e imparcialmente questões morais difíceis.

Por exemplo, há um bom número de situações cotidianas cujas respostas afetarão diretamente os nossos próprios interesses e desejos ou os de pessoas com quem mantemos relações próximas ou afetivas. Aqui se enquadram, sobretudo, os conflitos de interesse.

Há aquelas em que somos praticamente obrigados a escolher entre duas ou mais responsabilidades ou alternativas concorrentes. Nessa categoria de questões entram os dilemas éticos (situação em que nos encontramos forçados a escolher entre **o certo e o certo** ou **o menor dos males**) e as questões de justiça.

Vale lembrar também que os processos decisórios estão sujeitos a informações insuficientes ou distorcidas, pontos cegos, vieses cognitivos e racionalizações que nublam a percepção e entorpecem o raciocínio.

Pois bem, para enfrentar situações e questões difíceis, decidindo e agindo da melhor maneira possível, o conselheiro precisa depurar sua experiência, afinar seu senso de responsabilidade e usar sua coragem, autodomínio e autonomia. Sintetizando: ele precisa enfrentar a si mesmo.

Concatenar tantas faculdades simultaneamente e em um curto período de tempo exige que o conselheiro esteja inteiro durante o processo deliberativo. Como veremos adiante, é justamente essa a função medular da integridade. Ela é a atitude que faz uma pessoa seguir sua bússola moral na expectativa de não se desviar da “rota do bem” mesmo quando se sente pressionada, tem de lidar com incertezas ou gostaria de ser beneficiada pela decisão.

Em tempos de metamorfose histórica e, portanto, de transformação dos valores, agir com integridade é a parte mais complicada do tratamento das questões morais difíceis.

Bem sabemos quantas pedras vão aparecendo no caminho e quanto cada uma delas se torna um pesado obstáculo ao exercício da integridade.

Nesses tempos, não é trabalho simples deliberar de modo imparcial, racional e justo. Menos ainda quando a decisão coloca em risco os interesses e desejos imediatos e os relacionamentos mais próximos daquele que **bate o martelo** – quem já não participou de reuniões de um comitê de ética em que quem batia o martelo se assemelhava mais a um leiloeiro do que a um juiz?

Uma coisa é, na hora da promessa, estarmos sinceramente certos de que jamais faremos isto ou aquilo. Outra bem distinta é realmente não o fazer quando chegar a hora de cumprir a promessa.

O cenário apresentado serve de inspiração para este capítulo. Nele abordarei o conceito de integridade pessoal e tentarei defender a tese de que um programa de integridade corporativa deve **criar ambientes de tomada de decisão que, de fato, promovam e façam valer os valores e os princípios assumidos e declarados pela empresa.**

De meu ponto de vista, são tais ambientes que verdadeiramente facilitam as coisas para os conselheiros – e para os executivos – na hora das decisões difíceis e, **em consequência disso**, diminuem a probabilidade e as situações de risco de ocorrência de atos ilícitos ou antiéticos nas atividades, negócios e operações da empresa. Esses ambientes são os úteros da integridade corporativa e, se forem estéreis, nenhum programa de *compliance* ou conformidade terá chances reais de ser bem-sucedido – isso significa que programas de integridade são distintos e devem se afastar dos modelos de programas de monitoramento, entre os quais estão os programas de *compliance*.

As reflexões aqui expressas seguem um ponto de vista pessoal e, às vezes, afastam-se da opinião geral acerca dos dois conceitos mencionados. Talvez alguém as veja como polêmicas, mas longe de mim a pretensão de emitir prescrições, ensinar algo ou defender posições fechadas.

A ambição é mais simples: quero apenas compartilhar minhas dúvidas e pensar em voz alta na esperança de que isso seja, em alguma medida, útil para aqueles que se preocupam e se ocupam de criar ambientes de negócio e trabalho nos quais os valores éticos prevaleçam sobre os interesses financeiros sempre que houver choque entre eles.

### 3.1 Programas de integridade corporativa e ambientes de tomada de decisão

Afirmei anteriormente que, tal como o vejo, um programa de integridade corporativa não pode ser confundido com um programa de *compliance* ou conformidade, pelo menos não na forma como eles têm sido concebidos e implementados. Agora apresentarei as razões que me levam a pensar assim.

Os programas de *compliance* atuais (*compliance as usual*) imitam e misturam diretrizes e técnicas de outros programas de monitoramento das atividades, negócios e operações da empresa, a saber: controles, auditorias, fiscalizações, diligências, gerenciamento de riscos, *ratings*, *rankings*...

A partir disso, as empresas vêm se ocupando de realizar mais do mesmo: mais riscos para gerenciar com mais minúcias, mais cláusulas contratuais, mais diretrizes de conduta, mais canais de denúncias, mais controles internos, **mais responsabilidades para o conselho, mais comitês, mais conselheiros independentes...**

Talvez a novidade seja a realização de *due diligences* e auditorias em fornecedores. Muito trabalho e dinheiro têm sido investidos nisso, mas sejamos francos, é aí que mora o maior perigo? As empresas (e as pessoas) se corrompem fundamentalmente a partir do exterior?

Quero deixar claro que não sou contra o *compliance as usual*; trabalho e torço para que tais programas sejam concebidos em boa-fé (com propósitos superiores ao mero cumprimento de leis e regulamentos) e implementados com boa vontade e de forma honesta (fazendo o que precisa ser feito sem economizar nos esforços).

Contudo, o fluxo dos acontecimentos foi um dos motivos que me levaram a pensar que deveríamos afastar os objetivos do programa de integridade corporativa dos objetivos dos programas de monitoramento.

Com essas ideias e sentimentos em mente, pergunto-me:

- Será que não tomamos uma direção equivocada ao aproximar em demasia os objetivos e as práticas de um programa de integridade corporativa (que deveria cuidar essencialmente de questões de natureza ética e moral) dos objetivos e das práticas dos programas de monitoramento (que cuidam de verificar se as pessoas estão fazendo o que as diretrizes mandam e de acordo com os procedimentos estabelecidos)?
- Será que o *compliance as usual* realmente trouxe algo novo e necessário para as empresas, o mercado e a sociedade, ou somente prolongou a já longa corrente de atividades de regulamentação, pregação, controle, vigilância e punição?
- Será verdade que as empresas, os acionistas, o mercado e a sociedade estão mais bem protegidos contra atos ilícitos ou antiéticos devido aos programas de *compliance*?

Creio que a resposta é não (ou no mínimo duvidosa). Basta contar o número e analisar a gravidade e as consequências dos casos de má conduta empresarial recentes no Brasil e no mundo, ressaltando que as corporações envolvidas nos escândalos **já tinham** programas de monitoramento bastante alinhados com a legislação e as famosas “boas práticas”.

Pelo exposto, penso que um legítimo programa de integridade corporativa não deveria ter **por essência atividades heterônomas** de regulamentação e verificação do cumprimento dos regulamentos.

Como inscrito em seu nome, seu foco é a integridade e, portanto, ele deveria se ocupar essencialmente de promover **atitudes autônomas** em relação a decisões, atos e escolhas – lembrando que a integridade é ela própria uma ação; mais especificamente, ela é a ação de conduzir outras ações.

Ambientes arquitetados para favorecer a prática da integridade são mais bem construídos com os tijolos do exemplo e a argamassa da reflexão do que com as paredes *drywall* de soluções prontas e mecanizadas.

As grandes questões éticas emergem no mundo dos negócios nas situações que colocam em xeque (e, frequentemente, também diante de um cheque) a integridade dos negociantes.

O modo como os negociantes respondem à situação (dilema, conflito ou questão de justiça) influencia, em maior ou menor grau, o que as organizações envolvidas **são** (sua identidade) e como elas **agem e decidem** a partir de sua cultura. E vice-versa, os ambientes decisórios das empresas influenciam os negociantes.

Nesse contexto, a integridade corporativa pode ser vista como o **símbolo** que resulta das decisões, escolhas e atos praticados por aqueles que administram e trabalham **para e com** uma organização.

Ela não existe como existe o ato de pessoas; ela existe como **imagem** dos atos efetivamente praticados por acionistas, administradores, empregados etc., e esta imagem é **simbólica** na medida em que emite mensagens para quem a vê.

Na condição de símbolo, a integridade corporativa representa o caráter da organização e envia imagens e informações que afetam positiva ou negativamente a sua reputação e o ânimo daqueles que se relacionam com ela.

Da outra perspectiva – que é a mais difundida –, a integridade corporativa tem sido vista como sendo o que resulta do **programa de conformidade**.

Limitar o conceito de integridade corporativa ao cumprimento de normas e processos empobrece sobremaneira a compreensão do que esse conceito realmente significa (**simboliza**), uma vez que agir de forma íntegra não se limita ao cumprimento de normas e processos. Aliás, em muitos casos, o cumprimento de normas é um simples ato heterônomo movido pelo automatismo, pela preguiça ou pelo medo, enquanto que a integridade é sempre expressão de uma vontade autônoma e desperta.

Quando agimos de forma autônoma seguimos as regras porque compreendemos e defendemos o valor delas para nós, para a empresa, para os outros e para a comunidade; isso nos torna muito mais competentes para lidar com questões realmente difíceis do que quando agimos de forma heterônoma, ou seja, por obediência automática, oportunismo ou medo de sofrer punições.

Portanto, em vez de replicar ou redundar funções de monitoramento, o programa de integridade corporativa deveria cuidar para que as estratégias e os planejamentos da empresa sejam concebidos tendo em vista evitar incentivos e coibir intenções que induzam práticas antiéticas ou ilícitas, ou que violem direitos e interesses legítimos de *stakeholders*.

Em suma, para mim, o programa de integridade corporativa deve se concentrar na tarefa de instituir ambientes que beneficiem a prática da integridade pessoal, deixando as atividades de monitoramento para os programas já existentes.

Nesse sentido, a essência de um programa digno desse nome deveria ser a criação de espaços de reflexão séria, aprofundada e continuada sobre questões<sup>1</sup> semelhantes a estas:

- Como conciliar os interesses da organização com os interesses de sua rede de *stakeholders*?

---

<sup>1</sup> A reflexão continuada é imprescindível dado o caráter sempre aberto dessas questões, que deveriam ser respondidas antes de cada um dos planejamentos realizados pela empresa.



- Qual é o uso mais justo (nos vários significados desse conceito) do dinheiro e do poder de influência da organização?
- Quais são os limites do lucro?

Enquanto essas questões (e semelhantes) não forem questões vivas e diárias nos conselhos de administração – a partir das quais outras são avaliadas –, continuaremos apostando a maioria das fichas nos programas de monitoramento e poucas sobrarão para o programa de integridade corporativa.

Para responder a questões dessa natureza não são necessários mais comitês, mais diretrizes, mais equipes, mais sistemas, mais processos...

Somente uma coisa é necessária: abrir espaço mental para que nas agendas do conselho de administração sejam analisados e debatidos – além dos assuntos do reino da **quantidade** – os assuntos do reino da **qualidade**.

- O reino da **quantidade** é habitado por **metas e resultados** (realização de interesses, números etc.) e administrado por programas de monitoramento.
- O reino da **qualidade** é habitado por **aspirações** (propósitos, valores, princípios) incentivadas pelo programa de integridade corporativa.

Outra atividade essencial de um programa de integridade corporativa é aperfeiçoar continuamente as consequências éticas, sociais e ambientais das atividades, negócios e operações da empresa.

Essa atividade é praticada no mencionado ambiente de tomada de decisões – que julgamos faltar ou ser muito tímido – por meio de reflexões, incentivos e exemplos que, sistematicamente e aos poucos, enraízam na cultura da organização o hábito de usar as aspirações da empresa nos processos decisórios.

Sendo assim, conselheiros e executivos deveriam afastar o conceito de integridade corporativa do conceito de conformidade e aproximá-lo do ato de refletir sobre qual é a coisa certa a fazer sem levar em conta os cálculos de custo-benefício tão presentes em comitês de *compliance*.

Aqui é preciso lembrar que a conduta ética, muitas vezes, exige que descumpramos leis injustas ou duvidemos do que nossos olhos veem – basta citar os abolicionistas, Bruno, Galileu, Gandhi e tantos outros visionários e objetores de consciência.

Daí a importância de dedicarmos o terço final deste capítulo a compreender com um pouco mais de profundidade o que significa ser uma pessoa íntegra.

### 3.2 O conceito de integridade pessoal

No geral, podemos imaginar a integridade como sendo a força que configura qualquer ser: uma laranja, um sol, uma festa, um filme, uma empresa, uma pessoa...

Sem um bom grau de integridade, ser algum pode existir, pois ela é justamente a força que garante a coesão entre a forma, o conteúdo, a extensão e a duração de tal ser. Quando ela falta ou se enfraquece, a coisa toda se corrompe e, em consequência disso, apodrece e se desmancha.

Contudo, embora vizinhos, os conceitos de integridade pessoal e integridade corporativa demarcam reinos bem distintos; enquanto um deles demarca a alma de um indivíduo, o outro circunscreve os propósitos e os interesses de incontáveis atores e *stakeholders* de uma organização:

- A integridade pessoal é uma **força moral** e opera no interior do caráter de um indivíduo.
- A integridade corporativa é uma **força simbólica** que representa uma reputação, isto é, reforça a razão de ser e o valor de uma organização perante todos aqueles que se relacionam com ela.

A integridade pessoal é a atitude que faz valer – faz acontecer – os demais valores morais. Sua função é, justamente, colocar em movimento a responsabilidade, a honestidade, a sinceridade de propósitos.

Quando ela não atua sobre nossas decisões, aumenta a probabilidade de alguns desses valores deixarem de ser realizados em vantagem de algum interesse, pressão, desejo ou propósito impróprio, egoísta ou ilícito.

A integridade pessoal é o motor psicocognitivo que leva alguém – e até mesmo o “obriga” – a realizar o que entende ser o bem para si e para os demais. Isso inclui a coragem de se negar a seguir ordens, leis ou costumes injustos ou não éticos (aqui entram, por exemplo, a objeção de consciência e a defesa dos direitos humanos).

Ela é a disposição interior que faz a vontade do agente atuar corretamente custe o que **lhe** custar: dinheiro, poder, segurança, conforto, tempo, manter a lealdade à palavra dada, aceitar o diferente, resistir à preguiça, ao cinismo, à ganância, à vaidade...

Os custos inerentes do ato íntegro ou ético (o ato de realizar valores, princípios, regras) exige sempre e em qualquer situação que o agente abra mão do que quer ou lhe interessa em favor alheio ou do bem comum (pessoas, comunidade, meio ambiente). Ou, pelo contrário, defenda seus interesses legítimos de ataques injustificados<sup>2</sup>.

Pois é exatamente disto que se trata: **valores morais não têm preço, mas têm custos** que o agente deve pessoalmente bancar em prol de uma conduta que ele, **autonomamente**, considere moralmente correta ou aceitável.

---

<sup>2</sup> Uma das definições de ética que mais gosto de usar é esta: a ética é a ciência e a arte de administrar filas, ou seja, de responder a perguntas como esta: de quem é a vez de usar o cobertor?

E lidar com custos, todos sabemos, é uma atividade incômoda. Assim, é neste preciso momento que a integridade deve assumir o comando da vontade, caso contrário, nosso compromisso com a conduta ética rapidamente vira água e procura o caminho mais fácil em direção ao que se **quer**, fugindo do que se **deve** fazer.

A integridade é, então, a atitude que, na **hora H** de uma escolha moral ou ética, impede-nos de atuar baseados em cálculos de custo-benefício em proveito do autointeresse ou de interesses menores ou espúrios.

Ela é a atitude que ajuda uma pessoa a enfrentar seus “demônios” e, portanto, a manter sua “alma” inteira e coesa ao longo dos anos, por mais difíceis ou tentadoras que sejam as situações ou as questões em que ela se encontre, diminuindo as chances de ela se corromper ou corromper alguém.

É a atitude que devemos pôr em prática sempre que defrontamos com a percepção de que **o dinheiro e o poder não podem comprar nossas decisões e atos**.

Claro está que a integridade não impede que uma pessoa faça más escolhas e cometa erros, porém, impede-a de agir em má-fé, negligentemente ou orientada pelo medo de dizer “isso eu não aceito” ou “isso eu não faço”. Ela é, enfim, o **motor** da dignidade de um indivíduo.

### 3.3 O que faz a integridade funcionar?

Como alguns tipos de motores, para funcionar, a integridade necessita de combustível (motivo) e de um dispositivo de ignição (força interna).

Basicamente, existem três motivos (**combustíveis**) que nos levam a agir corretamente e de acordo com valores e princípios morais:

- (i) Atuamos corretamente devido aos incentivos que recebemos ou por temermos algum tipo de punição.
- (ii) Queremos ser aceitos pelo grupo e, portanto, desejamos sair bem na foto fazendo o que se espera de nós em dada circunstância.
- (iii) Temos consciência do valor intrínseco do que precisa ser feito.

Porém, de acordo com este conceito sugerido, o combustível da “bomba” (iii) é o combustível da integridade pessoal.

Os combustíveis das “bombas” (i) e (ii) não são, a rigor, combustíveis da integridade pessoal, mas da ação por autointeresse, pois elas nos conduzem devido, sobretudo, a cálculos de custo-benefício – obviamente, essas ações também são válidas e importantes.

O **dispositivo de ignição** da integridade pessoal **não** é, como talvez se pense, o **caráter** da pessoa – o caráter é o “produto” do uso frequente da integridade, ou da falta dele.

O dispositivo de ignição procurado é o **respeito**, pois o respeito nasce do sentimento de que o outro tem valor e devemos limitar nossa ação em relação a ele por critérios éticos e morais.

O respeito é a conduta de acolhida e consideração favorável à presença e à existência do outro; sua prática inclui o cuidado para que nossas escolhas, decisões ou atos não o prejudiquem.

Quem não o pratica para além das formalidades sociais dificilmente consegue ser honesto, responsável ou justo **quando seus interesses e suas paixões estão em jogo**.

De modo mais amplo, ele é uma forma de:

- **Consideração** pelo outro: zelo, atenção, cortesia, deferência, dedicação, interesse, cumprimento das obrigações.
- **Autocontrole**: pudor, escrúpulo, decência, modéstia, esforço para não abusar da força, do poder ou dos direitos que se têm.
- **Proteção dos valores e deveres morais** e tudo o mais que garante a saúde e a estabilidade da convivência.
- **Manutenção do contato com o que é sagrado**: a vida, a natureza, os direitos humanos, a boa convivência.
- **Salvaguarda da própria dignidade** – quem respeita de bom grado aquele que não sabe respeitar?

O respeito é a conduta que estabelece o **hábito do olhar atento para o outro** e, portanto, impede-nos de automatizar as relações que mantemos com ele – evita que nos embruteçamos como indivíduos e como cidadãos.

Por fim, depois dessa longa análise dos conceitos de integridade pessoal e respeito, espero que minha opção de designá-los como os dois valores fundamentais a ser protegidos pelos conselheiros por meio do programa de integridade corporativa seja compreendida sem maiores explicações.



# CAPÍTULO 4

## Dilemmas and limitations in minimizing management risks in banking

Rafael Franco  
Marc Jacquinet  
Ana Machado

### Resumo

Este capítulo tem por objetivo constatar se os sistemas de controle de gestão e *compliance* são suficientes ou não para assegurar uma governança responsável e a redução dos riscos no setor financeiro. São relatadas entrevistas a diretores de bancos com o objetivo de entender a sua perspectiva em relação à robustez e às fraquezas do sistema de controle e *compliance*, assim como os fatores-chave que podem mitigar os riscos no setor financeiro. Conclui-se que um bom sistema de controle e *compliance* não é suficiente para evitar riscos no setor financeiro. É necessária uma cultura organizacional orientada ao cliente, que salvaguarde os interesses dos distintos *stakeholders* de forma justa e prudente. Isso pode ser alcançado complementando o sistema de controle e *compliance* com uma boa equipe de alta direção que comunique os valores e a cultura pela palavra e pelo exemplo.

### Introduction

In this chapter we explore the perspective of senior management regarding the strengths and limitations of the management control systems to minimize the management risks in the banking sector. We interviewed ten executives from seven banks operating in Portugal, Angola and Brazil, as well as two members of supervisory bodies. We also investigated the relevance of ethics and company culture in banking. We tried to understand executives' perspective on the role and effectiveness of management control systems to foster ethical behaviour in banking.

We start with a brief review of the literature to support this research. Then, we report the interviews, highlighting the aspects that relate to management control, ethics and governance, and we analyse the data gathered during interviews. Finally, we summarize the main findings of this study.

## 4.1 Literature review

In the management control literature it is common to find the perspective that good strategy communication and strategy control determines the success of the organization (e.g., AGBEJULE; JOKIPII, 2009; SIMONS, 1995, 2000). For example, Simons (1995) presents a management control model in which the comprehensiveness and complementarity of the instruments ensure its effectiveness – ever since the strategy is well designed and well implemented. The author seeks to create a framework that balances control and empowerment. He recognizes, on one hand, the importance of border lines – behavioural and strategic –, and on the other hand the need to innovate and manage ambitiously. Considering unlimited opportunities contexts and limited management time, the author argues for the importance of managing by exception, using key performance indicators. This model also recognizes the existence of contexts of uncertainty and change, where employees' learning ability and spirit of innovation are critical. It argues in defence of interactive control systems, where multi-functional and multi-hierarchic teams frequently interact on a face-to-face analysis of activity (e.g., FRANCO, 2014).

Control tools such as the budget (see HOPE; FRASER, 2003a, 2003b) or the balanced scorecard (KAPLAN; NORTON, 1996a, 1996b) can be used in Simons' model, leading us to believe that risks can be mitigated while maintaining an atmosphere of learning and innovation. Literature presents frequent applications of these models and tools in the financial sector (e.g., INNES; MITCHELL, 1997; WU; TZENG; CHEN, 2009), usually relating it to the performance of the institutions.

Despite what has been said before, and the ability of financial institutions to use the most sophisticated models and tools for strategic thinking and management control, in the recent past we've witnessed a profound instability in the financial sector and the collapse of large financial organizations (ADMATI; HELLWIG, 2014; REINHART; ROGOFF, 2009).

We are led to question why the models recommended in management control literature did not produce the expected effects when applied to the financial sector. We can ask if it was a failure of the control and audit systems or if it was a failure in terms of the behaviour of people – illegal or technical violations. In this chapter, we also question whether rigorous technical and legal compliance is sufficient to avoid similar situations in the future. Or, what are the factors that in practice contribute to enhance the effectiveness of the management control systems to mitigate the risks inherent in the financial sector activity.

## 4.2 Bank executives' interviews

### 4.2.1 Bank one

Most of Bank One's business is in Brazil. The number of its customers exceeds 57 million and it has more than 5,000 branches and service points. Equity exceeds € 25,000 milion and

total net assets are over € 280,000 million. In 2014, net income surpassed € 5,400 million. That year, Bank One had more than 93,000 workers. We interviewed a senior executive who worked in this bank for more than 30 years. He held several management positions; he was vice president and president for more than eight years.

This executive believes that, to minimize risks inherent to the financial sector, the most important thing is to develop a strong culture of transparency and continuity. His organization started after the First World War, with just one agency, and became market leader. He noted that the sector environment has always been of great aggressiveness and many competitors act in a less correct way. There was several times where they lost deposits and customers by saying “no” to less correct solutions from an ethical point of view. In this respect, he told:

When I was just starting working in Bank One, the bank manager introduced me to the financial manager of company [... name X]. I asked why didn't we have applications there, and he told me that the financial manager received side payments to accept time deposits. In fact, we were not the only ones to act that way, Bank [... name Y] also did. When the country entered in the great crisis, the two major banks that survived were Bank One and Bank [... name Y]. Everything else disappeared. All banks that committed irregularities disappeared.

He maintains that a culture of transparency and ethical values doesn't appear just because you have a letter of principles or values. He noted that, to convey values, it is crucial to give personal example and continuous training. In this regard, he argued: “It's not enough to say what to do and what not to do. What is needed is to live what you should do and not to live what you shouldn't do”.

Besides considering how decisive is the culture of an organization, in this case “the way of being” of Bank One, he stressed the importance of the control and auditing system: “As an organization, I have to make sure things are in order, not only internally but also externally. I can't just trust a person. I have to show I took all precautions to know if this person really deserves my trust”.

He also noted that penalties for serious disorders were very severe and left no room for that to happen again. He gave an example that illustrates it:

One time, there were rumours about a department head that worked in the bank for a long time and was over 50 years old. An employee had complained of sexual harassment. Speaking with other employees, it was found that the testimony of this lady was true and the head of department was immediately fired.

In his point of view, the independence of the board is critical. Board members should not have stocks or stock options. Rewards for good organizational performance should be distributed by all employees, without distinguishing those who are more “attached to numbers” and for whom it is easier to work on financial gains. About the schema of the



level of gases released by Volkswagen cars, discovered in 2015, he said that this had been done “to earn more, to get better results and have greater distribution of earnings” and “it is distorted; the obligation of the executive is to give as much as you have”.

Finally, although considering that ethics alone is not enough – stating that “the sustainability of a bank is not only a result of ethics, a bank can be very ethical and go bankrupt because of bad management” – he believes ethics to be a necessary condition for sustainability, noting that

the reputational issue today in a financial institution is crucial and reputation arises not only from texts that are written, it comes from real life” and “ethics is dependent of people, human conduct; there can be no ethics in an institution if the people who manage it are dishonest people who want to blow up the results to benefit from it.

In short, his perspective regarding codes of ethics as a management control tool is: “In my appraisal, these codes of conduct do not mean anything, because they are just copies of each other”.

#### 4.2.2 **Bank two**

Bank Two operates in Europe and Africa. It has over 1,300 branches, about half of which in Portugal. Its equity exceeds € 5,800 million and consolidated net assets exceed € 76,000 million. Users exceed 5.2 million. Due to the financial crisis it had losses. In 2014, consolidated net income was negative and above € 220,000. With regard to solvency ratios, it has a TIER 1 of approximately 12%, due credits corresponding to 7.5% of the total, but covered by impairment in value above 80%. The liquidity ratio is greater than 18% and the transformation ratio below 110%.

We interviewed a former administrator and founder. For him, the main objective was to create a culture of trust, accountability and awareness of the cost of resources, in particular the cost of people. In this regard, he said:

Admitting an employee and sit him, give him a computer station, a table, etc., has a cost. It costs ‘X’ per month, irrespective of the money they take home to support the family, which is their remuneration. As a consequence, everyone has to be aware that it is his obligation to contribute to the institution.

The culture that he sought to motivate in the bank was one of freedom and creativity in order to serve the customer having in mind the interest of the bank, guiding the acting of employees by the culture of the organization and not by a manual of rules or by a control that would be paralyzing. In this regard he said:

People know what they can do and what they should not do. For example, I never said that bank employees had to come with tie and jacket and ladies had to come modestly dressed. [...] There was no need to talk, they just understood it. [...] The bank’s culture

was not written, we lived it. I always said that if the driver did not understand the culture of the house, either the house had no culture, or he had never received a clear message.

As what concerns management control in terms of commercial activity, he said that the objectives were clearly defined and everything was controlled with the respective KPI and a sophisticated information system. The organization's interests were above personal interests of each employee. He considers that his "great strength was to introduce the idea that the culture of the person is a little below the institution's culture".

He also mentioned that liquidity was the critical issue in the banking sector and not the equity shareholders capital, as at present has been defended. If you require more shareholder capital, it requires more profitability, in order to attract this additional capital. He puts it that way: "if I have the cash, I do not go bankrupt [...] but if I have a lot of capital, how will I attract it if I don't give the proper return?"

With regard to ethical behaviour, he considers that it means that employees are aware they are managing customer funds for purposes that are useful to society and must do it responsibly. He also mentioned that ethics does not depend on norms or codes but depends on people and their objectives. He summarized this way his view on the ethics of a bank:

It's the same thing as a shoemaker. [...] There is a commodity that comes in, which requires confidence in the house that hosts it. In a bank, that commodity has to be transformed into credit facilities, loans, [...] and this has to be done carefully; conscious that we borrow money from the customers themselves, we don't even borrow money from shareholders.

He elucidated that when they detected frauds or irregularities perpetrated by employees, they never exposed it, not to impair the image of the institution. They were strict with these employees and publicised internally those cases – maintaining anonymity – in order to discourage such behaviour. The bank also resorted to training to promote ethical behaviour of employees, always believing in the good will of the staff. In this regard he explained:

We gave example and we gave training about certain values. [...] In the bank and out there in society, [each employee] had to have an inspiring behaviour that would promote trust [...]. It may happen that someone inspires confidence and deceives you, but we have to take the risk, we shouldn't create a monitoring system so tough that these things can never happen.

Speaking about means to build a culture that positively motivates employees, he told about the tutor methodology: from the first day he entered the bank, each employee had a tutor, a top manager who never was his immediate superior. This person had a very important role to support and train employees: "It was a cover that the person had [...]. It was a confidant [...]. It was a person who would find a solution [for each employee's problem or challenge]".

Managers met annually in a ‘personnel committee’ and sought to find solutions to problematic employees. This former CEO and President explained how they did it: “We would have his photo on the screen. There were people who would say ‘This gentleman has no future.’ And there would be another one that said ‘No, in my area he will thrive’. And we agreed on how to change him to another sector”.

Although the bank rewarded good performance based on quantitative measures and the achievement of the objectives, they also made a qualitative assessment in order to measure and reward the effort.

In short, this executive sought to create a culture of personal confidence and limited risk in the bank, in order to encourage a fluid, ethical and responsible action, oriented to results, protecting the image of the institution. He described it that way:

You have to take the risk and trust in people, and obviously fit, rank, computerize [...]. You shouldn't bar peoples' initiative and the corresponding risk [...]. The ethical process is the process of breathing: either you breathe ethically, or you imbibe carbon and one day it ends [...]. My view is that personal ethics is the one that prevails, there is no perfect system to replace personal attitude [...]. The truth is that great houses were made with people that trusted [and deserved trust].

#### 4.2.3 **Bank three**

Bank Three carries out its activity in a country in Western Europe and in two countries in Africa since the 1980s. It has more than 830 branches and about 8,500 employees. Consolidated equity exceeds € 2,500 milion and net assets are in excess of € 42,000 milion. Consolidated net results were negative, over € 160 milion. With regard to solvency and liquidity, it has a TIER 1 of more than 10%, and its liquidity ratio is over 25%. The transformation ratio was below 85%. Overdue loans were less than 5.5% and about 82% of this value was covered by impairment charges.

We interviewed the President of this bank who exposed a strategic goal of being a bank that would support economic activity with an investment bank mentality, while also acting as a retail bank. The bank has also the objective of gaining market share and be profitable, looking after their image of reliability and soundness.

They have a special caution in the management control mechanisms at various hierarchical levels, starting with executive management. The bank has internal and external supervisory bodies. In order to try to avoid conflicts of interests, there are limits to the stocks of each shareholder and its participation in the executive management. The presence of institutional investors with relevant international presence pursuits a source of knowledge and access to international financial markets and a strengthening of the bank's management control mechanisms.

The management control system and the executive management pay special attention to some indicators considered critical for good performance, growth and bank stability. The manager finds it especially important to monitor costs, market share, reputation, attracting talent and credit risk.

This manager considers that “the most relevant risk inherent to the bank’s activity is the credit risk”; he also thinks that it is the cause of many problems in the sector. The bank has several strategies to minimize credit risk. The first is an independent and binding analysis of credit risk. When an operation is rejected on that analysis, management has no power to change it; when the operation is not rejected, it can be approved or not in commercial management. Another strategy is the independence of the executive management, in order “not to favour any client [in credit analysis] because he is also a shareholder”.

He advocates a simple model of banking, calling it the ‘bread and butter’ model. He explained his idea with the Canadian example:

The only country with a developed banking system that had no problems with the 2007-2008 financial crisis was Canada, because it has a banking system that does what the economy needs. The economy primarily needs that there is someone who captures the savings it generates, and then someone who invests it, with very controlled risks, to be sure that he will have the money back.[...]. Managing a bank, particularly a traditional bank, is an activity that requires a great rigor in risk assessment and in the way it serves society.

In his opinion, the bank’s culture of appraisal of each person, which is reflected in promoting stable and long careers in the bank, is very important for stability, customer trust and service. As he puts it, “we are interested that people have a good curriculum, but it is especially important to see the human dimension of people”.

He maintains that it is very important for employees to have sound ethical standards: “To have ethical standards is to manage having in mind the interests of the institution, respecting professional codes, with common sense, with discretion, and also with flexibility, because believing in people is very important”. At the same time, he considers that ethical behaviour is characterized by technical rigor and attention and respect to customers.

The bank sought to ensure ethical behaviour with the stimulus of the example and the culture of the company, and also by controlling and auditing and penalizing behaviour that violates the established norms. They don’t put particular emphasis on formal training.

Finally, he said that the significant increase of control by entities that oversee the financial sector has been positive, although sometimes blocking. It seems to him that the most effective way to minimize the risk of fraud is the ethical dimension of employees,

directors and administrators. As he remarked, “the most important aspect of all, is peoples’ integrity; [...] someone who hasn’t a totally clean living can’t be a bank manager”.

#### 4.2.4 **Bank four**

This bank from Austral Africa was created in the last years of the 20<sup>th</sup> century. It is almost entirely of State property, therefore less than 10% of the capital is held by private investors. The network of branches and agencies covered 140 locations throughout the country, with the largest presence in the capital city, though in the 2014 financial report this number went down to 120. It is ranked between the 10<sup>th</sup> and the 15<sup>th</sup> bank in the country. In 2014, net assets were over USD 1 billion. That year, the bank closed with negative liquid results of circa USD 50 million. The solvency ratio was around 9%. The proportion of loans in default by customers benefiting from credit fell in 2014 as well as provisions for those same loans in defaults – fulfilling principles of prudence.

The main purpose of the bank has been to present the best financial solutions to its customers. The critical factors of success are modernization and organizational efficiency, that is, to be able to operate better and with fewer resources. The manager we interviewed also mentioned the sense of belonging to the institution and recognition of performance of employees. Meritocracy is the system – paradigm – adopted at the behavioural level.

This manager considers that ‘organizational modernization’ is important to mitigate operational risks, because it increases electronic security and reduces human intervention. It also reduces the human presence in the agencies, which contributes to the minimization of costs.

The granting of credit for personal or business projects has different levels of decision according to the amount. It can escalate from the agency domain to area directors, then credit committee or the management board. It is as in other banks in the country, he said. Customer information is centralized, although the respondent mentioned the importance of personal knowledge of customers – the value of relationship banking. In this bank, to minimize credit risk, credit managers receive a success fee depending on the recovered credits. The risks associated with the commercialization of sophisticated products are less important due to the incipient state of the financial system, he said.

This manager considers that the existence of rules is essential for the robustness of the control system. He said that one can’t trust exclusively on values that people embrace, there must be disciplinary measures. People tend to act beyond the limits that are established. In this bank, disciplinary proceedings occur especially with employees with more basic functions, e.g., accounting. If it is proved that there was a fraudulent conduct, the culprit is immediately fired.

For this executive, the control system is fundamental to the bank management and should focus on human behaviour. He commented that people hired have the

required technical competencies, but, most of the times, lack behavioural skills. The bank gives them internal training focused on the bank's culture, but it is 'minimal' and clearly still 'not enough'.

#### 4.2.5. **Bank five**

This bank differs from all others in several respects. It is a bank directed to the agricultural sector and rural areas, with an agency and eight workers. Its equity is over 5.5 million euros and total assets don't exceed 38 million euros. It is a bank that has always presented positive results for 26 years, and especially after the years of crisis in the financial sector, specifically since 2009. It has a TIER 1 ratio above 22%, performing loans below 6% of the total credit granted, with overdue credit fully covered by provisions. Transformation ratio is below 81% and liquidity ratio is above 25%. It is therefore a bank of micro size but with solvency, liquidity and profitability.

We interviewed the general manager of the bank (single branch), who has over 26 years of experience in the financial sector. He said that the objectives of the bank are profitability, solvency, own resources, control of credit risk, the ratio of efficiency and customer satisfaction. He remarked: "these results can only appear from the moment that there are loyal customers, who feel that we stand up for them and who are with us".

He believes that the secret of success is to be close to customers and to have an in-depth knowledge of their ability to repay. As he referred, "I do not like to grant credit based on collateral. I think that when we grant credit, it should be because we believe that the client can pay, it is not because it has an asset attached to it. We must believe he can release sufficient means to pay" and "customers' personal knowledge, the relationship, it is very important".

He said he was witnessing a great pressure from the central services to the merge of small institutions and to the centralization of decisions. In his view, although in some cases this is justified in order to have certain functions to which people are exclusively dedicated – particularly in risk analysis and auditing –, it also hurts the relationship with the customer. He justified it by saying that "the fact that we are small allows us to better know the customers". Besides, he commented on the difficulty that central risk analysis services have to accept the local view on customers: "I know [that] who is in the central services find it difficult to accept this, but to me there should always be a local [knowledge] component to accept the credit".

On the potential risk of extending credit to customers in an improper way due to excessive proximity to the customer and loss of independence, he noted:

in [this] bank, I've never had a relationship with anyone – proximity, even favours – because it always means messing-up, sooner or later; you can see it in the police, you can see it [in many contexts]... we have to be satisfied with what we have; I am an employee

of the bank, and I always thought that way: what for do I have to fight? I have to fight for them to pay me two or three thousand euros plus, if they can afford it; it's just that, I do not have to get parallel business.

He considered local autonomy in the decisions to be very important, stating that “despite the financial crisis, we have always had positive results; and this phenomenon is due to local autonomy, to the knowledge of the customer database and of their behaviour”.

He assured that the bank's culture created a climate in which sellers do not exceed certain limits in granting credit or selling complex and risky financial products. In this regard, he said: “We assume it is that way, for us it is already a culture. We live in a small environment, everyone knows everything”. Speaking of the importance of the small size of the bank and autonomy of decision, he said that those circumstances allowed to do more commercial work, and to do it responsibly. He commented that although they provided online banking services, they did not promote it, because he liked the personal contact with their customers, approximately 2000. With regard to vending machines in the branch, he said: “We don't have; we could have, we have room for it, but we believe it is better not to”, because if the client “doesn't come here, he won't do business”.

As far as control and auditing are concerned, he explained they have three types of audits: internal, external – shared services of the association of the same profile banks – and the chartered accountant. The central bank also makes regular monitoring, remotely, using the information they send. With regard to control, he concluded: “We are well monitored”.

About the financial system's failures in 2009, he commented that, in many cases, the problem was at the level of directors and the board; it was due to the excessive ambition and performances without ethical criteria. As he expressed it, “quite honestly, the problem is man's ambition, immoderate ambition. Starting with the directors; there is always big fish in the troubles”.

For this manager, ethics in his organization – he considers it “priceless” – is “the way we are in the market”; it is “to operate capably and be responsible”. Leaders have a great responsibility because many people inside and outside the institution look up to them as a reference: “We are references to people; the worst thing I can do to people – partners or customers – is to disappoint them”. On the need of employees to have discretion in giving advice to customers, he said: “a ‘No!’ [answer] said at the right time, can be critical for things to go well in the future”.

He also commented that “it's not enough to be good technically. You must think quickly and decide ‘Yes’ or ‘No’, but your ‘Yes’ or ‘No’ must be based on a good judgement”. People working in a bank need to know the customer, his needs and his limitations, and to have good sense to decide well and quickly.



### 4.3 Analysis

Most executives stated profitability as the first objective for their organization, stressing the importance of the credibility or reputation of the institution. The goal of being market leaders or the aim to increase market share were also identified. For these executives, the performance was associated with the importance of equity returns (shareholders' value) and the continuity of the institution. These motivations – which they called sometimes “excessive ambition” or hubris – were indicated as the cause of the recent problems in the banking industry. One of the banks – which turned out to be bailed out and heavily restructured – had two digits growth targets for credit granted.

All the executives interviewed expressed that the two major risks of the banking sector are the risk of credit – granting loans to customers that will not pay – and the risk of reputation loss. In most cases, the loss of reputation was mainly associated to money laundering. Some statements reinforce recent studies that found that “safeguarding reputation is the primary motivation when companies seek to establish and embed ethical standards” (HAGEL, 2015).

Most of the opinions are in line with the literature on trust and monitoring, as managers are aware of “the problems with, on one hand, simple ritualistic monitoring and, on the other, simple trust” (BÖSTROM, 2015). The executive from the African bank had more confidence on the predictable effects of ‘classical’ control mechanisms alone, while in the others we perceive a shift to the ‘new’ control mechanisms, in line with the aim to “foster self-regulation by the internalization of a strong culture” (COSTA; DUARTE; PALERMO, 2014).

Almost all mentioned the importance of the committee for credit risk analysis. Executives of institutions with lower ratios of overdue loans and better profitability indicated clearly that the negative assessments of the credit risk committees were not overtaken by sales managers, even if decision makers were at the level of executive committee or board members. In these institutions, the negative assessments of the credit committee impeded absolutely the granting of credit; on the other hand, the favourable credit risk analysis could be rectified at the commercial level, management bodies, or boardroom, eventually to derail the credit granted. Executives from banks targeted by financial authorities for intervention or restructuring said that even when the technical analysis of credit risk was unfavourable, the executive steering committees could decide favourably in granting credit. Moreover, in relation to this topic – with implications for the governance model – two executive presidents consider that the independence of the board of directors in relation to shareholders and customers is essential.

Stock-based compensation is not a pacific issue, in the interviews as well as in the literature (MATSUMURA; JAE YONG, 2005).

Executives of institutions that remained stable in the market over several decades – and still maintain autonomy and independence – said that transparency and organizational



culture are very important. This is related to the notion of ethical climate (VICTOR; CULLEN, 1988). In this context, transparency means the attitude of accepting to be unconditionally submitted to authentic management control; i.e., the executives' mindset of being accountable for their decisions, whatever the level of their responsibilities; e.g., the account manager who interacts with the customer as well as the member of the executive committee.

We also understood, from the interviews, that for these executives the organization must build a culture where accountability of managers is not limited to act in the interests of shareholders, remunerating adequately the equity capital invested. They are also responsible to protect customers' assets and savings, as well as the creation of wealth and employment through responsible lending to entrepreneurs and projects of interest to the society, as stakeholder theory proposes (FREEMAN; EVAN, 1990).

The executives interviewed said that the management control system and the various audit mechanisms and compliance regulations aren't sufficient to ensure the minimization of risks in the financial sector. These executives considered the behavioural aspects – the values and attitudes of employees – as key success factors for the protection of the interests of different stakeholders and in particular the interests of customers. Most agreed with the idea that “corporate responsibility cannot be practiced if various personal attributes do not exist in the individuals within the company” (MOSTOVICZ; KAKABADSE; KAKABADSE, 2011).

Example from top management, or integrity – meaning ‘consistency between words and actions’ (PALANSKI; YAMMARINO, 2007) –, was often mentioned as a requisite for a sustainable ethical culture.

As one would expect (WELLS; SCHMINKE, 2001), formal training in ethics is present in the major banks.

Although “ethic codes (ECs) are one of the instruments most used to design and institutionalise a scheme of ethical behaviour, and are widely used at the global level” (GARCÍA-SÁNCHEZ; RODRÍGUEZ-DOMÍNGUEZ; FRÍAS-ACEITUNO, 2015), there are strong doubts about its real impact on peoples' behaviour, which reinforces the finding that “codes of ethics in the financial industry seem to be of notably poor quality” (GAREGNANI; MERLOTTI; RUSSO, 2015).

We understood that supervisory institutions focus primarily on regulation and approval process of the board members. It also seemed to us that the supervisory authorities seek and promote scale in financial businesses – through mergers or acquisitions – such that they can accommodate more easily shocks and market risks. This is the ‘too big to fail’ argument. Another thing that transpired from the interviews was the appreciation of supervisor entities to reduce human intervention in the banking processes and operations in order to minimize operational risks.

The overall tendency to mechanization and automation in the banking sector contrasts to the perspective of the executive from the smaller bank operating in rural area. For him, the personal relationship and mutual understanding is an essential and complementary aspect of credit risk analysis as well as a regulator in marketing and sales of complex financial products. The result of this bank-customer personal knowledge is the propensity of customers to ask for credit in accordance with their financial capabilities – therefore complying with their obligations – and the bank employees to promote the services and financial products tailored to customers' interest – minimizing asset losses associated with risky investments. In this bank-customer transparent relationship, the social image of bank and the personal reputation of customers act as implicit control factors and stimuli to behave aligned with and in the interest of the clients – thus minimizing the risk of credit and the commercial risk of complex financial products marketing.

## Conclusion

Our research shows that management control, auditing and supervision in the banking sector are not by themselves sufficient to minimize the risks inherent to the sector.

Adverse events that occurred in Europe after the 2009 crisis led regulators to significantly increase the control and regulation of the financial sector. These changes in supervision improved risk control but conveyed increased costs, operating blocks, distance and mechanization in the relationship with customers. Some executives reported that the creation and constant revision of legislation had significant consequences, namely the increase of employees dedicated exclusively to audit and compliance services, increased technical and human resources devoted to the study of legislation and the constant technical training and updating of employees. Despite the intensification of control and audit, there continues to be a significant number of irregularities in employee behaviour – in Portugal, there are about ten annual events per 1,000 employees.

The executives interviewed consider indispensable the ethical dimension and personal values of employees to minimize the behavioural risks in the financial sector. They believe in training, codes of conduct, and in information technology applications for ensuring technical and human training of employees. They also understand that values can only be effectively transmitted, assimilated and lived in a context of a strong organizational culture, supported by the example of the management team and in particular the behaviour of top executives. Training schemes in compliance and ethics are not enough for banks to regain trust.

## References

- ADMATI, A.; HELLWIG, M. *The bankers' new clothes: what's wrong with banking and what to do about it*. New Jersey: Princeton University Press, 2014.
- AGBEJULE, A.; JOKIPII, A. Strategy, control activities, monitoring and effectiveness. *Managerial Auditing Journal*, v. 24, n. 6, p. 500-522, 2009.

- BÖSTROM, M. Between monitoring and trust: commitment to extended upstream responsibility. *Journal of Business Ethics*, v. 131, n. 1, p. 239-255, 2015.
- COSTA, T.; DUARTE, H.; PALERMO, O. A. Control mechanisms and perceived organizational support. *Journal of Organizational Change Management*, v. 27, n. 3, p. 407-429, 2014.
- FRANCO, R. *Exploring marketing managers' use of accounting information: a case study of the Portuguese fashion retail sector*. Manchester: The University of Manchester, 2014.
- FREEMAN, R. E.; EVAN, W. M. Corporate governance: a stakeholder interpretation. *Journal of Business Economics*, v. 19, n. 4, p. 337-359, 1990.
- GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M.; RODRÍGUEZ-DOMÍNGUEZ, L.; FRÍAS-ACEITUNO, J. V. Board of directors and ethics codes in different corporate governance systems. *Journal of Business Ethics*, v. 131, n. 3, p. 681-698, 2015.
- GAREGNANI, G. M.; MERLOTTI, E. P.; RUSSO, A. Scoring firms' codes of ethics: an explorative study of quality drivers. *Journal of Business Ethics*, v. 126, n. 4, p. 541-557, 2015.
- HAGEL, J. Ethics, reputation, and compliance gain as corporate priorities. *Journal of Accountancy*, v. 219, n. 3, p. 1-3, 2015.
- HOPE, J.; FRASER, R. *Beyond budgeting: how managers can break free from the annual performance trap*. Boston: Harvard Business School Press, 2003a.
- \_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. New ways of setting rewards. *California Management Review*, v. 45, n. 4, p. 104-119, 2003b.
- INNES, J.; MITCHELL, F. The application of activity-based costing in the United Kingdom's largest financial institutions. *Service Industries Journal*, v. 17, n. 1, p. 190-203, 1997.
- KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. *The balanced scorecard: translating strategy into action*. Boston: Harvard Business School Press, 1996a.
- \_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. Using the balanced scorecard as a strategic management system. *Harvard Business Review*, v. 74, n. 1, p. 75-85, 1996b.
- MATSUMURA, E. M.; JAE YONG, S. Corporate governance reform and CEO compensation: intended and unintended consequences. *Journal of Business Ethics*, v. 62, n. 2, p. 101-113, 2005.
- MOSTOVICZ, E. I.; KAKABADSE, A. P.; KAKABADSE, N. K. The four pillars of corporate responsibility: ethics, leadership, personal responsibility and trust. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, v. 11, n. 4, p. 489-500, 2011.
- PALANSKI, M. E.; YAMMARINO, F. J. Integrity and leadership: clearing the conceptual confusion. *European Management Journal*, v. 25, n. 3, p. 171-184, 2007.
- REINHART, C. M.; ROGOFF, K. S. *The aftermath of financial crises*. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 2009.
- SIMONS, R. *Levers of control*. Cambridge: Harvard Business School Press, 1995.
- \_\_\_\_\_. *Performance measurement & control systems for implementing strategy*. Upper Saddle River: Prentice Hall, Inc., 2000.

- SIMS, R. S., BRINKMAN, J. Leaders as moral role models: the case of John Gutfreund at Salomon Brothers. *Journal of Business Ethics*, v. 35, n. 4, p. 327-339, 2002.
- VICTOR, B.; CULLEN, J. The organizational bases of ethical work climates. *Administrative Science Quarterly*, v. 33, n. 1, p. 101-125, 1988.
- VILLA, J. *Ethics in banking: the role of moral values and judgements in finance*. London: Palgrave Macmillan, 2015.
- WELLS, D.; SCHMINKE, M. Ethical development and human resources training. An integrative framework. *Human Resource Management Review*, v. 11, p. 135-158, 2001.
- WU, H. Y.; TZENG, G. H.; CHEN, Y. H. A fuzzy MCDM approach for evaluating banking performance based on Balanced Scorecard. *Expert Systems with Applications*, v. 36, n. 6, p. 10135-10147, 2009.





## **PARTE 2**

AVALIANDO O  
AMBIENTE ATUAL  
DA GOVERNANÇA  
CORPORATIVA



# CAPÍTULO 5

## Integridade dos sócios e a integridade da empresa

Sérgio Nunes Muritiba

Patricia Morilha Muritiba

### Resumo

Neste capítulo, abordamos a integridade sob a ótica dos proprietários das empresas. Para isso, discutimos o que é a integridade dos sócios e seus efeitos potenciais sobre as empresas. Além disso, trazemos a discussão sobre quais as características que fazem com que um sócio seja íntegro, e como formar e identificar sucessores com a competência da integridade. Como contribuições práticas, trazemos os resultados de estudos científicos que formularam instrumentos de desenvolvimento de competências relacionadas à maior integridade dos sócios.

### Introdução

Estão ficando relativamente comuns as notícias de grandes empresas que se envolvem em escândalos de corrupção, cujos sócios são responsabilizados diretamente pelas decisões tomadas que feriram os princípios que eles próprios pregavam como sendo virtudes de sua empresa. São casos e casos em que investidores, clientes e a própria sociedade tinham essas empresas e empresários como modelo de conduta, e tiveram indícios de que as empresas não praticavam os próprios princípios pelos quais eram reconhecidas. Essa questão – da integridade das empresas – leva-nos frequentemente a questionar até que ponto o próprio sócio responsabilizado era uma pessoa íntegra – afinal, é impensável imaginar que os sócios não influenciam fortemente os rumos estratégicos da empresa.

Assim, aqui iremos nos aprofundar no papel que os sócios têm com relação à integridade da empresa, usando as lentes da governança corporativa para trabalhar com a ideia de integridade.

Integridade pode ser entendida como a capacidade de uma empresa (ou de seus sócios) de tomar decisões que racionalmente sejam condizentes com os princípios nos quais se acredita, que são divulgados e difundidos e pelos quais a empresa ou pessoa se torna conhecida. Em uma empresa íntegra que prega pela qualidade superior de seus produtos, dever-se-ia em tese julgar todas as decisões tomadas pelo potencial que têm de avançar a qualidade superior, e preferir aquelas que colocassem esse princípio em risco.



Não se trata exatamente de ser ético, ou sustentável, mas sim de cumprir com as ações que são constantemente prometidas a clientes, funcionários e investidores. Integridade e governança andam juntas: a relação entre ambas é indissociável. Quando se fala em transparência e prestação de contas, por exemplo, o que se imagina é que uma empresa deveria realmente agir de acordo com as promessas feitas e divulgadas em seus documentos. E que o conselho de administração (ou a alta administração e sócios) deveria se responsabilizar por este alinhamento entre as propostas de valor da empresa, a estratégia para que tais propostas se concretizem e a transparência na divulgação dos resultados dessas ações.

Mas, se a integridade é tão benéfica e essencial ao futuro da empresa, por que nem sempre ocorre? Por mais que esse “caminho” seja intuitivo, na prática o que se vê é que existem setores econômicos em que praticar o que se prega ou o que se acredita não é assim tão simples. Em conversas com sócios de empresas que fazem, por exemplo, parte das vendas sem nota fiscal, importação não regulamentada de produtos e outras “más práticas” corriqueiras, não será incomum ouvir também que eles já consideraram ser mais íntegros, mas é prática comum do setor: “Meu vizinho também faz” é o que se ouve mais. Por isso, empresas com práticas descritas como melhores têm por vezes muito mais dificuldade em sobreviver do que se elas se derem “liberdades” de atuação que seu setor acaba adotando.

Por conta, então, da complexidade de se pensar na integridade organizacional sob a ótica da integridade dos sócios, uma série de perguntas vem à mente. Este capítulo pretende fomentar a discussão sobre algumas delas.

Primeiro, vale a pena ser uma empresa íntegra, mesmo em meio a casos conhecidos (e outros desconhecidos) de concorrentes, clientes, fornecedores que não o são?

Depois, como explicar os casos de sócios que tomam decisões que ferem os princípios que eles mesmos pregam e divulgam para suas empresas?

E ainda, o que poderia ser feito no sentido de promover o desenvolvimento de empreendedores, sucessores e sócios íntegros?

Sabemos que essas perguntas fazem parte de um fenômeno complexo, que nos traz mais questionamentos que respostas. Ainda assim, este capítulo tem o objetivo de fomentar a discussão sobre alguns desses dilemas que fazem parte da vida de quem hoje atua como sócio, conselheiro ou executivo da alta administração das empresas.

Para responder a essas perguntas, vale a pena primeiro dedicar um tempo para entender o que significa para uma empresa ser íntegra – e, no caso, para um sócio, ser uma pessoa íntegra. Na sequência, este capítulo irá apresentar uma contextualização do que é integridade.

## 5.1 Entendendo o que é a integridade dos sócios

O primeiro passo para começar a entender a questão da integridade dos sócios e de suas empresas é entender o que é a integridade como conceito. A integridade não é outro nome para honestidade, consciência ou composto de traços de personalidade.

Integridade significa que o comportamento de uma pessoa é consistente com os valores que ela prega e que essa pessoa é, por consequência, honesta e confiável. O mesmo se aplicaria a uma empresa íntegra: essa definição implica que os valores que uma empresa prega são realmente cumpridos, a despeito de pressões sociais, do setor e de outras, para que eles sejam violados (BECKER, 1998).

O termo compreende três princípios: ser leal aos seus **valores racionais**; praticar o que se prega a despeito de **pressões** sociais e emocionais; e não permitir que nenhuma consideração irracional se sobreponha às **convicções individuais**.

Por exemplo, vamos imaginar o caso em que um empreendedor aceita o retorno de um produto que tinha a promessa de “garantia incondicional”. Nesse caso, há uma questão de princípios morais, que são aceitos pela sociedade, de que a propaganda do produto (que prometeu a garantia incondicional) seja justa aos consumidores. Nesse exemplo, o que é “moral” para a sociedade (não mentir para os clientes) é também “racional” para a empresa: uma empresa não poderia, no longo prazo, competir baseando-se em propagandas enganosas e sendo injusta com os clientes. Nesse caso específico, o empreendedor mostrou-se íntegro porque pregou um valor (a qualidade incondicional do produto), esse valor é racional (faz sentido para sua empresa sobreviver) e ele fez jus ao valor que pregou (honrou a proposta da qualidade).

A questão do **valor racional** é importante para a definição de integridade. Não se podem prometer valores ou propostas de valor para uma empresa que não façam sentido para sua sobrevivência de longo prazo. Esse é um balanço delicado para os sócios pesarem se vale a pena. Nesse sentido, é importante notar que ser íntegro não requer necessariamente que se faça algo sem sentido para você ou para a empresa só porque a sociedade impõe. Na balança, o empresário acaba colocando, de um lado, aquilo em que acredita, e, de outro, as pressões que recebe para deixar tais valores de lado.

Por exemplo, pode ser que você acredite firmemente em oferecer a maior qualidade possível para seus produtos com uma boa dose de inovação, mas em virtude de crises econômicas e diminuição nas receitas, você se veja obrigado a trabalhar com preços mais baixos – mesmo sabendo que se cobrasse mais, poderia oferecer produtos melhores.

Ou seja: ser íntegro não significa que a pessoa com integridade não possa mudar de ideia; ela pode, mas por boas razões. E os valores em que acredita continuam lá, esperando uma oportunidade para se manifestarem de acordo com o que se acredita.

Ao longo do tempo, esses valores passam por vários testes, que são as pressões sofridas pelos proprietários para mudar suas políticas. Clientes, fornecedores, concorrentes, a economia – são todos fontes de potenciais pressões que jogam o jogo da queda de braços entre os valores pregados e o que é racional para que os negócios continuem.

E as pressões pela falta de integridade? Essas são tão variadas que é difícil até enumerá-las. Basta pensar em brechas legais, aproveitadas por concorrentes da empresa que acabam tendo vantagens momentâneas. Relacionamentos com clientes podem fazer com que a empresa tenha de impor seus valores mesmo àqueles que geram o faturamento. E toda a cadeia de valor da empresa pode ser fonte de pressões pela falta de integridade empresarial.

Na definição de integridade, vale mudar de ideia em função de pressões, desde que os valores essenciais de uma empresa que foram divulgados ainda estejam sendo respeitados. **É ao sobreviver a pressões e ainda assim manter aquilo que é importante para a empresa e para o empresário que se define e se manifesta a integridade.**

Será que esse desafio se justifica? O próximo tópico trará mais informações sobre isso.

## 5.2 Vale a pena ser íntegro?

Intuitivamente, praticar aquilo que se prega pode parecer lógico e óbvio para a perenidade dos negócios – ao menos no longo prazo. Mas vimos que a prática empresarial revela um cenário diferente disso. Ainda assim, vale a pena ser íntegro?

Diversos estudos trabalharam com essa questão ao longo do tempo. As descobertas foram, via de regra, muito positivas: empresas mais íntegras são também as que têm maior criação de valor para funcionários, clientes, fornecedores, e maior *performance* no longo prazo (ERHARD; JENSEN; ZAFFRON, 2009).

Empresários mais íntegros geram maior confiança: funcionários, clientes e investidores passam a confiar mais nas empresas em que os proprietários cumprem aquilo que pregam. No longo prazo, isso se reflete, internamente, em maior produtividade e menor rotatividade e, externamente, em fidelização de clientes e até financiamentos com custos mais baixos, oferecidos por investidores que confiam na empresa (BASIK, 2010).

Os dados são, então, de que proprietários íntegros, e empresas íntegras, têm ganhos de longo prazo. Quando você não está tendo um comportamento íntegro está sujeito à possibilidade de as coisas darem errado. O melhor dos mundos é conseguir ser íntegro; mas, se não for possível, fazer o melhor que se pode nesse sentido.

Se a integridade de uma empresa é um reflexo da integridade de seus sócios, como se pode reconhecer e até mesmo desenvolver a integridade dos proprietários? O próximo tópico pretende discutir essa questão.

## 5.3 Do que é feito um sócio íntegro

Os proprietários de empresas de renome normalmente despertam muito interesse do público em geral – são os consultores, gurus, grandes CEOs e muitas vezes lendas corporativas. Por outro lado, muitos têm sido também extensamente criticados pelos seus lapsos de integridade. No Brasil mesmo há casos bastante divulgados e famosos, que não vale a pena enumerar aqui, de empresários proprietários de empresas que se envolveram diretamente em escândalos de corrupção. Enquanto muitos proprietários são amplamente admirados, percebe-se que outros fariam quase qualquer coisa para ser bem-sucedidos (HANNAFEY, 2003).

Parece haver uma imagem de proprietários ora heróis, ora vilões – e há muitas dúvidas sobre qual pareceria ser a fórmula que compõe um proprietário íntegro. Neste tópico, nosso objetivo é jogar luz sobre essa discussão, já adiantando que tal fórmula está ainda para ser inventada.

Duas abordagens têm sido usadas para entender a integridade dos proprietários: a da personalidade e princípios, e a das competências.

### 5.3.1 Grandes poderes e grandes responsabilidades

Uma das coisas que a ciência tem revelado sobre os proprietários de empresas bem-sucedidas é que eles têm certos atributos de personalidade mais destacados do que a população em geral: resiliência, confiança, capacidade de influenciar as pessoas, tino para os negócios, visão empreendedora, noção de oportunidade e um grau mais elevado de aceitação de riscos – são todas características atribuídas aos proprietários de grandes empresas tanto em estudos científicos quanto no senso comum. O que os estudos mostram é que esses grandes poderes trazem também grandes responsabilidades: essas características são frequentemente acompanhadas de sede pelo poder, narcisismo, teimosia e outros traços de personalidade que podem trazer riscos aos empreendimentos (O'BRIEN, 2015).

Esse parece ser o “outro lado da moeda” de pessoas que podem ser consideradas geniais. Não necessariamente os grandes empreendedores e líderes são também dotados de tais características negativas, mas é comum que esses desafios encontrem lugar entre pessoas que possuem realmente um senso de empreendedorismo e talento diferenciados com relação à população em geral (OSBORNE, 1991).

Por conta disso, a orientação ética do empreendedor pode ser diferenciada em relação à de outros indivíduos – nível de desenvolvimento moral e cognitivo, características individuais e situacionais, relacionamentos com outras pessoas ou agentes tornam os proprietários únicos em termos de personalidade (SOLYMOSSY; MASTERS, 2002).

No entanto, isso por si só já mostra a complexidade de se tratar do tema da integridade dos empreendedores: falar em diferenças de personalidade é extremamente subjetivo e,

mesmo que fosse possível tornar isso mais concreto, a personalidade de um empreendedor é inacessível para a população em geral.

Por outro lado, uma aplicação prática pode ser feita em programas de desenvolvimento de empreendedores, empresários e sucessores. Um estudo científico desenvolvido por Moorman, Darnold e Priesemuth (2013) apresentou como resultado um checklist da integridade de proprietários com essas aplicações. O modelo deles divide a integridade em três componentes: moral, comportamental e de consistência. Cada um deles representa características ligadas à integridade dos proprietários – ou de seus sucessores – que poderiam, com base em itens atribuídos a essas três dimensões, ser avaliadas e desenvolvidas. A Figura 5.1 apresenta esses itens.

**Figura 5.1** – Checklist da integridade de proprietários

Integridade moral	Agir em benefício do bem de todos
	Proteger os direitos de todos
	Tratar as pessoas com justiça
	Tratar as pessoas com cuidado e respeito
	Prestar serviço para melhorar a sociedade
Integridade comportamental	Ser honesto
	Deixar claras e transparentes suas prioridades
	Fazer o que diz
	Entregar o que promete
	Praticar o que aconselha
Integridade de consistência	Deixar-se conduzir pelos valores que divulga
	Fazer o que diz mesmo quando é impopular
	Manter seus princípios a qualquer custo
	Respeitar seus valores não importa o custo
	Não ter medo de impor seus valores

Fonte: Elaborada pelos autores com base em Moorman, Darnold e Priesemuth (2013).

O modelo de Moorman, Darnold e Priesemuth (2013), apresentado na Figura 5.1, tem, no entanto, uma limitação: ele diz respeito a características da personalidade de proprietários. E quanto de uma personalidade se consegue modificar, ou até entender, ao longo da vida de uma pessoa? Por conta disso, seria necessária uma abordagem mais prática e operacionalizável se fôssemos tentar identificar e desenvolver proprietários e possíveis sucessores. Embora seja impossível esgotar esse assunto, uma provável resposta para isso estaria na abordagem por competências – tratada a seguir.

### 5.3.2 A competência da integridade

Uma abordagem de cunho mais prático para o desenvolvimento de características ligadas à maior probabilidade de proprietários serem íntegros é a abordagem das competências. Competências são características individuais ligadas à *performance* superior das pessoas, e, no caso dos proprietários, são atributos que podem ser desenvolvidos e que agregam valor a suas ações e às empresas em que atuam.

A ideia por trás dessa abordagem é que, para se manter fiéis aos seus princípios, a despeito das pressões sofridas pelo ambiente, os proprietários se valem de uma série de competências que podem ser desenvolvidas. Du Toit (2015) dedicou seus esforços para descobrir quais seriam essas competências e, com base nelas, criar um teste das competências para a integridade de proprietários. Os resultados de quais seriam as competências estão sintetizados na Figura 5.2.

**Figura 5.2** – Competências para a integridade dos proprietários

Competência	Definição
Automotivação e direção	Energia interna para atribuir metas e trabalhar para atingi-las, a fim de cumprir com seus compromissos e manter ou exceder padrões de desempenho.
Coragem moral e assertividade	Coragem para agir ou se posicionar em favor do que se acredita e mostrar seus princípios e valores publicamente. Inclui a coragem de refletir em busca do autoconhecimento.
Honestidade	Ser verdadeiro consigo mesmo e com os outros sobre suas intenções e capacidade. Isso inclui falar a verdade e declarar suas intenções. Manifesta-se na comunicação transparente e aberta e em compartilhar informação de forma proativa.
Consistência	Aplicação consistente e viver de acordo com valores centrais e princípios em diferentes áreas de sua vida (tais como vida pessoal e no trabalho).
Comprometimento	Perseverança para se ater ao que se comprometeu consigo mesmo e com seus deveres, responsabilidades e obrigações, quer sejam públicos (comprometimento com outros) ou privados (comprometimento consigo mesmo), a despeito de dificuldades ou circunstâncias desafiadoras.
Diligência	Mostrar uma atitude diligente com relação às próprias tarefas e perseverança nos esforços de trabalho.
Autodisciplina	Disciplina de viver de acordo com seus valores e princípios e de se ater ao que se comprometeu a fazer.
Responsabilidade	Aceitação da responsabilidade por seus objetivos e aspirações, pelas escolhas que se faz e pelas consequências de suas ações.
Confiança	Mostrar uma reputação de manter a palavra, o comprometimento e as responsabilidades de forma que outros possam confiar no que se diz.
Justiça	Senso de justiça, equilíbrio e sem desvios nas suas decisões, em especial naquelas que envolvem e impactam outras pessoas.

Fonte: Adaptado de Du Toit (2015).

Pode-se ver que o modelo de Du Toit traz uma série de competências que poderiam servir como base para se identificar e desenvolver sucessores e empreendedores com maior potencial para serem íntegros.

No entanto, mesmo de posse de listas de competências ligadas à integridade, e com esforços para identificá-las e desenvolvê-las, a integridade dos sócios de forma alguma é algo que se pode dar por garantido.

## Considerações finais

Se realmente quisermos avançar na discussão sobre maior integridade empresarial, precisaremos avaliar muito bem a situação da falta de integridade, sem culpados e sem julgamentos precipitados.

Ao observar isso, perceberemos que o caminho para a integridade passa por um roteiro e uma transição de consciência e atitudes.

Neste capítulo discutimos estudos que demonstraram os ganhos de se manter firme na integridade, principalmente em termos da longevidade e do crescimento da empresa. Por outro lado, não são incomuns relatos empresariais que apontam as dificuldades em se manter fiel às propostas de valor em que se acredita – principalmente quando concorrentes diretos desrespeitam tais propostas, o governo falha na fiscalização e mesmo o cliente exige o contrário, em virtude de alguma vantagem imediatista.

É convicção dos autores deste trabalho que, se os sócios das organizações realmente quiserem, eles poderão avançar na ideologia de uma organização mais íntegra – tudo parte desses sócios e da alta influência que eles têm na organização.

O caminho não é fácil, mas já existem esperanças. Na Figura 5.1 trouxemos um pequeno checklist que ajuda a entender o que pode ser observado. E, principalmente na Figura 5.2, trouxemos competências que podem ser analisadas e desenvolvidas para facilitar a implementação da integridade, nas quais vale muito a pena investir.

Por fim, é importante destacar a essência deste livro e, portanto, deste capítulo. Por mais que possamos ter dificuldades, precisamos sair da situação de discursos bonitos não aplicados para uma atuação real e consistente com a integridade.

## Referências

- BASIK, K. J. *Expanding the Boundaries of Behavioral Integrity in Organizations*. 2010. 248 p. Dissertation (Doctor of Philosophy) – The Florida State University, College of Business, Florida, 2010. Disponível em: <<http://diginole.lib.fsu.edu/islandora/object/fsu:253926/datastream/PDF/view>>.
- BECKER, T. E. Integrity in organizations: beyond honesty and conscientiousness. *The Academy of Management Review*, v. 23, n. 1, p. 154, 1998. Disponível em: <<https://doi.org/10.2307/259104>>.

- DU TOIT, D. *The development of an ethical integrity test*. Stellenbosch: Stellenbosch University, 2015. Disponível em: <<http://scholar.sun.ac.za/handle/10019.1/98098>>.
- ERHARD, W.; JENSEN, M. C.; ZAFFRON, S. Integrity: a positive model that incorporates the normative phenomena of morality, ethics and legality. Harvard Business School, *NOM Working Paper*, n. 06-11, March, 2009. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.920625>>.
- HANNAFEY, F. T. Entrepreneurship and ethics: a literature review. *Journal of Business Ethics*, v. 46, n. 2, p. 99-110, 2003.
- MOORMAN, R. H.; DARNOLD, T. C.; PRIESEMUTH, M. Perceived leader integrity: supporting the construct validity and utility of a multi-dimensional measure in two samples. *The Leadership Quarterly*, v. 24, n. 3, p. 427-444, 2013. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2013.02.003>>.
- O'BRIEN, C. *Behavioral characteristics of white-collar crime and the pre-employment hiring process*. 2015. Dissertation (Doctor) – Kutztown University of Pennsylvania, Pennsylvania, 2015.
- OSBORNE, R. L. The dark side of the entrepreneur. *Long Range Planning*, v. 24, n. 3, p. 26-31, 1991.
- SOLYMOSSY, E.; MASTERS, J. K. Ethics through an entrepreneurial lens: theory and observation. *Journal of Business Ethics*, v. 38, n. 3, p. 227-240, 2002.





# CAPÍTULO 6

## Externalidades, governança, ética

Roberto S. Waack

### Resumo

O texto apresenta percepções para o conceito de externalidades, como elas podem ser geridas e como se relacionam com valor econômico. A partir dessa contextualização, aborda o papel de *stakeholders* na identificação, mitigação, redução ou eliminação de seus efeitos (se negativos). Relata como sistemas *multistakeholders* podem ser alternativas extremas de compartilhamento e monitoramento de decisões com a sociedade, indicando um contraponto a modelos tradicionais de governança. O objetivo é levantar elementos inspiracionais e desafios que esses modelos aportam. O texto busca também pontuar a complexidade que a relação ampliada com *stakeholders* traz, tratando-a como inexorável para uma boa gestão de externalidades. Por fim, procura estabelecer relação entre externalidades, ética, integridade e governança.

***O olho do dono engorda o boi...  
e também pode gerar mais gases de efeito estufa.***

A governança corporativa é central na gestão do valor das organizações, constituindo-se, talvez, no principal fórum para lidar com o que afeta sua criação ou destruição. Por esse motivo, não há como deixar de incorporar a gestão de externalidades em sua pauta. No entanto, a relação de acionistas e investidores nesse campo é repleta de lacunas. Boa parte delas está em conselhos disfuncionais ou na ausência completa de sistemas de governança. Mas, mesmo em organizações com boas práticas, faltam mecanismos específicos para uma abordagem ampla de externalidades. Instrumentos têm avançado, sustentados por uma sequência de ações voltadas para identificação, qualificação, avaliação do grau de materialidade, quantificação e, sempre que possível, monetização dos impactos.

O CFA Institute – entidade que reúne profissionais da área de investimentos e é uma das mais renomadas do universo financeiro – define externalidades como “um conjunto de efeitos indiretos, negativos ou positivos, da produção de bens ou serviços, e que são transferidos a indivíduos e/ou a entidades não envolvidas no processo produtivo. A poluição ambiental é um exemplo de externalidade negativa” (SANDOR et al., 2014). O economista indiano Pavan Sukhdev (2012) é mais sintético e objetivo: “externalidades são custos do *business as usual* imputado a terceiros”.

Para o professor da Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo Ricardo Abramovay, “é tudo aquilo que produz algum impacto negativo ou positivo sobre alguém e que não entra no sistema de preços” (FGV EAESP, 2014). Carlos Young, professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, caracteriza, pragmaticamente, como “custos socializados, pagos por outros”. Além da definição em si, um ponto central é a alocação desses custos e eventual transferência para preços. Carlos Young, sempre direto, indica “[...] em vez de todo mundo pagar o pato, que pague o pato quem é o responsável por ele” (FGV EAESP, 2014).

Uma das mais elaboradas abordagens sobre o tema foi tecida pela economista política norte-americana Elinor Ostrom (1990), no desenvolvimento do Conceito da tragédia dos comuns: “indivíduos não consideram externalidades em suas atividades. Não consideram que o recurso que retiram da natureza pertence ao conjunto da vizinhança e não só a ele, envolvendo interesses individuais e o bem comum”.

O documento *The Changing Landscape of Liability*, produzido pela SustainAbility e a Swiss Re, entre outras organizações, trata desse movimento sob a perspectiva das seguradoras. Externalidades são, preponderantemente, tratadas sob a ótica do *compliance*, com orientações focadas em cortes, conformidades legais e dimensões temporais limitadas. É a visão legalista de passivos. Com o aumento do poder da sociedade na outorga de licenças, cresce a dimensão moral de passivos e externalidades, com foco em *accountability*. No lugar das cortes e conformidades legais, a referência passa a ser a opinião pública e as conformidades morais, com tempos ilimitados (passivos socioambientais não prescrevem nunca). Aumenta a vulnerabilidade por falhas relacionadas a situações socioambientais – independentemente do tempo em que foram causadas –, cresce a exposição ao ativismo de *stakeholders* e a campanhas hostis, a busca por equidade econômica e o *fair trade*. A moeda corrente é a reputação e seu valor econômico, nas diversas dimensões, como acesso a mercados, percepção de valor por consumidores, atração de talentos humanos, capacidade de acesso e custo de capital financeiro.

Vale notar que não há consenso de que a palavra externalidade seja a mais apropriada. O argumento contra é que não deve haver diferenciação entre o que organizações produzem e seus efeitos. A discussão é válida, mas para a abordagem do presente artigo será mantido o uso desse vocábulo.

Há crescentes convergências no debate sobre externalidades. A mais óbvia está no fato de que as empresas causam externalidades. Outra conclusão: grande parte das externalidades não é considerada adequadamente pelas regulamentações e licenças para operações. Parece ser claro também que a sociedade está atenta e se instrumentaliza para identificar e medir esses impactos. A lista de convergência segue nas evidências de que externalidades afetam o valor das empresas de diversas formas (passivos, riscos, custo, acesso ao capital). Por outro lado, não é tão evidente quanto essas externalidades afetam o valor das corporações, apesar do crescente número de casos em que passivos legais ou

intangíveis prejudicaram balanços e *valuations*. É evidente que os sistemas vigentes de contabilidade, custos e precificações não são suficientes para capturar seus impactos. Há fortes divergências sobre se e como externalidades devem ser valoradas. Mais do que isso, há acirrada disputa sobre se a criação de um mercado de externalidades seria uma opção aceitável. Vale aqui reiterar que externalidades nem sempre são negativas. A valoração de externalidades positivas é da maior importância para a consolidação da chamada *green* ou *low carbon economy*. Um exemplo são atividades que resultam em redução ou mesmo mitigação de emissões de carbono, como as empresas florestais.

**“O que nos move: decreto, desastre ou desenho?”**

(Pavan Sukhdev)

A gestão de externalidades no mundo empresarial acompanha a crescente importância de aspectos socioambientais no dia a dia das organizações. Da área de recursos humanos ou de operações, migrou para gerências dedicadas à responsabilidade social corporativa e para as diretorias. Mais recentemente, foram incorporadas ao arsenal básico de CEOs. Acionistas e investidores até pouco tempo atrás “se escondiam” atrás do desempenho de seus executivos. Mas a “bomba” dos passivos acaba estourando no valor e atingindo seus bolsos.

Pavan Sukhdev traz uma visão curiosa sobre como as organizações se movem diante dos desafios de riscos (e oportunidades) ambientais e sociais, com os “3 ds”. O primeiro **d** refere-se a decreto. Empresas se movem para cumprir leis. É suficiente? Obviamente, não. Cada vez mais é a sociedade que outorga as licenças para operação. O segundo **d** é o de desgraça. Organizações mudam quando são expostas a situações em que são causadoras (ou acusadas de ser responsáveis) por grandes danos ambientais ou sociais. Exemplos abundam, envolvendo derramamento de poluentes, perdas de ecossistemas de alto valor, situações sociais críticas, como trabalho em condições análogas à escravidão, e outros casos dramáticos para a reputação e o valor econômico. No entanto, corporações deveriam avançar através do **d** de design, ou de um conjunto de ações que antecipem situações de risco ou oportunidades de novas demandas sociais. Tal proatividade pode garantir diferenciações competitivas, com rebatimentos positivos em seu valor econômico.

Infelizmente, parece que a prática da governança corporativa está mais focada no **d** de decreto. É acionada em situações de crise do **d** de desgraça, mas tem atuação muito tênue na formulação de desenhos estratégicos e de modelos empresariais que busquem contemplar de uma forma ampla o ambiente de negócios, riscos e oportunidades associados a demandas socioambientais, à integridade, à inovação e aos movimentos cada vez mais dinâmicos da sociedade.

Um dos elementos centrais na incorporação das externalidades na governança corporativa é o fator temporal. Investidores, acionistas e gestores tendem a priorizar o curto

prazo. Mas surgem cada vez mais exemplos em empresas do *mainstream* que vão na direção oposta. Paul Polman, CEO da Unilever, ressalta a importância do longo prazo, do vínculo com causas, da visão sistêmica e da relação com a sociedade. Em grande parte das situações, resultados de curto prazo não estão alinhados com os de longo prazo. Há grande arte na compatibilização do elemento temporal na gestão e na construção de valor das organizações.

Os modelos de gestão e incentivos são críticos nesse jogo. Planilhas de metas anuais e relatórios contábeis trimestrais, por exemplo, podem induzir rotinas a um horizonte temporal muito restrito, levando a uma construção ilusória de resultados e valor. Sistemas de remuneração e compensação de executivos voltados para esses instrumentos podem representar armadilhas. O mesmo vale para gestores de capital e investidores com expectativas de retorno de curto prazo.

Esse modelo tradicional tem sido fortemente questionado pela sociedade civil, por investidores com perfil de investimento de longo prazo e por seguradoras e resseguradoras, crescentemente afetadas por passivos ambientais. Projeções de externalidades no tempo afetam as equações de valoração em várias frentes: na monetização de capitais considerados intangíveis, no risco, na tangibilização de passivos, nas questões reputacionais e de marca, na estabilidade dos negócios e na atração de talentos.

O estágio emergente da incorporação de externalidades nas estratégias empresariais tem como consequência, em muitos casos, maior dissonância de expectativas entre aqueles que têm capital financeiro alocado em empresas. O espectro de possibilidades se amplia. O alinhamento com demandas da sociedade, com poder crescente na licença para operação, é cada vez mais complexo e relevante. A busca de consenso entre acionistas e investidores resulta com frequência em um mínimo denominador comum, sem espaço para uma abordagem ampla das externalidades. As valorações acabam sendo incompletas: modelos de negócios geradores de externalidades positivas não avançam e aqueles com fortes impactos negativos sobrevivem.

***“O que é um cínico? Um homem que sabe o preço de tudo e não conhece o valor de nada.”***

(Oscar Wilde)

A abordagem do valor das organizações se sofisticou. Ativos intangíveis e os novos capitais, como conceituado pelo *Integrated Reporting*, invadem o mundo de CEOs e CFOs. Mas há grandes controvérsias que precisam ser consideradas e entendidas pelos conselhos. Por exemplo, o candente tema das mudanças climáticas: como se valoriza um bem natural? A monetização dos “novos” capitais é apenas um dos desafios que precisa ser incorporado ao desenho de modelos de negócios e, conseqüentemente, à governança corporativa.

O aquecimento global tem sido um dos principais temas tratados pela academia, mídia, ONGs, governos e empresários. Não poderia ser diferente. As evidências são irrefutáveis.

Tal mobilização tem alavancado a incorporação das externalidades no repertório de várias organizações. A definição do CFA Institute sobre o assunto está em um documento denominado *Environmental markets: a new asset class* (SANDOR et al., 2014). A abordagem do tema pelo CFA indica que ele deixou, há um bom tempo, de se limitar ao mundo das ONGs.

Proliferam as tentativas de quantificação e valoração dos ativos naturais. “O valor de tudo que a natureza oferece sem cobrar ao ser humano é estimado em US\$ 124,8 trilhões por ano, o que corresponde, aproximadamente, ao dobro do PIB mundial”, relata Robert Costanza, da Australian National University. O CFA aponta que 40% das mortes no mundo são resultantes de fatores ambientais, incluindo efeitos secundários da degradação ambiental e disseminação de enfermidades. O Principle of Responsible Investments (PRI) estima que o custo anual de danos ambientais causados pela atividade humana chega a US\$ 6,6 trilhões, ou 11% do PIB mundial, e que um terço desse custo é de responsabilidade das 3 mil maiores empresas listadas do planeta. Várias organizações se dedicam a essa busca por valores, com números variadíssimos e muitas vezes divergentes, sinalizando que o estágio atual é menos a procura por precisão e mais a construção de metodologias. Além disso, apontam responsabilidades, o que invariavelmente afeta o valor econômico de empresas.

O tema segue seu curso, entre sofisticadas metodologias para identificação e *reporting* de externalidades, juntamente com um interessante debate sobre quem deve pagar a conta. Afinal, como embutir nos custos de um produto eventuais danos causados pela sua produção? Tema altamente complexo e controverso. Pode-se partir do princípio de que todas as externalidades são monetizáveis? A bióloga e ativista alemã Jutta Kill (2014) publicou, há poucos anos, o livro *Economic valuation of nature*, questionando veementemente a monetização de externalidades como alternativa para que seu valor seja considerado pela sociedade: “Calcular o valor econômico não é o mesmo que colocar uma etiqueta de preço na natureza”, afirma.

Um dos principais líderes desse debate, Pavan Sukhdev, argumenta que a invisibilidade econômica da natureza precisa terminar. “Usamos a natureza, porque ela tem valor, mas perdemos a natureza porque ela não tem preço. Atualmente, ninguém paga pelos serviços ecossistêmicos. Ao mesmo tempo, faltam incentivos aos que fazem as coisas direito... É preciso criar um mercado” (SUKHDEV, 2012). Em contraposição, Geoffrey Heal, professor de Social Enterprise na Columbia Business School, argumenta que “se a nossa preocupação é conservar os serviços ecossistêmicos, a valoração é amplamente irrelevante... Valoração não é nem necessária, nem suficiente para conservação. Nós conservamos muito do que não valorizamos, e não conservamos o que valorizamos”. Essa polêmica se dá, especialmente, em torno do pagamento por serviços ambientais, um caloroso debate que pautou a Conferência das Nações Unidas sobre as Mudanças Climáticas – Conferência das Partes (COP) de Paris.

**“Quando você perder a paciência, olhe para uma pedra e espere ela crescer.”**

(Wilson Brumer)

O envolvimento de partes interessadas é inexorável em todos os casos de identificação e valoração de externalidades. A participação de *stakeholders* nas tomadas de decisões corporativas tem crescido consistentemente nas últimas décadas. No entanto, a situação mais comum ainda é aquela em que *stakeholders* são pouco conhecidos e, praticamente, ignorados. Nesses casos, não há nenhuma participação. Quando há, em geral são atividades voltadas para um relacionamento superficial, com foco em mitigação de problemas. A escala de envolvimento tem avançado com a incorporação de “terapias de grupo”, ainda muito voltadas para a resolução de problemas específicos e circunscritos a situações pontuais. Esse estágio evolui para processos mais participativos, em que há alguma troca de informação e escuta por parte das empresas de pleitos da sociedade.

Em algumas situações, porém, há um salto qualitativo com consultas formais à comunidade sobre estratégias e modelos de negócio, o que configura uma mudança substancial. Os temas desse relacionamento deixam de ser operacionais e passam a ter caráter estratégico, embora ainda se mantenham no âmbito executivo. Os novos paradigmas que envolvem relacionamento com *stakeholders* passam por modelos mais disruptivos. São parcerias de negócios e, às vezes, até delegação de poder. *Stakeholders* assumem assentos com mandatos deliberativos em instâncias decisórias e conselhos. O crescente aumento de poder na formatação de modelos de negócios e estratégias está ligado ao conceito de licença social para funcionar. No limite, é a sociedade que decide se uma organização tem ou não o direito de operar, posicionando-se acima de organismos reguladores e do conjunto de regras e leis que definem o quadro da legalidade das operações.

Para um contraponto com modelos tradicionais, vale examinar como funcionam modelos de governança *multistakeholder*. Eles se desenvolvem, notadamente, na esfera das certificações voluntárias e de terceira parte (o principal exemplo é o setor florestal). Mas não são as únicas frentes. As chamadas *round tables*, típicas no agronegócio (soja, carnes, açúcar e álcool) têm sido amplamente utilizadas para formulação de regras comerciais, em especial nas transações de comércio internacional de *commodities*. Obviamente, não se espera que conselhos passem a ser fóruns *mutistakeholders*, mas esses sistemas de governança inovadores oferecem alguns elementos a ser observados e, em certa medida, incorporados aos modelos tradicionais. Vale observar como surgem e se desenvolvem.

Em geral, o processo inicial tem alto grau de informalidade, com aproximação de atores com distintas matizes e visões sobre o tema-alvo. O principal estímulo é a superação de impasses decorrentes de visões antagônicas. A aproximação inicial, *forming*, é fundamentada pela liberdade de discussão descompromissada de temas de altíssima complexidade. Costuma abrir perspectivas inusitadas e inovadoras.

A etapa inicial de formação é seguida por um esforço de formalização, com a produção de princípios, visão e missão, e, às vezes, regras ou posicionamentos específicos. Normalmente, é a prova de sobrevivência dessas iniciativas.

A fase de *storming* é onde ocorrem os principais embates decorrentes das ambiguidades conceituais sobre temas críticos e polarizações. Se bem desenvolvida, oferece soluções inovadoras e quebra de paradigmas. Uma característica marcante na superação dos conflitos é a busca por consensos. Em geral, uma armadilha pouco percebida. Em situações de ambiguidade e multiplicidade de causas, visões e pleitos, o consenso possível é o mínimo denominador comum, como o nome diz, mínimo e pouco ambicioso. Mas essa busca por convergência mínima tem seu valor, uma vez que é o primeiro resultado possível desses movimentos. Em geral, a primeira conquista de um grupo heterogêneo e polarizado.

É na etapa subsequente que os resultados começam a aparecer. A fase de *performing* caracteriza-se pelo entendimento de que mais do que a busca por consenso, o compromisso é com consentimento. Ele, por sua vez, depende da aquisição de um bom grau de confiança entre os envolvidos. Muitas vezes, a confiança vem em decorrência da imersão em embates e na superação deles. Um processo que envolve alto grau de relacionamento pessoal, em que surgem oportunidades de convergência de experiências uma vez apaziguado o ambiente de campo de batalha. São coincidências das mais diversas ordens: familiares, culturais ou de interesses.

Sistemas dessa natureza decorrem, em geral, da ineficiência de governos em lidar com situações de alta complexidade e ambiguidade. Eles definem novas regras do jogo, muitas vezes, seguidas por formatação legal. O filósofo Wilhelm von Humboldt (irmão de Alexander), nos estertores do século 19, sinalizava em um estudo sobre os limites da ação de Estados que “situações com inter-relação entre extremos são as mais interessantes e instrutivas”. De certa forma, ressaltando o valor da diversidade e da ambiguidade, mas vendo com ceticismo a capacidade de governos em lidar com tais situações.

Os aprendizados para modelos de governança tradicionais incluem a incorporação de maior informalidade e abertura para enfrentar grandes impasses. Outra característica a ser observada é a improvável disposição de atores altamente conflitantes, com longo histórico de embates, em sentar e negociar, movidos por um misto de pragmatismo e causa. Um grande valor é a diversidade nas suas mais diversas dimensões. As conquistas, apesar de embates aguerridos, e até decorrentes deles, geram aproximações pessoais inimagináveis. Todos esses componentes se transformam em resultado se relações de confiança se estabelecerem. Esses sistemas *multistakeholders* são altamente expostos para a sociedade, com alto grau de interatividade e enriquecimento progressivo. Mas, talvez, o atributo mais necessário no mundo da governança *multistakeholder* seja o da paciência.



**“O único conhecimento que vale é aquele que se nutre de incertezas.  
O único pensamento que vive é aquele que se mantém  
na temperatura da sua própria destruição.”**  
(Edgar Morin)

A crescente importância das externalidades na formação de modelos de negócios e estratégias empresariais está intimamente ligada à necessidade das empresas em integrar com a sociedade. Essas duas dimensões trazem maior volatilidade, incerteza e ambiguidade às decisões. A sociedade é mais volátil que grupos empresariais focados em mercados específicos. É menos previsível por ser naturalmente diversa e, portanto, ambígua. A complexidade das análises e das decisões de governança é muito maior, e a correlação com o aumento da velocidade da informação é evidente. Tudo muda muito mais rapidamente, sem uma direção clara, num conjunto muito maior de possibilidades com polarizações extremas – cenário que parece ser consenso entre os analistas estratégicos. O conceito da racionalidade limitada, elaborado pelo economista norte-americano Herbert Simon, parece, afinal, ser compreendido pelas lideranças empresariais. Simplesmente não há informação possível para que todas as decisões sejam fundamentadas em análises objetivas. O que não quer dizer que a produção de estudos e argumentos racionais deixe de ser relevante. São necessários, mas não suficientes.

A convivência com organizações da sociedade civil envolve causas e forte componente ideológico com frequência. Elementos emocionais e morais se combinam e se contrapõem à racionalidade. Assim, é grande o desafio de formatar estratégias de longo prazo, cada vez mais demandadas. A crítica ao ineficiente formalismo estratégico já é antiga. As terminologias migram de “planejamento” para “gestão” e, mais recentemente, “dança” estratégica (segundo a Perestroika, uma inovadora iniciativa). O foco, outro dogma empresarial, passa a ser bastante desafiado. Se não permanentemente revisto, gera miopias.

Não é trivial manter o foco em um ambiente volátil, incerto e ambíguo. A capacidade de revisitação permanente de estratégias e focos passa, portanto, a ser demandada de executivos e conselheiros. Mas que elementos fundamentam essas revisões? O que determina o disparo de movimentos revisionistas? De onde vêm esses sinais? Ao que tudo indica, entre outros elementos, da capacidade da organização e de seus órgãos de governança em “ler” o que passa nas mentes de seus clientes e influenciadores. Mais do que isso, em detectar, com antecedência, o que eles poderão vir a desejar, mesmo antes que estejam conscientes disso. Modelos *multistakeholders* podem ser bons exemplos não só por terem maior capacidade de leitura, mas por formatarem essas demandas e as transformarem em códigos morais e regras informais (em grande parte, precursoras de leis e regulamentos).

Esses processos são tratados como desenvolvimentos orgânicos ou construções coletivas. Temas como *open society*, em que o conhecimento é sempre aberto e compartilhado,

ainda não fazem parte dos modelos de governança tradicionais. Mas, talvez, sejam elementos vitais para que as empresas lidem com ambientes de negócios complexos. Parafraseando o jornalista e crítico social norte-americano H. L. Mencken, vale lembrar que tais situações não são simplificáveis: “Para toda situação complexa, há sempre uma solução simples, normalmente errada”.

Mais do que a tentativa de simplificar e construir soluções objetivas para desafios complexos, é melhor aceitar a racionalidade limitada e aprender a conviver com esse tipo de ambiente. A aceitação da complexidade, da multiplicidade de opções, das ambiguidades é um ponto de partida para a navegação no turbulento ambiente de negócios. Processos mais abertos e participativos podem ser uma alternativa para lidar com esses desafios. A visão do filósofo alemão Goethe de que “na verdade, só sabemos quando sabemos pouco; com o conhecimento, crescem as dúvidas” é atualíssima. Torna-se fundamental reconhecer que é aceitável não ter soluções para tudo o tempo todo. O superexecutivo com respostas prontas perde espaço para profissionais abertos a questionar suas convicções e repertórios. O mesmo vale para conselheiros.

Não se trata de anulação ou substituição de modelos de governança tradicionais. Pelo contrário, o caminho, provavelmente, é o da incorporação de elementos mais flexíveis e não necessariamente radicais. Mais engajamento com a sociedade, mais diversidade de opiniões, opções e culturas, menos fixação em segredos e modelos proprietários, mais compartilhamento de informações e conhecimentos (para que sejam desafiados), mais flexibilidade estratégica, aceitação de processos de tentativas e erros, melhor convivência com o desconhecido, com fronteiras do conhecimento.

Parece ser evidente que as estruturas organizacionais rígidas e hierárquicas não são as mais adequadas para incorporar essa diversidade e dinamismo. As instâncias de governança, em busca de mais acesso a múltiplas visões, ganham muito se ampliarem suas relações para além de CEOs e CFOs. O futuro aponta para uma composição em que as externalidades deverão ser indicadas de modo transparente, verificadas e certificadas por mecanismos independentes, com governanças *multistakeholders* afetando de forma ampla o valor das organizações, medidas com métricas bem mais precisas que as atuais, com mercados estruturados para algumas categorias. Nem todas serão monetizadas ou precificadas, mas terão seu valor reconhecido.

## E a ética?

Esse estimulante desafio afeta em cheio a governança corporativa. Do campo da sustentabilidade, migra-se, progressivamente, para a gestão de externalidades e para a ética empresarial. Como abordado nas premissas do *Código das melhores práticas de governança corporativa* (IBGC, 2015), a ética tem um reatamento evidente na identidade da empresa, formatada por seus princípios e valores. Eles precisam ser claros e construídos à luz do impacto das ações da empresa na sociedade, as externalidades. Acionistas

devem definir modelos de negócios, apontar estratégias e monitorar as ações e impactos das empresas. Como é a sociedade que outorga licenças para operar, indo bem além das regulamentações, a ética empresarial precisa cada vez mais de exposição pública, que vai repercutir em reputação, relações de confiança com fornecedores e clientes, custos de transação e de capital. Ativos intangíveis – como marca, por exemplo, mas também os chamados capitais sociais, humanos, intelectuais e naturais – contam no valor da empresa cada vez mais. Acionistas e conselhos precisam agir rápida e energicamente em casos de desvios.

Enfim, nesse ambiente conturbado é uma atribuição inexorável da governança a conexão direta entre ética empresarial e em como são gerenciadas as externalidades produzidas pela organização. Ou, invertendo a equação, a melhor maneira de endereçar externalidades é a forma como ética e integridade são consideradas pela governança corporativa.

## Referências

- CASHORE, B. *Governing through markets, environmental governance and political science school of forestry and environmental studies*. New Haven: Yale University, 2007.
- CONROY, M. *Branded: how the certification revolution is transforming global corporations*. Gabriola Island: New Society Publishers, 2007.
- COSTANZA, R. et al. Changes in the global value of ecosystem services. *Global Environmental Change*, Elsevier, v. 26, p. 152-158, 2014.
- FGV EAESP – CENTRO DE ESTUDOS EM SUSTENTABILIDADE. PÁGINA 22. *Externalidades: por que é preciso revelar o lado oculto da economia*. São Paulo, n. 88, set. 2014. Disponível em: <<http://pagina22.com.br/category/revista/88/>>.
- FORSTATER, M. et al. *Critical friends*. The emerging role of stakeholder panels in corporate governance, reporting and assurance. London: AccountAbility, 2007.
- GOETHE, J. W. Von. *Maxims and reflections*. New York: Penguin Random House, 1999. (Penguin Classics).
- HEAL, G. M. Valuing ecosystem services. Columbia Business School – Finance and Economics; National Bureau of Economic Research. *Paine Webber Working Paper*, n. 98-12, 28 Aug. 2001.
- HUMBOLDT, W. Von. *The limits of state action*. J. W. Burrow (Ed.). Indianapolis: Liberty Fund Inc, 1993. (Edição revisada).
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.
- KILL, J. *Economic valuation of nature: the price to pay for conservation? A critical exploration*. Brussels: Rosa Luxemburg Foundation, 2014.
- KPMG INTERNATIONAL. *A new vision of value: connecting corporate and societal value creation*. Stockholm: KPMG International, 2014. Disponível em: <<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2014/11/A-New-Vision-of-Value.pdf>>.

- LYE, G. *Sustainability: the changing landscape of liability*. London: SustainAbility website, 2004. Disponível em: <[http://10458-presscdn-0-33.pagely.netdna-cdn.com/wp-content/uploads/2016/09/sustainability\\_changing\\_landscape\\_of\\_liability.pdf](http://10458-presscdn-0-33.pagely.netdna-cdn.com/wp-content/uploads/2016/09/sustainability_changing_landscape_of_liability.pdf)>.
- MONBIOT, G. The natural capital agenda looks like an answer to the environmental crisis. But it is a disillusion. *The Guardian*, 24 July 2014. Disponível em: <<http://www.monbiot.com/2014/07/24/the-pricing-of-everything/>>.
- OSTROM, E. *Governing the commons: the evolution of institutions for collective action*. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.
- POLMAN, P. Business, society and the future of capitalism. *Mckinsey Quarterly*, May 2014. Disponível em: <<http://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability-and-resource-productivity/our-insights/business-society-and-the-future-of-capitalism>>.
- PORTER, M.; KRAMER, M. How to fix capitalism. *Harvard Business Review*, jan. 2011. Disponível em: <<https://hbr.org/2011/01/how-to-fix-capitalism>>.
- PRINCIPLE OF RESPONSIBLE INVESTMENT. *Universal ownership: why environmental externalities matter to institutional investors*. Unep website, 2011. Disponível em: <[http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/universal\\_ownership\\_full.pdf](http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/universal_ownership_full.pdf)>.
- PwC. *Measuring and managing total impact: a new language for business decisions*. 2013. Disponível em: <<http://www.pwc.com/gx/en/sustainability/publications/total-impact-measurement-management/assets/pwc-timmreport.pdf>>.
- SANDOR, R. et al. *Environmental markets: a new asset class*. Charlottesville: Research Foundation of CFA Institute, 2014. Disponível em: <<http://www.cfapubs.org/doi/pdf/10.2470/rf.v2014.n1.1>>.
- SIMON, H. *Administrative behaviour: a study of decision-making processes in administrative organization*. 4. ed. New York: Paperback, 1976.
- SUKHDEV, P. *Corporation 2020: transforming business for tomorrow's world*. Washington: Island Press, 2012.
- THE INTERNATIONAL <IR> FRAMEWORK. *Integrated Reporting <IR>*. 2013. Disponível em: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THEINTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>>.
- THE MENCKEN SOCIETY. *Prejudices: Second Series*. Disponível em: <<http://www.mencken.org/wordpress/>>.
- WAACK, R. S. *Rewriting the ground rules of business: the power of multistakeholder*. São Paulo: Brazilian-American Chamber of Commerce, 2009.
- \_\_\_\_\_. *Externalidades: um caloroso debate sobre valor*. São Paulo: Site Ideia Sustentável, 2015.
- \_\_\_\_\_. *Sustentabilidade e governança: sistemas multistakeholders*. Nazaré Paulista: Instituto de Pesquisas Ecológicas (IPÊ), Escas, 2016.



# CAPÍTULO 7

## Conflitos decisórios em conselhos de administração: reflexões teóricas

Pedro Braga Sotomaior Karam

Cláudio Antonio Pinheiro Machado Filho

### Resumo

O texto propõe uma digressão acerca da tipologia dos conflitos e seus desdobramentos no processo decisório. Especialmente em decisões envolvendo questões de natureza ética, a relação entre conflitos, ética e governança não é trivial e merece ser colocada em perspectiva para um maior entendimento. Longe de exaurir a temática, o ensaio propõe uma reflexão que leve a novos questionamentos para acadêmicos e praticantes da governança. Em especial no ambiente dos conselhos de administração, a emergência de conflitos no processo decisório pode assumir dimensões críticas. Nesta esfera organizacional em que as decisões estratégicas de maior relevância são tomadas, diferentes perspectivas entre os membros podem levar a conflitos cognitivos e afetivos, com importantes consequências para as organizações e suas diferentes partes interessadas (*stakeholders*) em geral.

### Introdução

Conflito é um fenômeno que está presente na vida de qualquer agrupamento humano. Sua essência reside na não autossuficiência: é por dependerem umas das outras, no esforço de manutenção da vida, que as pessoas interagem entre si; e na interação social surgem os conflitos (DE DREU; GELFAND, 2008). Sendo, portanto, inerente à vida em sociedade, não surpreende que o fenômeno do conflito seja abordado por diversas áreas do conhecimento – como Psicologia, Antropologia, Sociologia, Economia, Matemática e Ciência Política, por exemplo. Apesar dos distintos enfoques e perspectivas teóricas, em todas elas o elemento comum e primordial encontra-se no entendimento de “como indivíduos e grupos gerenciam a sua interdependência com o outro” (DE DREU; GELFAND, 2008, p. 3).

Esta parece ser uma questão importante também no âmbito da teoria organizacional: conflito é um aspecto permanente e central na vida empresarial, inerentemente associado ao processo decisório em qualquer esfera da organização, para o qual não há (e talvez nunca haja) resolução definitiva (JAFFEE, 2008). Estima-se que, em média,

gestores empreguem 20% do seu tempo de trabalho na resolução de conflitos (DAVIS; HARVESTON, 2001), constituindo tarefa cuja importância não deve ser subestimada.

Embora presentes em todos os ambientes organizacionais, é no contexto do processo decisório estratégico que os conflitos assumem dimensões críticas. Em especial na esfera dos conselhos de administração – em que decisões de maior relevância e horizonte temporal são tomadas –, diferentes perspectivas entre os membros podem levar a distintas facetas dos conflitos, com importantes consequências para as organizações e suas diferentes partes interessadas (*stakeholders*) em geral. Este ensaio propõe uma digressão acerca da tipologia dos conflitos e seus desdobramentos no processo decisório estratégico. Especialmente em decisões envolvendo questões de natureza ética, a relação entre conflitos, ética e governança não é trivial e merece ser colocada em perspectiva para um maior entendimento. Longe de exaurir a temática, o ensaio propõe uma reflexão que leve a novos questionamentos para acadêmicos e praticantes da governança.

## 7.1 O conflito nas organizações

A história do pensamento administrativo apresenta uma perspectiva interessante acerca das tratativas de resolução de conflitos. Referindo-se aos conflitos como “tensões”, Jaffee (2008, p. 55) enfatiza que “a evolução da teoria da organização pode ser relatada como uma história de tentativa e erro no desenvolvimento de métodos e técnicas para gerenciar e conceitualizar essas tensões”. Seja por meio do controle metódico sobre o trabalho na administração científica de Taylor, da humanização das relações sociais na escola de relações humanas ou pela autoridade legal no modelo burocrático weberiano, a coordenação do trabalho pressupõe a estabilidade social pela minimização do conflito.

A potencialidade dos conflitos nos processos decisórios tem se tornado ainda mais evidente no mundo corporativo contemporâneo, em função principalmente de quatro fatores contextuais (DE DREU; GELFAND, 2008):

- (i) A competitividade de mercados conectados globalmente, gerando instabilidades e pressões por inovação, adaptação e mudança.
- (ii) A diversificação cultural da força de trabalho, por meio do aumento do fluxo de trabalhadores imigrantes, expatriados ou não.
- (iii) Os avanços tecnológicos na área da comunicação – favorecendo interações que, embora em tempo real, perdem a materialidade do contato físico.
- (iv) Os modelos de organização do trabalho disruptivos, mais flexíveis, fluidos e interdependentes, que requerem de gestores habilidades de coordenação e comunicação que privilegiam a negociação em estruturas menos hierárquicas – como no caso das organizações em rede.

Embora não exista uma definição única, conflito pode ser entendido como “processo interativo manifestado em incompatibilidade, discordância ou dissonância dentro ou entre entidades sociais” (RAHIM, 2002, p. 207). Discordância, dissonância ou incompatibilidade são substantivos geralmente associados a sensações de desconforto – emoções que, via de regra, o ser humano procura evitar. Seria lógico supor, portanto, que conflitos devem ser evitados na vida de qualquer empresa – como algo indesejado e prejudicial ao desempenho organizacional. Entretanto, uma distinta apreciação é encontrada em pesquisas sobre conflitos no processo decisório estratégico, geralmente empreendidas entre membros do alto escalão da organização, no nível grupal de análise. Embora as primeiras evidências demonstrem efeitos negativos em dinâmicas grupais – como o aumento da insatisfação no ambiente corporativo, ressentimentos e declínio de produtividade (DE DREU; WEINGART, 2003) –, outros estudos indicam que, para uma apreciação mais profunda sobre o fenômeno, deve-se primeiro compreender a natureza ou dimensão dos conflitos.

## 7.2 Tipologia dos conflitos

### 7.2.1 A emergência do conflito cognitivo

Assumindo que conflitos são expressos em múltiplas dimensões, alguns pesquisadores sugerem que, quando direcionados para as opiniões e ideias debatidas em um grupo estratégico, discordâncias poderiam na verdade beneficiar o processo decisório. Um dos esquemas mentais mais conhecidos no universo da tomada de decisão é a tendência de conselheiros e executivos em fundamentar decisões presentes em padrões que obtiveram êxito no passado – viés conhecido na literatura como *path dependence*. Entretanto, padrões de sucesso no passado não necessariamente produzem iguais resultados no presente, principalmente em ambientes dinâmicos e de rápida mudança. Nesse contexto, o conflito poderia “quebrar a inércia” de processos já viciados em soluções pré-fabricadas, por meio do questionamento e da crítica.

Na literatura, esta dimensão é conhecida como controvérsia ou, mais comumente, como conflito cognitivo ou substantivo. Este envolve desentendimentos entre membros do grupo sobre o conteúdo e os resultados esperados das tarefas a serem executadas (JEHN, 1994; LÊ; JARZABKOWSKI, 2014); emerge, portanto, de discrepâncias em julgamentos, valores ou pontos de vista sobre determinada atividade organizacional. Desacordos sobre a determinação de objetivos e metas organizacionais, assim como a estratégia adequada para alcançá-los, são exemplos de conflitos cognitivos presenciados nos conselhos e diretorias executivas.

Para Amason e Sapienza (1997), o conflito cognitivo é a chave capaz de liberar as potencialidades individuais no processo decisório. Mesmo que determinado grupo estratégico seja composto por conselheiros ou gestores qualificados, com diferentes conhecimentos, habilidades e experiências profissionais, é possível que o *background* de



cada membro seja subutilizado se não for propriamente estimulado. E o estímulo emergiria justamente pela discordância de ideias na elaboração de decisões organizacionais, permitindo o acesso a estoques de conhecimentos e habilidades que, de outra forma, permaneceriam represados no processo decisório.

Há diversas estratégias encontradas na literatura para incentivar o conflito cognitivo; talvez a mais célebre seja a técnica do “advogado do diabo”. Nela, membros são designados a sistematicamente criticarem as alternativas desenvolvidas pelo grupo – representando o alçó que, mesmo concordando inicialmente com alguma delas, levanta questões e pontos de vista para refutá-la. A técnica cria, assim, espaços para o pensamento crítico na validação das opções. A alternativa capaz de “passar pelo filtro” das críticas surge, teoricamente, como a mais indicada, criativa e robusta.

Outra técnica envolve a divisão aleatória do grupo estratégico em dois ou mais blocos – cada qual advogando por determinadas posições ou caminhos a serem seguidos, independentemente das preferências individuais. Após rodadas de discussão, dissolvem-se os blocos e os membros, tendo absorvido diferentes perspectivas e informações, opinam (com base em suas novas convicções) sobre o caminho ou decisão a seguir. Diferentemente da estratégia do “advogado do diabo”, a divisão em blocos atua de forma coletiva e não individual ou personalizada; entretanto, privilegia também o pensamento reverso e contraintuitivo na validação de alternativas.

A utilização do consenso como critério decisório, assim como a heterogeneidade dos conselhos de administração, podem também estimular o conflito cognitivo e a qualidade da decisão. Em processos fundamentados na unanimidade (e não, por exemplo, na maioria simples de votos), membros sentir-se-iam encorajados a opinar e a escutar as considerações dos demais integrantes. Tais considerações, por sua vez, tendem a ser mais diversas e criativas de acordo com a heterogeneidade do conselho, possibilitando acesso a diferentes bases de conhecimento e habilidades. Se por um lado o tempo decorrido no processo decisório tende a ser maior, a síntese produzida pelas dissonâncias que naturalmente emergem do debate é, teoricamente, de qualidade superior a qualquer das soluções originalmente elaboradas.

Logo, poder-se-ia afirmar que o conflito cognitivo deve ser sempre estimulado para uma melhor decisão na organização. Entretanto, a realidade prática do mundo corporativo apresenta-se de forma mais complexa. Muitas deliberações envolvem posicionamentos baseados em juízos de valor; de fato, no ambiente corporativo são inúmeras as questões envolvidas no processo decisório que levam a dilemas ou problemas éticos. Via de regra, tais dilemas abrem espaço para a emergência de conflitos, dada a diferença de perspectivas e filosofias morais dos agentes tomadores de decisão. Uma boa prática de governança preconizada em diversos códigos recentes trata da composição dos conselhos, recomendando-se a sua diversidade e heterogeneidade, não apenas em termos de *skills* e *backgrounds* distintos, mas também em relação a gênero, idade e outros fatores demográficos. Entretanto,

os aspectos relacionados à cultura, crenças e valores dos conselheiros são pouco enfatizados. Visões éticas ancoradas em distintas filosofias morais (abordagem egoísta, utilitarista, kantiana, entre outras) podem gerar grandes conflitos decisórios, com impactos significativos para os diferentes *stakeholders* envolvidos e para a própria organização (BEAUCAMP; BOWIE, 2001).

Alguns conselheiros, por exemplo, podem se pautar por uma visão egoísta, na qual tudo pode ser justificado em nome da empresa ou de seus acionistas ou, ainda mais crítico, em nome de sua própria agenda oculta. Outros podem se basear em uma visão utilitarista, na qual os fins justificam os meios, desde que a decisão tenha uma boa causa para a empresa e seus *stakeholders*. Outros ainda podem se basear em uma visão kantiana, na qual é o ato em si que importa, independentemente de suas consequências.

Nesse sentido, embora a diversidade sob diferentes aspectos seja desejável na composição dos conselhos, poder-se-ia especular que diferentes perspectivas de natureza ética podem trazer complicadores para um processo decisório efetivo e virtuoso. Não raro, tais conflitos de origem cognitiva podem evoluir, potencializando consequências negativas em torno da discórdia. E nesse processo surgiriam os conflitos afetivos.

### 7.2.2 A emergência do conflito afetivo

Conflitos são fenômenos dinâmicos que frequentemente escalam para além do tópico de interesse ou discussão. Morton Deutsch, professor da Columbia University, salienta que, uma vez instalados, conflitos com frequência se tornam “independentes da causa inicial, sendo provável que continuem mesmo após esta se tornar irrelevante ou mesmo esquecida” (DEUTSCH, 1969, p. 11). Mesmo que inicialmente direcionados para questões do trabalho, conflitos cognitivos tendem a se intensificar na dinâmica grupal, alcançando outras esferas sociais.

Nesses casos, o maior risco é que, extrapolando a causa original, discordâncias atinjam a arena dos relacionamentos pessoais. Há conflitos pessoais latentes ou explícitos (KELLERMANN; EDDLESTON, 2004); em ambos os casos, entretanto, emoções negativas como raiva, ressentimento, angústia ou preocupação penetram e contaminam as relações entre membros da equipe (AMASON; SAPIENZA, 1997; AMASON; MOONEY, 1999). Esses sentimentos interferem na resolução de tarefas, redirecionando esforços para questões não relacionadas à organização e causando o que Carnevale e Probst (1998) denominam “bloqueio cognitivo” na resolução de tarefas.

Na literatura, conflitos de caráter pessoal são denominados relacionais ou afetivos – possivelmente a forma mais disfuncional para a qualidade do processo decisório e o desempenho organizacional. Uma vez instalados no contexto decisório, tais conflitos poderiam suplantam os benefícios iniciais da faceta cognitiva, gerando animosidades entre membros que comprometem tanto a qualidade da decisão quanto sua posterior implementação. Carnevale e Probst apontam que até mesmo a expectativa de

desentendimentos no grupo poderia “reduzir habilidades gerais de resolução de problemas e restringir categorizações” (1998, p. 1307).

Em especial, o conflito afetivo compromete a implantação da decisão. Um processo decisório de boa qualidade envolve criatividade na geração de alternativas, visão holística e abrangente na validação dos caminhos a serem seguidos e criticidade na decisão final da equipe – aspectos que, em grande parte, são estimulados pelo conflito cognitivo. Entretanto, pouca serventia há se a decisão resultante não for, de fato, implementada; e para que esta exceda o mundo das ideias e alcance a prática, fazem-se necessários o entendimento e o comprometimento sinceros dos membros. Segundo Amason e Sapienza (1997), indivíduos envolvidos em conflitos afetivos poderiam não apenas negligenciar a busca de soluções no processo decisório, mas também desenvolver artimanhas e mecanismos que dificultem ou mesmo impeçam a implementação ou sucesso da decisão. Trata-se, nesses casos, de formas deliberadas (e muitas vezes ocultas) de sabotagem organizacional, bastante próximas à visão negativa da política no universo corporativo (EISENHARDT; BOURGEOIS, 1988).

A temática do conflito intragrupal oferece então uma questão interessante aos acadêmicos e praticantes do universo corporativo, em especial àqueles ligados aos escalões superiores da administração: afinal de contas, o debate crítico de pontos de vista no processo decisório deve ou não ser estimulado? Em caso positivo, em que medida e em quais contextos sociais?

Esse dilema é conhecido na literatura como o “paradoxo do conflito” (DE WIT; GREER; JEHN, 2012; MOONEY; HOLAHAN; AMASON, 2007) e envolve, no seu extremo, a escolha entre “perseguir decisões de alta qualidade impossíveis de serem implementadas *versus* implementar decisões de baixa qualidade” (AMASON; SAPIENZA, 1997, p. 495). É precisamente a resolução do paradoxo o foco de grande parte dos atuais esforços acadêmicos sobre o tema do conflito em decisões estratégicas.

Pesquisadores concordam que a resolução teórica do paradoxo deve envolver, simultaneamente, o equilíbrio do conflito cognitivo em patamares aceitáveis (estimulando-o ou mitigando-o, caso o grupo apresente “apatia” ou “euforia” no processo decisório) e a mitigação, tanto quanto possível, do conflito afetivo. Dessa forma, é possível que os potenciais benefícios das discordâncias não esvançam em desentendimentos de cunho pessoal. Em especial, esta deve ser uma atribuição importante para os presidentes de conselho.

Para tanto, pesquisas de abordagem quantitativa têm sido desenvolvidas, relacionando antecedentes, tipologias e consequências de conflitos. E os achados convergem para uma abordagem contingencial: pesquisadores concordam que, para uma efetiva gestão dos conflitos no processo decisório, devem ser considerados fatores relacionados à estrutura da organização, ao contexto social no qual a decisão se insere e à **qualidade dos relacionamentos interpessoais na equipe**.

A estrutura de propriedade, por exemplo, apresenta-se como variável organizacional mediadora de conflitos para Eddleston, Otondo e Kellermanns (2008). Explorando o universo de empresas familiares estadunidenses, os autores sugerem que em organizações com propriedade concentrada (no caso, empresas familiares na primeira ou segunda geração), processos decisórios participativos mitigam a percepção de conflitos cognitivos e afetivos. Por outro lado, em empresas com propriedade dispersa (múltiplas gerações), ambos os conflitos se elevariam com o aumento da participação no processo decisório.

A lógica pode ser atribuída à legitimidade e ao poder na tomada de decisão: em empresas com alta concentração de propriedade, sócios/acionistas majoritários encontrar-se-iam legalmente e (provavelmente) socialmente legitimados perante outros membros e demais *stakeholders* na condução do processo decisório. A centralização indubitável do poder criaria, assim, uma atmosfera de segurança na tomada de decisão, de tal forma que mesmo uma maior participação dos indivíduos reduziria a incidência percebida de conflitos cognitivos e, especialmente, afetivos. Outra explicação poderia ser que uma maior convergência de padrões morais entre os membros do conselho levaria a um maior alinhamento do ponto de vista ético.

No domínio contextual, é provável que o desempenho prévio da organização influencie a intensidade e a frequência percebidas de conflitos no processo decisório. Investigando o *top management team* de empresas dos setores alimentício e de tecnologia da informação, Amason e Mooney (1999) revelam que o desempenho prévio impacta negativamente a ocorrência de conflitos afetivos; a influência sobre a faceta cognitiva, no entanto, não é estatisticamente significativa.

Logo, *performance* organizacional inferior tende a gerar maior incidência de desentendimentos pessoais (mantendo a dimensão cognitiva relativamente estável), provavelmente como consequência de efeitos psicológicos disfuncionais da *performance* insatisfatória. Nesse contexto, os autores alertam para o risco de uma “espiral negativa” nas decisões dos conselhos e diretorias executivas, com o reforço mútuo entre fraco desempenho e conflito afetivo.

Em conjunto com fatores estruturais da organização e contextuais da decisão, a qualidade das relações entre os membros da equipe impacta diretamente a ocorrência e a intensidade de conflitos – algo que é, convenhamos, bastante intuitivo. Nesse sentido, esforços na literatura têm sido direcionados para o estudo de valores de orientação cooperativa no relacionamento intragrupal – como a confiança, a abertura ao diálogo e o respeito entre indivíduos. Entre estes, o altruísmo deveria receber maior atenção.

Em sua forma pura, altruísmo pode ser entendido como “devoção ao outro sem esperar nada em troca” (CORBETTA; SALVATO, 2004, p. 356) – um traço ou característica que relaciona o bem-estar da pessoa ao bem-estar do outro. Ainda que pesquisadores divirjam sobre a sua verdadeira natureza – questionando se há ou não, oculto na essência do

ato altruísta, um cálculo oportunista objetivando uma vantagem futura –, poucos discordam que equipes guiadas por este valor estariam mais propensas a resolver desentendimentos com base no respeito e no compromisso mútuo com a organização. Segundo Kellermanns e Eddleston (2004), empresas altruístas encorajariam o respeito, a lealdade e a consideração entre membros.

No processo decisório, pesquisas revelam correlação negativa entre o nível de altruísmo nas relações intragrupais e a emergência de conflitos afetivos. Logo, é estatisticamente mais provável que, em relacionamentos altruístas, os desentendimentos e discordâncias que naturalmente emergem nas discussões não atinjam esferas pessoais; ou, caso atinjam, sejam resolvidos com base no diálogo respeitoso. Assim, pode-se especular que os conselhos de administração nos quais os membros pautam sua conduta de forma virtuosa, despojando-se ao máximo de sentimentos afetivos negativos (*hubris*, inveja, ressentimentos, animosidade), são mais efetivos. Aqui não se trata de uma visão *naive* de altruísmo, mas essencialmente de uma perspectiva alinhada com o próprio dever fiduciário dos conselheiros e seu comprometimento com a organização na busca de criação de valor de forma sustentável no longo prazo.

## Considerações finais

Respeitando-se as óbvias limitações da linguagem metafórica e com base na literatura específica, pode-se afirmar que, assim como a popular expressão da “faca de dois gumes”, o conflito também revela aspectos benéficos e prejudiciais à tomada de decisão. Não se trata, portanto, de fenômeno “inerentemente bom ou ruim”; conflitos são, isso sim, inerentes às relações sociais, e boa parte dos esforços acadêmicos tem sido direcionada aos contextos e situações – às contingências, por assim dizer – que maximizam seus efeitos produtivos.

Em suma e em termos aplicados, pesquisas revelam que a gestão de conflitos em ambientes de decisão estratégica deve ser pautada por ótica contingencial. O emprego de técnicas como o advogado do diabo, por exemplo, poderia exacerbar conflitos latentes, desenvolver e expor desentendimentos pessoais em contextos de baixo desempenho, dispersão da estrutura de propriedade e em equipes de caráter competitivo. É provável que os conflitos gerados bloqueiem a energia e o foco necessários à resolução de problemas organizacionais.

No extremo oposto, é mais provável que, em equipes com padrões de relacionamentos cooperativos e altruístas, em organizações com propriedade concentrada e desempenho positivo/satisfatório, o estímulo ao debate crítico de perspectivas produza os efeitos positivos elencados na literatura.

De maneira particular, conflitos de natureza ética podem levar a uma dinâmica bastante negativa tanto para a organização como para as diferentes partes envolvidas. Tal reflexão merece aprofundamento, uma vez que pouca importância se dá às consequências

conflituosas da “diversidade ética” na composição dos conselhos. Uma boa gestão de conflitos não deve negligenciar tais aspectos, caso se deseje promover, no processo decisório, criatividade e criticidade na formulação e escolha de alternativas, assim como o comprometimento necessário à posterior implementação da decisão.

## Referências

- AMASON, A. C.; MOONEY, A. C. The effects of past performance on top management team conflict in strategic decision making. *The International Journal of Conflict Management*, v. 10, n. 4, p. 340-359, 1999. Disponível em: <<http://doi.org/10.1108/eb022801>>.
- \_\_\_\_\_; SAPIENZA, H. J. The effects of top management team size and interaction norms on cognitive and affective conflict. *Journal of Management*, v. 23, n. 4, p. 495-516, 1997. Disponível em: <<http://doi.org/10.1177/014920639702300401>>.
- BEAUCAMP, T.; BOWIE, N. *Ethical theory and business*. 6 ed. New Jersey: Prentice Hall, 2001.
- CARNEVALE, P. J.; PROBST, T. M. Social values and social conflict in creative problem solving and categorization. *Journal of Personality and Social Psychology*, v. 74, n. 5, p. 1300-1309, 1998.
- CORBETTA, G.; SALVATO, C. Self-serving or self-actualizing? Models of man and agency costs in different types of family firms: a commentary on “Comparing the agency costs of family and non-family firms: conceptual issues and exploratory evidence”. *Entrepreneurship Theory & Practice*, p. 355-363, Summer 2004.
- DAVIS, P. S.; HARVESTON, P. D. The phenomenon of substantive conflict in the family firm: a cross-generational study. *Journal of Small Business Management*, v. 39, n. 1, p. 14-30, 2001.
- DE DREU, C. K. W.; GELFAND, M. J. The psychology of conflict and conflict management in organizations. 2008. Disponível em: <<http://doi.org/10.4324/9780203810125>>.
- \_\_\_\_\_; WINGART, L. R. Task versus relationship conflict, team performance, and team member satisfaction: a meta-analysis. *Journal of Applied Psychology*, v. 88, n. 4, p. 741-749, 2003. Disponível em: <<http://doi.org/10.5465/APBPP.2002.7516590>>.
- DE WIT, F. R. C.; GREER, L. L.; JEHN, K. A. The paradox of intragroup conflict: a meta-analysis. *Journal of Applied Psychology*, v. 97, n. 2, p. 360-390, 2012. Disponível em: <<http://doi.org/10.1037/a0024844>>.
- DEUTSCH, M. Conflicts: productive and destructive. *Journal of Social Issues*, v. 25, n. 1, p. 7-41, 1969. Disponível em: <<http://doi.org/10.1111/j.1540-4560.1969.tb02576.x>>.
- EDDLESTON, K. A.; OTONDO, R. F.; KELLERMANS, F. W. Conflict, participative decisionmaking, and generational ownership dispersion: a multilevel analysis. *Journal of Small Business Management*, v. 46, n. 3, p. 456-484, 2008.
- EISENHARDT, K. M.; BOURGEOIS, L. J. Politics of strategic decision making in high-velocity environments: toward a midrange theory. *Academy of Management Journal*, v. 31, n. 4, p. 737-770, 1988.
- JAFFEE, D. Conflict at work throughout the history of organizations. In: DE DREU, C. K. W.; GELFAND, M. J. (Ed.). *The psychology of conflict and conflict management in organizations*. New York: Lawrence Erlbaum, 2008.

- JEHN, K. A. Enhancing effectiveness: an investigation of advantages and disadvantages of value-based intragroup conflict. *International Journal of Conflict Management*, v. 5, n. 3, p. 223-238, 1994. Disponível em: <<http://doi.org/10.1108/eb022801>>.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.
- KELLERMANS, F. W.; EDDLESTON, K. A. Feuding families: when conflict does a family firm good. *Entrepreneurship Theory and Practice*, n. 979, p. 209-228, 2004.
- LÊ, J. K.; JARZABKOWSKI, P. A. The role of task and process conflict in strategizing. *British Journal of Management*, v. 26, n. 3, p. 439-462, 2014. Disponível em: <<http://doi.org/10.1111/1467-8551.12076>>.
- MOONEY, A. C.; HOLAHAN, P. J.; AMASON, A. C. Don't take it personally: exploring cognitive conflict as a mediator of affective conflict. *Journal of Management Studies*, v. 44, n. 5, p. 733-758, 2007. Disponível em: <<http://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00674.x>>.
- RAHIM, M. A. Toward a theory of managing organizational conflict. *International Journal of Conflict Management*, v. 13, n. 3, p. 206-235, 2002. Disponível em: <<http://doi.org/10.1108/eb022874>>.



# CAPÍTULO 8

## Miopia em *compliance*<sup>1</sup>

Fábio Coimbra

Ricardo Lemos

### Resumo

As atividades de *compliance* assumiram importância equivalente a outras funções organizacionais, como finanças, marketing e controladoria. Verifica-se a ênfase em uma abordagem legalista, com foco no cumprimento de legislações anticorrupção, acentuando a visão por silos. Como resultado está a ausência de uma abordagem corporativa de gestão de riscos. Há um efeito manada para implementar programas de integridade com tal foco, sem análise profunda do perfil de riscos da entidade. É a “miopia em *compliance*”. Propõe-se que os agentes de governança liderem e patrocinem, em suas organizações, um processo evolutivo gradual de migração da abordagem por silos para a abordagem corporativa de gestão de riscos, alinhada com a estratégia corporativa e coordenada pelos órgãos de governança, com foco nos riscos relevantes, qualquer que seja sua natureza.

### Introdução

Diante das crescentes regulamentação das atividades empresariais e demanda da sociedade por comportamentos éticos, as atividades de *compliance* tornaram-se tão importantes quanto outras funções organizacionais, como por exemplo finanças, marketing e controladoria, para citar apenas algumas. Desse modo, faz sentido falar em função *compliance*, não necessariamente uma área, composta por processos, atividades e procedimentos realizados por pessoas com suporte de recursos de informática.

Provavelmente devido à repercussão da Operação Lava Jato e dos diversos episódios noticiados constantemente pela mídia sobre conduta inadequada de executivos de empresas, tem sido enfatizada em nosso país uma abordagem mais legalista da função *compliance*, em detrimento de uma visão mais organizacional.

Tal abordagem coloca o foco no cumprimento de legislações anticorrupção e, em alguns casos, também na prevenção à lavagem de dinheiro. Em que pese a relevância de gerenciar os riscos relacionados à corrupção e à lavagem de dinheiro, este foco restrito

---

<sup>1</sup> As opiniões presentes neste artigo refletem a visão dos autores e não necessariamente representam a posição institucional das entidades nas quais atuam.



apresenta como sequela a ausência de uma abordagem corporativa de gestão de riscos, acentuando a visão por “silos”. Há um efeito manada no sentido de implementar um programa de integridade com foco legalista e em anticorrupção, sem uma análise profunda do perfil de riscos daquela entidade.

É o que chamamos de “miopia em *compliance*”, em evidente analogia à expressão “miopia em marketing”, apresentada por Theodore Levitt (1960). O cerne da argumentação de Levitt é que os gestores de empresas destinavam atenção excessiva à produção de mercadorias ou serviços, não se dedicando adequadamente a compreender os direcionadores que possibilitariam o atendimento das reais necessidades de seus clientes.

A analogia, neste texto, reside no fato de destinar-se excessiva atenção a um aspecto específico em detrimento do todo. Isto é, além de as questões de *compliance* não se restringirem ao cumprimento de legislações anticorrupção e à prevenção à lavagem de dinheiro, existem outras categorias de riscos cujo gerenciamento possui impacto relevante no cumprimento dos objetivos de negócios e na perenidade da organização.

Nesse sentido, em função da combinação de diversos fatores como maturidade, setor de atuação, nível de regulação, intensidade da concorrência, poder de barganha de fornecedores e clientes, existência de tecnologias disruptivas, estratégia corporativa e objetivos de negócios, cultura organizacional, qualidade dos colaboradores, entre outros, pode haver tipos de riscos que mereçam mais dedicação do que aqueles ligados à não conformidade e à integridade. Cada organização possui perfil de riscos único, com suas próprias características e particularidades.

Com este artigo, não se pretende minimizar a importância dos riscos relacionados à não conformidade nem advogar de forma contrária à criação e implementação de programas de *compliance*. Muito pelo contrário, defende-se a utilização de efetivos programas de *compliance*, como será esclarecido ao longo do texto.

O propósito deste capítulo consiste em estimular a reflexão e a análise crítica, especialmente em conselheiros de administração, conselheiros fiscais, membros de comitês e executivos, sem a pretensão de esgotar o tema, sobre a necessidade premente da adoção de uma abordagem corporativa de gestão de riscos, alinhada com a estratégia de negócios e coordenada pelos órgãos de governança, com foco nos riscos relevantes, sejam eles de qualquer natureza, categoria, tipo ou fonte, inclusive riscos de *compliance*.

Como bem atesta a Comissão de Gerenciamento de Riscos do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2017): a gestão de riscos vem se tornando mais importante no dia a dia das empresas não só como uma forma de reação a fracassos corporativos que poderiam ter sido evitados por um gerenciamento adequado, mas pela sua importância estratégica. As informações levantadas pela gestão de riscos corporativos são parte integrante do processo de tomada de decisões empresariais, da proteção de

ativos e do processo de criação de valor, o que ressalta a importância de que essa estrutura seja dotada de uma governança adequada.

O presente trabalho está organizado em cinco seções. Nesta primeira, faz-se uma contextualização sobre o tema em discussão e evidencia-se o propósito deste texto. Na segunda seção, trata-se de forma breve sobre os tipos de riscos corporativos. Por meio da terceira seção, apresenta-se o conceito de interdependência entre os diversos tipos de riscos, discutindo-se a sua relevância e por que não pode mais ser ignorada pelos tomadores de decisão. Na quarta seção, apresenta-se e debate-se a abordagem corporativa de gestão de riscos em oposição à abordagem por “silos”, predominante na maioria das organizações. Por último, encerrando o artigo e consolidando as ideias e discussões apresentadas ao longo do texto, são feitas as considerações finais.

## 8.1 Riscos corporativos e riscos de *compliance*

Para os propósitos deste artigo, foi adotada a seguinte definição de risco corporativo: possibilidade de ocorrência de evento que possa afetar de forma adversa o cumprimento da missão organizacional. Cumpre destacar que, neste entendimento, são considerados todos os tipos de riscos a que uma organização pode estar exposta.

Assim, pode-se falar em riscos estratégicos, risco de concorrência, risco macroeconômico, risco político, risco de sucessão, riscos operacionais, risco de processo, riscos de não conformidade, riscos de corrupção, riscos de conduta, riscos de *compliance*, riscos de mercado, riscos de crédito, riscos de liquidez, riscos de reputação, risco de imagem, risco de marca, risco regulatório, risco legal, risco tecnológico, risco cibernético, risco de segurança da informação, risco de continuidade de negócios, riscos na cadeia de suprimentos, para citar alguns.

Cabe ressaltar que não faz parte da finalidade deste trabalho a definição de tipos ou categorias de riscos corporativos, nem a proposição de qualquer taxonomia de riscos. Busca-se destacar a existência de riscos de diversos tipos que podem impactar de modo relevante o cumprimento dos objetivos de negócios e destruir valor. Logo, o foco excessivo em algum tipo de risco, sem uma análise profunda do perfil de riscos da organização, não é a abordagem mais apropriada.

Especificamente no que se refere ao objetivo deste artigo e à “miopia em *compliance*”, existem outros tipos de riscos corporativos além daqueles referentes a questões de *compliance*, como já explicitado neste texto. Da mesma forma, as questões de *compliance* não se restringem ao cumprimento de legislações anticorrupção, conforme pode ser identificado no Quadro 8.1.

**Quadro 8.1** – Principais categorias dos riscos de *compliance*

<b>Categoria</b>	<b>Descrição</b>
Corrupção e suborno	Investigações criminais, condenações e multas (para a empresa e funcionários) em razão do pagamento de propina ou de práticas de corrupção envolvendo funcionários públicos para a obtenção de vantagem indevida.
Práticas anticoncorren- ciais	Violação de legislação de defesa da concorrência: concorrência desleal, <i>dumping</i> , formação de cartéis, conluio, manipulação de licitação etc.
Assédio e discriminação	Condutas abusivas e discriminatórias.
Segurança da informação	Vazamento de informação, não cumprimento de protocolos para transferência de informações entre países, privacidade de dados.
Direitos humanos	Transgressões aos direitos sociais dos trabalhadores ou quaisquer outras práticas exploratórias, tais como trabalho infantil e trabalho escravo.
Conflitos de interesses	Condutas antiéticas que visam satisfazer os interesses individuais em detrimento dos interesses da empresa, por exemplo, brindes, comissões de fornecedores, uso indevido de informações para fins particulares, entre outros.
Saúde e segurança do trabalho	Descumprimento das leis e políticas, comprometendo a integridade física dos trabalhadores.
Proteção ao denunciante	Retaliação a funcionários ou a terceiros que, de boa-fé, revelaram condutas ilícitas ou preocupações sobre dado assunto.
<i>Lobby</i> político	Envolvimento em zonas cinzentas e ilícitas em nome da empresa.
Roubos e desfalques	Apropriações indébitas de bens da empresa.
Fraudes contábeis	Manipulação e distorções de registros contábeis e financeiros.
Lavagem de dinheiro	Transgressões ilícitas com terceiros que tenham obtido recursos por meio de atividades criminosas.

Fonte: Adaptado de Benevides (2014).

É evidente que cada tipo de risco possui características específicas, necessitando, por conseguinte, de ações particulares em sua gestão. Todavia, uma visão integrada de riscos faz-se cada vez mais necessária, conforme defendem diversos autores, diante da interdependência entre os diversos tipos de riscos corporativos.

Na seção seguinte, discutem-se a interdependência e suas consequências, a partir do embasamento de alguns importantes trabalhos relacionados a esta temática.

## **8.2 Interdependência entre os diversos tipos de riscos corporativos**

Poitras (2002) defende que tratar riscos individualmente pode simplificar em demasia a análise, ao se ignorar a complementaridade que surge entre os diferentes tipos de risco. Em consonância, Charan (2005) alerta para a possibilidade de subestimar a exposição real a riscos, especialmente quando se avaliam riscos de maneira isolada.

Branson (2010), por seu turno, emprega a palavra interconexão ao abordar o relacionamento entre os diversos tipos de riscos. Para o autor, a crise financeira iniciada em 2007 contribuiu para a criação de um contexto no qual os riscos enfrentados pelas empresas são mais complexos, mais interconectados e com potencial para causar maiores danos do que antes.

McCarthy e Flynn (2003) ressaltam a relevância do entendimento do inter-relacionamento entre os diversos tipos de riscos, isto é, como os riscos a que uma empresa está exposta relacionam-se entre si. Exemplificando, como variações cambiais influenciam o risco relacionado a taxas de juros? Como uma expansão para novas regiões afeta os riscos operacionais e como estes se relacionam com os riscos de mercado? Como inconsistências nas informações dos demonstrativos contábeis e financeiros podem provocar risco de reputação?

Segundo o Committee of Sponsoring Organizations of the Tradeway Commission (COSO, 2004), um evento de risco pode desencadear outro, ou ainda vários eventos podem ocorrer concomitantemente. Por exemplo, uma mudança na taxa de juros afeta as taxas de câmbio; a decisão de reduzir o investimento em capital pode postergar um aperfeiçoamento dos sistemas de gestão de distribuição e ocasionar um tempo de paralisação adicional e uma elevação nos custos operacionais; a decisão de ampliar o treinamento em marketing poderá melhorar a força de vendas e a qualidade do serviço, trazendo como resultado um aumento na frequência e no volume de pedidos de clientes; a decisão de entrar em uma nova linha de negócios, com grande parte da remuneração associada ao desempenho informado, poderá aumentar os riscos de erro na aplicação de princípios contábeis e de demonstrações financeiras incorretas.

Na mesma linha, Charan (2005) ressalva que também se deve levar em conta a influência do risco estratégico sobre os riscos financeiros. O que acontecerá com a liquidez se a demanda não corresponder às expectativas ou se a economia entrar em recessão, por exemplo? Será que a empresa deve diversificar sua base de clientes? Será que ela deve recusar um contrato que a tornaria muito dependente de uma única fonte de receita?

O mesmo raciocínio aplica-se a todos os tipos de riscos, incluindo os riscos de *compliance*, em geral, e os riscos referentes à corrupção, em particular. A decisão de aceitar um negócio, pagando suborno, pode ter impactos financeiros positivos de curto e até médio prazo, contudo pode levar a eventos de risco de reputação, risco legal, risco de liquidez e perda de participação de mercado. A não adoção de procedimentos de segurança pode levar aos mesmos eventos de riscos mencionados na frase anterior, além de riscos operacionais como acidentes, seja na produção de alimentos, seja em plataformas de exploração de petróleo, seja em indústrias químicas. Portanto, riscos de *compliance* influenciam e são influenciados por outros tipos de riscos, não devendo ser considerados de forma isolada.

Em pesquisa da Deloitte (2014) realizada com as mil maiores empresas de capital aberto do mundo, no período entre 2003 e 2012, identificaram-se as 100 empresas que tiveram

as maiores perdas de valor de mercado. Entre essas 100 empresas, quase 38% sofreram quedas abruptas (no período de até um mês) de mais de 20% no preço de suas ações, quando comparado com o índice MSCI Global no mesmo período. Até o final de 2012, cerca de 18% dessas empresas ainda não tinham recuperado seus valores de mercado e outros 18% levaram mais de um ano para alcançar o mesmo patamar de preços de suas ações. Embora grande parte dessas empresas integrem os setores financeiro, de seguros, construção e manufatura, a destruição de valor ocorreu em diversas indústrias.

Como resultado do estudo, encontrou-se que 90% das empresas que mais perderam valor tiveram mais que um evento de risco identificado. Tal achado permitiu concluir que as perdas relevantes de valor são frequentemente resultado da interação de diversos tipos de riscos e raramente decorrem de somente um único evento de risco.

Ademais, a alta incidência de riscos interdependentes nas empresas que mais perderam valor é indicativa de que estas ainda não estão adequadamente preparadas para tratar dos riscos de forma integrada, o que permitiria a identificação dos possíveis efeitos de contágio quando um evento de determinado tipo de risco ocorre.

Portanto, os resultados da citada pesquisa corroboram a literatura acadêmica, brevemente tratada nesta seção, sobre o inter-relacionamento entre os diversos tipos de riscos. De forma ilustrativa, a análise de diferentes casos ocorridos em nosso país, como segue, também está em linha com tal entendimento.

Fazendo referência à “crise dos derivativos”, em que os casos da Sadia e da Aracruz são emblemáticos, Coimbra (2009) afirma que a maioria dos textos aponta as operações com derivativos como a causa das grandes perdas, sem uma análise mais cuidadosa do “todo”. As perdas com derivativos, um evento de risco de mercado, foram provocadas por falhas de controles internos e desvios na governança corporativa.

Na opinião do autor, o risco operacional originou o risco de mercado, que por sua vez levou ao risco de liquidez, ao risco de reputação e, por fim, ao risco estratégico, no caso da Sadia, concretizado com a venda da empresa. Pode-se considerar, também, que a decisão de contratar instrumentos derivativos, não somente para fins de *hedge* operacional, é um evento de risco estratégico.

No caso Odebrecht, observa-se a ocorrência de eventos de diversos tipos de riscos, como risco estratégico, risco de corrupção, risco de reputação e risco de liquidez. A decisão de fazer negócios pagando suborno teve como consequência a prisão de seu principal executivo, acarretando grande abalo na reputação da empresa, causando *downgrade* na classificação de risco e dificuldades na renegociação da dívida, levando a problemas de liquidez. Conforme noticiado pela mídia, houve a não renovação de contratos, a perda de participação de mercado e a necessidade de venda de ativos.

Portanto, a partir do exposto nesta seção, é inegável que os diversos tipos de riscos corporativos influenciam uns aos outros. Um evento pode desencadear outro, ou ainda

vários eventos podem ocorrer concomitantemente. São empregados vários termos para explicar esta relação, por exemplo, complementaridade, interconexão, inter-relacionamento, interdependência e correlação. Justifica-se, então, a necessidade de uma abordagem corporativa que considere os riscos relevantes e seu relacionamento, como é explanado na seção seguinte.

Depois de conceituar risco, destacar a existência de tipos diferentes de riscos e discutir a interdependência entre eles, aborda-se, na seção seguinte, a gestão de riscos corporativos sob uma ótica integrada.

### 8.3 Gestão de riscos corporativos

A partir de análise detalhada da literatura<sup>2</sup> sobre o tema, pode-se afirmar que, historicamente, na maioria das organizações, a gestão de risco tem sido vista como uma atividade isolada e especializada, a chamada abordagem em “silos”. Usualmente, mesmo no século 21, de maneira geral não tem havido coordenação no gerenciamento dos diversos riscos corporativos.

Como consequência, os diversos tipos de riscos, por exemplo, aqueles que podem ser mitigados por meio de seguros, os ligados à tecnologia e segurança da informação, os financeiros, os ambientais, os de fraude e os de corrupção, sempre foram gerenciados em áreas separadas e de forma independente. Nessa linha, as organizações tradicionalmente segregaram e encapsularam riscos específicos, frequentemente empregando diferentes abordagens e filosofias para cada um dos riscos.

Em oposição a essa abordagem mais tradicional, baseada em silos, há a denominada gestão integrada de riscos, também chamada por alguns autores de gestão estratégica de riscos ou ainda gerenciamento de riscos corporativos, todas estas expressões que funcionam como uma espécie de tradução da expressão em inglês *enterprise risk management*, comumente abreviada como ERM.

O *enterprise risk management*, ou gerenciamento de riscos corporativos, é definido como um processo conduzido em uma organização pelo conselho de administração, diretoria e demais pessoas, aplicado no estabelecimento de estratégias, formuladas para identificar em toda a empresa eventos em potencial capazes de afetá-la e administrar os riscos de modo a mantê-los compatíveis com o apetite ao risco<sup>3</sup> da organização, possibilitando uma garantia razoável do cumprimento dos seus objetivos (COSO, 2004).

---

<sup>2</sup> Para mais detalhes sobre o conteúdo desta seção, ver Beasley, Branson e Hancock (2017); Bromiley et al. (2014); Coimbra (2014); Paape e Speklé (2012); Beasley e Frigo (2010); IBGC (2007) e Meulbroek (2002).

<sup>3</sup> Apetite ao risco está associado ao nível de risco que a organização pode aceitar na busca e realização de sua missão/visão (atividades mais associadas à análise prévia dos riscos). A tolerância ao risco diz respeito ao nível aceitável de variabilidade na realização das metas e objetivos definidos (atividade mais associada ao monitoramento dos riscos). O conjunto desses dois componentes define o perfil de riscos da organização, no que diz respeito à exposição ao risco em que aceita incorrer, conforme IBGC (2007).

No Quadro 8.2 são apresentadas algumas das principais distinções entre os dois citados paradigmas de gestão de riscos.

**Quadro 8.2** – Principais distinções entre as abordagens para gestão de risco

Velho paradigma	Novo paradigma
Fragmentado: cada área gerencia riscos de forma independente, abordagem por silos	Integrado: a gestão de risco é coordenada entre as áreas e supervisionada pelo conselho de administração e pela diretoria; gestão de risco é parte do trabalho de cada um na organização
<i>Ad hoc</i> , isto é, gestão de risco não é um processo contínuo	Gestão de risco é um processo contínuo
De modo geral, o foco restringe-se a riscos financeiros, fraude, corrupção e riscos que podem ser cobertos por seguros	Escopo ampliado: todos os riscos relevantes do negócio
Os riscos são tratados de forma isolada	Busca-se identificar e reconhecer o inter-relacionamento entre os diversos tipos e categorias de risco
Operacional e tático	Estratégico, tático e operacional

Fonte: Adaptado de Coimbra (2011).

Como se pode depreender do Quadro 8.2, nos níveis tático e operacional, os riscos devem ser gerenciados de forma individual, diante da sua natureza específica (por exemplo, risco de corrupção, risco de conduta, risco cibernético, risco de reputação, risco de sucessão, para citar alguns).

Já no nível estratégico, o conselho de administração e a diretoria precisam entender claramente o perfil de riscos da organização, quais são os riscos relevantes e suas interdependências, para que possam monitorar efetivamente a gestão de riscos conforme as melhores práticas de governança da gestão de riscos<sup>4</sup>.

Embora este novo paradigma ainda não esteja amplamente difundido, já existe o entendimento de que o *enterprise risk management* é uma resposta à inadequação da abordagem baseada em silos, diante da cada vez maior interdependência entre os diversos tipos de riscos, com a finalidade não somente de proteção contra as ameaças, mas principalmente para aproveitamento de oportunidades.

A abordagem por silos, fragmentada, ao compartimentalizar os riscos em áreas específicas, frequentemente limita o foco para algumas categorias de riscos, podendo ser ignorados riscos relevantes e seu inter-relacionamento. Desse modo, como a atenção

<sup>4</sup> A governança da gestão de riscos, traduzida do inglês *risk governance*, pode ser definida como o monitoramento da gestão de riscos, desempenhado pelo conselho de administração e pela diretoria, e a respectiva configuração de sistemas internos para identificar, mensurar, gerenciar e reportar os riscos. Para mais detalhes, ver Ard e Berg (2010) e Coimbra (2014).



recai sobre a prevenção de perdas ou proteção, talvez sejam deixados de lado aspectos que podem influenciar sobremaneira a geração de valor.

Quando uma organização enfatiza excessivamente os aspectos referentes à corrupção em seu programa de *compliance* sem uma análise profunda de seu perfil de riscos, está acentuando a abordagem por silos e colocando em xeque a efetividade das suas funções organizacionais *compliance* e gestão de riscos corporativos.

## Considerações finais

Com este artigo, sem a pretensão de esgotar o tema, foram apresentados argumentos conceituais-teóricos e práticos que justificam a existência de “miopia em *compliance*”, em analogia à expressão “miopia em marketing”, no intuito de estimular o debate e contribuir para o aperfeiçoamento da atuação da função *compliance* e da função gestão de riscos corporativos nas organizações.

Tanto casos como os investigados na Operação Lava Jato como outros envolvendo suborno e pagamento de propinas em outros países apresentaram não somente aspectos de risco relacionados à conduta e à integridade, mas também eventos de riscos de outras categorias, como riscos estratégicos, riscos de reputação, riscos de liquidez, riscos legais, entre outros, potencializados por falhas na governança da gestão desses riscos.

Cumprе ressaltar que, a partir da argumentação explanada no texto, defende-se a utilização de efetivos programas de *compliance* de forma alinhada com a estratégia corporativa, com os objetivos de negócio e com o perfil de riscos da organização. Desse modo, advoga-se que os programas de *compliance* e de integridade serão mais efetivos estando inseridos no contexto mais amplo da gestão de riscos corporativos (*enterprise risk management*), em vez de ser empregados de forma isolada.

Em um contexto no qual os riscos enfrentados pelas organizações são mais complexos e mais interconectados, propõe-se que os conselheiros de administração e diretores lidem e patrocinem, em suas organizações, um processo evolutivo gradual no sentido da migração da abordagem por silos para a abordagem corporativa de gestão de riscos.

Nesse sentido, a fim de promover o debate e estimular a reflexão, são propostos alguns questionamentos que os conselheiros de administração e todos os diretores, não somente aqueles responsáveis pelas funções gestão de riscos corporativos e *compliance*, devem fazer em busca de uma efetiva governança da gestão de riscos:

- Quais são os riscos relevantes, independentemente de sua categoria, tipo, natureza ou fonte, que podem comprometer o cumprimento dos objetivos?
- A análise não está se restringindo aos riscos “mais usuais”, como riscos financeiros, fraude e corrupção? Estão sendo considerados riscos “menos usuais”, por exemplo, estratégicos, de reputação, de sucessão, cibernéticos, de terceiros e de cadeia de suprimentos?



- As funções gestão de riscos e *compliance* estão integradas ao planejamento estratégico e ao processo de tomada de decisão?
- Os processos de gestão de riscos, controles internos e *compliance* são efetivos? Como ficar seguro sobre isso?
- As funções gestão de riscos e *compliance* estão integradas às demais funções organizacionais e áreas?
- Há um executivo sênior responsável pelas funções gestão de riscos e *compliance*, com *expertise*, autoridade, autonomia e independência?
- As ferramentas e técnicas de análise de riscos são adequadas?
- Há estímulo adequado à criação e fortalecimento de uma cultura que valorize as questões de riscos e *compliance*?
- O sistema de remuneração e incentivos é desenhado de modo a alinhar riscos e *performance*, balanceando visões de curto e longo prazo?
- Há monitoramento adequado de eventos e tendências, de modo a identificar riscos emergentes?
- As informações recebidas sobre riscos são adequadas, tempestivas e precisas?

Por fim, com o florescimento de um ambiente de negócios mais justo e mais ético em nosso país, a funções organizacionais gestão de riscos corporativos e *compliance* assumem relevância crescente, tornando-se imprescindíveis para a sobrevivência e para o crescimento sustentável de organizações de qualquer porte.

## Referências

- ARD, L.; BERG, G. A. Bank governance: lessons from the financial crisis. *Crisis Response*, n. 13, 2010.
- BEASLEY, M. S.; BRANSON, B. C.; HANCOCK, B. V. The state of risk oversight: an overview of enterprise risk management practices. *Enterprise Risk Management*, Initiative at North Carolina State University, 8. ed., 2017.
- \_\_\_\_\_; FRIGO, M. L. ERM and its role in strategic planning and strategy execution. In: FRASER, J.; SIMKINS, B. J. *Enterprise risk management: today's leading research and best practices for tomorrow's executives*. New York: John Wiley & Sons, 2010.
- BENEVIDES, M. M. A gestão de riscos de *compliance* como aliada da boa governança corporativa. In: CANDELORO, A. P. P.; BENEVIDES, M. M. (Coord.). *Governança corporativa em foco*. São Paulo: Saint Paul, 2014.
- BRANSON, B. In: FRASER, J.; SIMKINS, B. J. *Enterprise risk management: today's leading research and best practices for tomorrow's executives*. New Jersey: John Wiley & Sons, 2010.
- BROMILEY, P. et al. *Enterprise risk management: review, critique, and research directions*. Long Range Planning, 2014.

- CHARAN, R. *Governança corporativa que produz resultados: como integrar conselhos de administração e diretorias para gerar vantagem competitiva*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.
- COIMBRA, F. C. Gestão de riscos operacionais cria valor para os acionistas. *Valor Econômico*, São Paulo, 25 nov. 2009.
- \_\_\_\_\_. *Estrutura de governança corporativa e gestão de riscos*. 2011. Tese (Doutorado)–Faculdade de Economia e Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.
- \_\_\_\_\_. Discussões sobre risk governance: governança da gestão de riscos e o papel do conselho de administração. In: FONTES FILHO, J. R.; LEAL, R. P. C. (Org.). *Governança corporativa e criação de valor*. São Paulo: Saint Paul, 2014.
- COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Tradeway Commission). *Enterprise risk management – integrated framework*. 2004.
- DELOITTE. *The value killers revisited – a risk management study*. 2014. Disponível em: <[http://deloitte.wsj.com/riskandcompliance/files/2014/05/ValueKiller\\_pov.pdf](http://deloitte.wsj.com/riskandcompliance/files/2014/05/ValueKiller_pov.pdf)>.
- IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa). Guia de Orientação para o gerenciamento de riscos corporativos. *Cadernos de Governança Corporativa*, n. 3, 2007.
- \_\_\_\_\_. Gerenciamento de riscos corporativos: evolução em governança e estratégia. *Cadernos de Governança Corporativa*, n. 19, 2017.
- LEVITT, T. *Miopia de marketing*. Boston: Harvard Business Review, 1960.
- McCARTHY, M. P; FLYNN, T. *Risk from the CEO and board perspective: what all managers need to know about growth in a turbulent world*. New York: McGraw Hill, 2003.
- MEULBROEK, L. K. *Integrated risk management for the firm: a senior manager's guide*. Boston: Harvard Business School, 2002.
- PAAPE, L.; SPEKLÉ, R. F. The adoption and design of enterprise risk management practices: an empirical study. *European Accounting Review*, v. 21, n. 3, p. 37-41, 2012.
- POITRAS, G. *Risk management, speculation and derivative securities*. United States: Elsevier. 2002.



# CAPÍTULO 9

## O real valor dos investimentos na busca por transparência

Ronaldo Perez Fragoso

### Resumo

A principal motivação deste texto é apresentar que, de fato, a gestão integrada dos riscos nas empresas contribui para a geração de valor e a prosperidade dos negócios. Abordamos a gestão dos riscos por meio de cinco grandes grupos: estratégia e reputação, operacional, cibernético, regulatório e financeiro e, por meio deles, reforçamos a necessidade de as empresas possuírem uma visão mais abrangente sobre a gestão de riscos, envolvendo temas como mercado, modelo de negócios, segurança cibernética e reputação. Hoje, há uma imensidão de temas que permeiam a gestão de riscos – desde governança, aspectos regulatórios, até requisitos relacionados à sustentabilidade e segurança de informações. Portanto, é necessário compreender esse panorama e implementar boas práticas, por intermédio de um modelo baseado em diretrizes estratégicas e atreladas ao plano de negócios, com o objetivo de potencializar o valor da empresa.

Em um processo contínuo, e cada vez mais veloz, as empresas públicas e privadas adequam-se à nova realidade do mercado em meio à adoção de melhores práticas de *compliance* com o objetivo de se manter competitivas.

Diversos setores da sociedade estão empenhados em estabelecer uma nova realidade para o Brasil, alicerçada em ética e transparência. Nesse contexto, tanto o setor público quanto o privado têm se dedicado cada dia mais ao aprimoramento de seus processos internos e externos de *compliance*, implementando melhores práticas de gestão e ampliando a consciência sobre a importância de divulgar informações de modo claro e íntegro. No caso específico do setor privado, deixar ruídos na comunicação traz enormes riscos para a reputação, o que pode implicar perda de participação no mercado e da confiança de consumidores e investidores, seja em âmbito nacional ou internacional. Investir em práticas de *compliance* tem se mostrado um caminho sem volta para a longevidade dos negócios.

No plano das relações empresariais, a governança corporativa e os demais recursos para a gestão de riscos têm a chance de se apresentar agora, mais do que nunca, como o elo que une os objetivos de negócio às ações necessárias para a geração e preservação de seus valores. Há hoje uma diversidade de assuntos na pauta dos tomadores de

decisão – desde aspectos regulatórios, como a Lei Anticorrupção, até requisitos relacionados à sustentabilidade, responsabilidade social, relacionamento com terceiros, gestão financeira e segurança de informação, como aqueles aplicáveis ao ambiente de mídias sociais, entre muitos outros. Esses temas estão cada vez mais presentes nas empresas – dos mais diferentes portes e áreas de atuação – que pretendem melhorar sua gestão e se destacar nos mercados em que atuam. É nítido o esforço para aperfeiçoar os mecanismos de controle e para adotar novos modelos de processos de conformidade e de reportes mais rígidos.

As empresas têm agora a necessidade de uma abordagem mais abrangente e integrada sobre a gestão de riscos, envolvendo temas como mercado, estratégia, modelo de negócios, segurança cibernética, anticorrupção e reputação corporativa. Assim, com o objetivo de esclarecer os desafios e frentes de atenção que devem permear a condução dos negócios com o foco em garantir mais ética e transparência, é interessante segmentar a gestão dos riscos em cinco grandes grupos: estratégicos e de reputação, operacionais, cibernéticos, regulatórios e financeiros. Dessa forma, ficará mais claro identificar, em cada frente, o grau de maturidade das empresas e a melhor forma para aprimorar as estruturas de conformidade.

## **9.1 Riscos estratégicos e de reputação**

Diante desse cenário, que é razoavelmente novo para as organizações, tornou-se prioritário intensificar seus esforços no aprimoramento ou na preparação de uma estrutura robusta, com a meta de alinhar os objetivos estratégicos a uma adequada gestão dos riscos estratégicos e de reputação.

A velocidade atual de propagação de eventuais problemas enfrentados pelas empresas, e o risco de que um determinado incidente possa tomar proporções muito significativas, gerando uma crise, com impactos relevantes na reputação, tornou-se uma realidade muito mais próxima.

Portanto, adotar mecanismos de governança corporativa que possibilitem o monitoramento desses aspectos pelo conselho de administração, assegurando transparência, equidade e responsabilidade corporativa, é essencial para esse processo. Assim, permite-se à governança corporativa atuar como o elo entre os objetivos de negócio das organizações e as ações necessárias para a geração e preservação de valor das empresas, principalmente nos aspectos estratégicos e naqueles que possam ter impacto na imagem e na reputação.

Nos últimos dez anos, verificamos diversos exemplos de empresas nacionais e internacionais que enfrentaram questões que, de alguma forma, impactaram a sua imagem, tanto na mídia quanto diretamente entre os agentes do mercado – entre elas, Siemens, Volkswagen, Samarco, Grupo X, Petrobras e grandes construtoras. Em vários desses

casos, o impacto na imagem se refletiu em prejuízos financeiros de milhões de reais no valor de mercado, com riscos críticos de descontinuidade dos negócios.

Para minimizar esse tipo de risco é preciso buscar o aperfeiçoamento contínuo das práticas de gestão e encontrar o ponto de equilíbrio entre as necessidades da empresa e as melhores práticas no mercado. Por isso, cada vez mais, as empresas devem estar atentas e preparadas para identificar, monitorar, responder com rapidez e qualidade a riscos internos e externos, que podem impactar a sua reputação organizacional. Porém, cada uma deve avaliar, diante de suas necessidades e particularidades, como deverão ser conduzidos seus planos de gestão, que incluem capacitação de profissionais, monitoramento constante e a criação de uma estratégia de comunicação assertiva e, claro, transparente. É preciso que os diversos componentes sejam entendidos e incorporados por todos na cultura organizacional, respondendo às particularidades da corporação. As empresas, os investidores, o mercado e a sociedade só têm a ganhar com isso.

## 9.2 Riscos operacionais

O processo de governança em riscos vem sendo estruturado nas organizações de forma a maximizar as sinergias das linhas de defesa existentes (gestão de riscos, controles internos, *compliance*, ouvidoria, auditoria interna, entre outros), assegurando o adequado processo de governança corporativa. Diante dessa visão, os riscos operacionais ajudam as organizações a aprimorar as relações com terceiros, os processos de negócio e no desenvolvimento da estrutura de controles internos.

Nesse panorama, evidencia-se a importância da **auditoria interna**, considerada uma das **principais linhas de defesa**, como forma de viabilizar uma atuação consistente e mais estratégica. Ela vem conquistando cada vez mais espaço na agenda dos executivos, pois tem buscado assegurar a objetividade das análises e o reporte tempestivo e periódico, baseado na estratégia, nos riscos empresariais e também na antecipação dos aspectos e oportunidades que podem ajudar na geração e preservação de valor. Ela ainda possui uma atuação abrangente e autonomia para avaliação da gestão e dos processos de negócio da empresa e tem sido cada vez mais requerida para uma avaliação independente de temas importantes, quase sempre relacionados aos objetivos estratégicos das organizações.

Seguindo essa tendência de procura por mais transparência, ética, gestão e manutenção da competitividade, as organizações também estão buscando cada vez mais aprimorar a gestão de **terceiros e de fornecedores**, principalmente no que diz respeito aos riscos que podem comprometer sua imagem e reputação, e ainda acarretar danos financeiros. Entre os principais fatores que impulsionam ainda mais a necessidade de uma governança de terceiros mais aprimorada estão a expectativa de crescimento de serviços terceirizados nas organizações e as novas regulamentações dos setores nacionais e

internacionais, sendo fundamental que as empresas aprimorem suas práticas de governança nesse sentido.

O relacionamento das empresas com terceiros reflete a busca por mais qualidade e o estabelecimento de padrões na contratação de serviços que agreguem valor ao negócio e diferencial competitivo em relação ao mercado. Um conjunto de novos *drivers* relacionados à estratégia empresarial, envolvendo a criação e preservação de valor no longo prazo (tais como agilidade comercial, acesso a habilidades e conhecimentos especializados, inovação e melhoria de processos), além da otimização de custos, tem impulsionado empresas a aumentar seu relacionamento e, conseqüentemente, a uma respectiva dependência com relação a terceiros. Assim, ao gerir adequadamente o risco relacionado a terceiros, essas empresas libertam todo o seu potencial para explorar o seu mercado de atuação, criando e protegendo o valor para os acionistas.

### 9.3 Riscos cibernéticos

A segurança da informação tornou-se tema crucial para a sobrevivência das instituições. Ao trabalhar pela perpetuidade do negócio, os líderes devem ter como foco zelar pelo controle dos riscos ligados à área cibernética. Hoje é bastante evidente que toda empresa fica vulnerável ao lidar com novos ambientes digitais, pois a ameaça de ataques a seus sistemas é constante. É inegável também que a cibersegurança – a preservação da segurança da informação no ciberespaço – não abrange apenas tecnologia nem vale somente dinheiro; também custa às corporações tempo, conveniência, capacitação, limitações, e assim por diante.

Além do alto potencial de causar perdas financeiras, as ameaças cibernéticas têm grande correlação com os riscos de imagem e reputação em função dos danos que podem ser causados por esse tipo de ocorrência. Estruturas de governança mais robustas contribuem para reduzir a exposição a esses riscos. Temas como pirataria, espionagem industrial e roubo digital de dados confidenciais das empresas, entre tantas outras potenciais ameaças, podem ser mais bem combatidos caso as estruturas de gestão empresarial estejam preparadas para enfrentá-los. Nesse caso, saber distribuir competências e responsabilidades em relação à gestão de riscos e ameaças é essencial ao sucesso e ao bom desempenho da governança corporativa. Mobilizando suas estruturas para desenvolver um plano de gestão de riscos cibernéticos, as empresas não só protegem seus bens financeiros como também podem criar novas oportunidades para agregar valor ao negócio.

Outro fator que deve sempre estar no radar dos gestores, especialmente na atual sociedade conectada em rede, é a exposição das corporações aos riscos de imagem e reputação gerados pela velocidade das mídias sociais. A popularização do uso de tecnologias – incluindo aquelas que usam dispositivos móveis, como os smartphones – deu a cada consumidor a capacidade de se expressar de maneira instantânea, direta ou

indiretamente, a um número muito elevado de pessoas. É em relação a essa capacidade de comunicação facilitada pela profusão de mídias sociais e outras ferramentas massivas que crescem significativamente os potenciais riscos à imagem das empresas. Com isso, reduzir e monitorar a possibilidade de exposição das organizações a questionamentos públicos nas redes sociais e tecnologias afins torna-se um objetivo e uma tarefa a serem diuturnamente perseguidos pelos gestores.

Ter o olhar preparado para a identificação de novas ameaças é uma das características mais relevantes, pois compreender o real impacto de um ataque cibernético e a importância do envolvimento de todas as áreas nesse processo é fundamental para a sobrevivência das empresas e o avanço dos seus negócios neste mundo cada vez mais digital. A ameaça cibernética é uma realidade no mercado e as empresas que adotarem uma postura proativa, por meio de um modelo de inteligência e gestão de risco cibernético, sairão na frente nessa corrida por mais segurança. Assim, é importante seguir três pilares básicos, que são: segurança, assumindo um olhar preventivo, observando os ataques conhecidos e se protegendo deles, mantendo a conformidade com padrões e regulamentações; vigilância, conhecendo e acompanhando as novas ameaças, detectando violações e anomalias no ambiente em que está inserido; e resiliência, que se resume a estar minimamente preparado para enfrentar ameaças imprevisíveis, contando com uma estrutura que consiga lidar rapidamente com a crise cibernética de modo que a empresa consiga emergir dela fortalecida.

## 9.4 Riscos regulatórios

Mais do que nunca, para se manter competitivas, as companhias precisam mostrar ao mercado e aos órgãos fiscalizadores que estão cumprindo o seu papel, ao coibir decisões em não conformidade e ao optar por fazer negócios seguindo a ética empresarial. O *compliance* existe justamente para assegurar que as regras estão sendo cumpridas e garantir a aderência às regulamentações por meio de ferramentas de gestão.

As recentes tendências nacionais e internacionais indicam um aumento em processos administrativos e penais, investigações internas e externas, aplicações de multas de fiscalizadores e protagonismo da mídia ao divulgar questões relacionadas às violações de conformidade. Nesse sentido, nota-se que reguladores, clientes, colaboradores, fornecedores e o entorno social das empresas de todos os setores da economia consideram a “cultura da conduta ética e do cumprimento” mais importante hoje do que no passado.

A Lei Anticorrupção brasileira, por exemplo, insere-se nesse contexto como um instrumento que fecha uma lacuna no ordenamento jurídico ao monitorar e regulamentar diretamente a conduta dos corruptores. A lei é ampla: aplica-se a quaisquer sociedades empresariais e sociedades simples, independentemente da forma de organização ou modelo societário adotado; fundações, associações de entidades ou pessoas, ou



sociedades estrangeiras, que tenham sede, filial ou representação no território brasileiro, não importa o tamanho da operação (aplica-se, por exemplo, a uma empresa que só possua departamento comercial no Brasil ou que tenha uma operação temporária relacionada a um evento ou projeto específico).

De caráter amplo, a mesma legislação é também severa: a multa pode chegar a 20% do faturamento bruto da empresa ou R\$ 60 milhões, caso não se possa determinar o valor real do faturamento. Além disso, exige, entre outras solicitações, a publicação de extrato da sentença em meios de comunicação de grande circulação e inscreve a organização no Cadastro Nacional de Empresas Punidas (CNEP), incluindo razão social, tipo de sanção aplicada, data de aplicação e vigência.

Na aplicação das sanções são levados em consideração como fatores atenuantes a existência de mecanismos e procedimentos internos de integridade, a condução de investigações internas e incentivo à denúncia de irregularidades e a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica. Na prática, isso significa ter um robusto programa de *compliance* que compreenda, ainda que não exclusivamente: objetivos claros, independência, direito de acesso a informações, autoridades e responsabilidades, comunicação com reguladores, reportes periódicos ao comitê de auditoria e/ou ao conselho de administração e metodologia baseada em riscos. Todas essas ferramentas são fundamentais para a mitigação dos impactos financeiros e de reputação da empresa.

A forma como fazemos negócios é reflexo de nossa cultura e de nossa visão de mundo. Nesse aspecto, é inegável que o Brasil passa por uma evolução significativa, com a adoção de regras mais claras e transparentes para a atuação das empresas. O resultado será maior maturidade para práticas de governança corporativa das organizações brasileiras, o que irá gerar maior competitividade em nível internacional. Não só as organizações, mas a sociedade como um todo têm a ganhar com essa mudança.

## 9.5 Riscos financeiros

Com o objetivo de auxiliar as empresas a endereçar seus desafios financeiros, que envolvem desde a gestão do capital até os procedimentos contábeis, as práticas que envolvem a gestão dos riscos financeiros tornam-se fortes aliadas das áreas administrativas das empresas, provendo às organizações as ferramentas necessárias para a condução do gerenciamento de suas finanças com maior transparência.

O conjunto das estruturas de gerenciamento de riscos e de capital engloba: avaliações de integridade financeira; gestão do risco de liquidez; controles de tesouraria; risco de crédito e monitoramento de fluxo de caixa, entre outros dilemas. Para gerir com eficácia esses processos é necessário combinar aspectos de governança, tecnologias de ponta,

metodologias, treinamentos e conhecimento técnico. Entre tantos requisitos para garantir a eficácia do processo, é preciso, ainda, que ele seja desempenhado de modo conciso e integrado pelo fato de o sistema financeiro brasileiro ser muito complexo, o que demanda, sobretudo, mais atenção à verificação dos dados.

De acordo com pesquisas recentes, o risco financeiro é o risco mais bem gerenciado e acompanhado pelas organizações, porém, os novos cenários econômicos e a correlação também com outros riscos faz com que as organizações repensem as suas estruturas no sentido de avaliar se os controles atuais são suficientes para um adequado equilíbrio entre risco *versus* retorno esperado.

## **9.6 Transparência gera rentabilidade aos negócios**

Conforme mencionado, há hoje uma imensidão de temas que permeiam a gestão de riscos na agenda dos tomadores de decisão – desde governança corporativa, aspectos regulatórios, riscos financeiros, até requisitos relacionados à sustentabilidade e à segurança de informações. Portanto, é necessário compreender todo esse panorama e implementar as boas práticas de gestão por meio de um modelo sustentável baseado em diretrizes estratégicas e atreladas ao plano de negócios, com o objetivo de potencializar o valor da empresa.

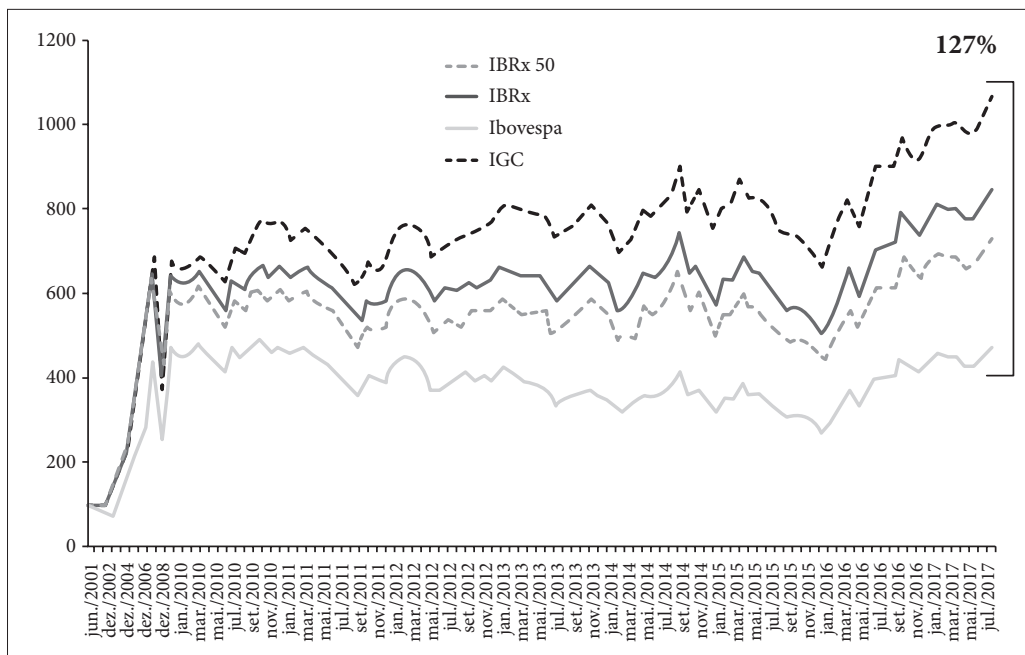
Uma forma de identificar esse valor é o Índice de Governança Corporativa (IGC), que avalia o desempenho de ações de empresas admitidas nos Níveis 1 e 2 e no Novo Mercado da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). É fato que companhias com boas práticas de governança são mais atraentes a investidores e, conseqüentemente, garantem maior retorno a seus acionistas. Por sinal, deve-se levar em conta que uma boa governança corporativa envolve o desenvolvimento de um sistema que articule as relações entre os acionistas, os membros do conselho de administração e os gestores de operações de uma companhia.

No gráfico a seguir, é possível visualizar como o mercado responde positivamente às empresas que investem em governança, registrando a ascensão das companhias listadas na B3 que se dedicam a essas práticas. Esse grupo, representado pelo índice IGC, obteve, ao longo da última década, uma evolução significativamente superior à registrada pelo Ibovespa.

## **9.7 A governança que traz bons resultados**

As companhias com as melhores práticas de governança corporativa, reportadas na bolsa pelo índice IGC, são mais atrativas aos investidores, que pagam prêmios por suas ações.

**Gráfico 9.1** – A evolução relativa do Ibovespa, IBRx, IBRx50 e IGC



Fonte: Deloitte, a partir da consolidação de dados públicos disponíveis no site da B3.

Apesar de o IGC ser uma referência muito importante no mercado, deve-se deixar claro que, em função da velocidade com que as mudanças ocorrem no mundo dos negócios atualmente, o índice não é mais capaz de contemplar todos os aspectos que afetam as organizações nessa área, tais como marca, reputação, sustentabilidade e responsabilidade social.

Diante de tantos componentes envolvidos, comunicação, liderança e transparência tornam-se elementos fundamentais para garantir uma mudança profunda e positiva na cultura das empresas, em linha com as melhores práticas de gestão de riscos. Dispor ou não desses elementos pode ter impacto direto na sobrevivência e rentabilidade das corporações. Trata-se de um caminho sem volta. Os investidores estão dispostos a pagar mais por empresas que possuem boas práticas, que congregam diretamente governança e gestão de riscos. Isso se dá pelo fato de que são companhias que se comunicam mais e com mais transparência, um diferencial na hora da tomada de decisão por um investimento.

O que há algum tempo era considerado por muitos como custo, hoje deve ser pensado como uma oportunidade para a perenidade das organizações de maneira sustentável e competitiva. Incorporar essas boas práticas e recomendações à cultura empresarial e à dinâmica de negócios, sem descuidar das gestões estratégica e financeira, é, sem dúvida, um dos principais desafios das organizações na atualidade. Mas é também desse trajeto que se origina o impacto mais benéfico da transformação na governança corporativa provocada pela gestão integrada dos riscos nas companhias: contribuir definitivamente para a geração de valor e a prosperidade dos negócios.

# CAPÍTULO 10

## Julgamento ou acordo? O dilema do regulador

Renato Chaves

### Resumo

O objetivo consiste em explorar o dilema apresentado ao regulador entre promover o encerramento prematuro de um processo sancionador, mediante a aceitação de proposta de um termo de compromisso, ou levá-lo a julgamento, especialmente em casos de infrações graves que demandariam um pronunciamento norteador. São abordados aspectos de julgamentos conduzidos pela CVM, com foco nos casos de *insider trading*. Tal ênfase se justifica pelo grande apelo desses casos junto ao mercado. De um lado, o julgamento teria um caráter “educativo” para desestimular novas condutas; de outro, o encerramento sem julgamento poderia ter um efeito contrário.

Tratar a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) pelo termo “polícia do mercado de capitais” pode parecer um exagero, mas uma análise detalhada da Exposição de Motivos da Lei n. 6.385/76<sup>1</sup> nos revela que realmente era essa a intenção dos legisladores à época ao admitirem que o mercado estaria sujeito a “distorções e abusos”, exigindo-se assim a “tutela do Estado”. O foco principal era a “defesa da economia popular”.

Mas é fato que temos uma polícia “diferente”, com funções bem abrangentes, pois além de emitir normas sobre as matérias previstas na lei de sua criação (Lei n. 6.385/76) e na chamada Lei das Sociedades Anônimas (Lei n. 6.404/76<sup>2</sup>), tem também as funções fiscalizadora, registrária (registro de empresas e de emissões), consultiva (por intermédio dos pareceres de orientação) e de fomento (estímulo do mercado de valores mobiliários com campanhas, seminários, publicações etc.), como nos apresenta Borba (2015).

E como tem sido a atuação dessa “polícia”? Quais dilemas povoam suas decisões?

Visitar alguns dos inúmeros processos sancionadores instaurados a cada ano é um bom caminho, observando as variáveis que levam tais processos a um julgamento ou, alternativamente, ao encerramento prematuro, sem julgamento do mérito, mediante a aceitação de proposta de termo de compromisso formulada pelo acusado, ou acusados, conforme o caso.

---

<sup>1</sup> Lei que criou a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/leis/anexos/EM197-Lei6385.pdf>>. Acesso em: 10 jul. 2017.

<sup>2</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/leis/lei6404.html>>. Acesso em: 10 jul. 2017.

Instituída em 1997 com a Lei n. 9.457<sup>3</sup>, a ferramenta “termo de compromisso” é norteada pela chamada economia processual, partindo do pressuposto legal de que os termos de compromisso somente são firmados com vistas a atender o interesse público<sup>4</sup>. O seu uso traz “vantagens” para o regulador, uma vez que o processo é paralisado em uma fase anterior ao julgamento, até mesmo ainda na fase de sindicância, além de viabilizar o recebimento certo de quantia negociada sem a incerteza de recebimento de multas em condenações julgadas, pois sempre existiria a possibilidade de vitória do condenado em futuro recurso administrativo/judicial. Sob essa ótica, os termos de compromisso quase sempre seriam oportunos e convenientes, pois além da economia processual, os valores recebidos desestimulariam práticas de conduta semelhantes no mercado, pelo menos em teoria.

Já sob a ótica do acusado de um processo sancionador, a “vantagem” pode ser percebida pela economia com honorários advocatícios, além do fato de evitar uma condenação que, no limite, poderia afastá-lo por até 20 anos do mercado, além do ônus financeiro de uma multa de valor incerto até o julgamento.

Vale ressaltar que o acusado se compromete, ao propor e assinar um termo de compromisso, a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos. Dessa forma, não fica caracterizada confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada, assim como não há interferência do Poder Judiciário sobre esta decisão administrativa.

## 10.1 Termos de compromisso: o dilema entre encerrar o processo ou levá-lo a julgamento

Observa-se que, por vezes, as propostas de termos de compromisso recebem um parecer contrário do Comitê de Termo de Compromisso, que se coloca diante do dilema de aceitar uma proposta, pela oportunidade e conveniência, ou recusar, pelo entendimento de que a matéria demanda um pronunciamento norteador por parte do colegiado por intermédio de um julgamento. Observa-se tal postura nos relatórios relativos aos processos sancionadores RJ-2014/12753<sup>5</sup> e PAS n. 16/2008<sup>6</sup>, entre outros.

Tal dilema nos é apresentado de outra forma pelo então presidente Marcelo Fernandez Trindade em declaração de voto no processo RJ-2005/9000<sup>7</sup>:

---

<sup>3</sup> De 05/05/1997, disponível em: <[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L9457.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9457.htm)>. Acesso em: 26 jul. 2017.

<sup>4</sup> A Procuradoria Federal Especializada da CVM sempre será ouvida sobre a legalidade das propostas, de acordo com a Deliberação CVM n. 390.

<sup>5</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2017/20170606/0112\\_Voto\\_DPR.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2017/20170606/0112_Voto_DPR.pdf)>. Acesso em: 25 jul. 2017.

<sup>6</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0007/7207-0.pdf>>. Acesso em: 25 jul. 2017.

<sup>7</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/decisoes/2006/20061031\\_R1/20061031\\_D04.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2006/20061031_R1/20061031_D04.html)>. Acesso em: 25 jul. 2017.

[...] 4. Um dos requisitos exigidos para que o Termo de Compromisso seja celebrado pela CVM é a correção das irregularidades apontadas, inclusive com indenização dos prejuízos (§ 5.º, inc. II, art. 11, da Lei n. 6.385/76). Essa indenização é, portanto, o primeiro dado que se deve considerar antes de comparar quantias aceitas, pois muito provavelmente haverá variações de caso para caso.

5. Além disso, já há algum tempo a jurisprudência deste Colegiado tem procurado evitar que a possibilidade de celebração de Termos de Compromisso sirva de estímulo à prática de infrações, transmitindo a impressão equivocada de que o descumprimento de regras pode ser compensado por sua indenização posterior. Para que o Termo de Compromisso não seja usado dessa forma, as cláusulas nele estipuladas devem ter, além do requisito mínimo da indenização dos prejuízos, alguma conotação que desestime novas condutas como a reputada irregular. É natural, seguindo essa linha de raciocínio, que as propostas também sejam avaliadas comparativamente às penalidades que poderão resultar caso o processo seja levado a julgamento pelo Colegiado. O objetivo é evitar descompasso entre essas duas formas de encerramento de processos administrativos na CVM [...].

## 10.2 Termos de compromisso em casos de *insider trading*: um caso à parte

Uma boa base para a avaliação do trabalho da CVM são os relatórios anuais produzidos pela própria autarquia. Esses relatórios, intitulados Relatórios de Resultados Consolidados do Biênio, têm origem no Sistema de Supervisão Baseada em Risco (SBR)<sup>8</sup>, e são apresentados segregados por “eventos de risco”, divididos pelas seis áreas de atuação, a saber:

- **Empresas** (Superintendência de Relações com Empresas – SEP)
- **Fundos Regulados pela Instrução CVM n. 409/2004 e n. 555/2014** (Superintendência de Relações com Investidores Institucionais – SIN)
- **Fundos Estruturados** (também pela SIN)
- **Auditores Independentes** (Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria – SNC)
- **Mercados e Intermediários** (Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI)
- **Registro de Ofertas Públicas** (Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SER)

Não sendo o objetivo do presente texto tratar de todos os eventos de riscos “eleitos” pela CVM em seu planejamento, que são apresentados no Relatório de Resultados

---

<sup>8</sup> Por meio deste sistema de gestão de risco, a CVM executa processos de identificação, análise, priorização, mitigação e monitoramento de riscos que possam afetar o adequado cumprimento dos seus mandatos legais. A Resolução CMN n. 3.427/2006 e a Deliberação CVM n. 757/2016 regulamentam o SBR.

Consolidados – biênio 2015-2016<sup>9</sup>, merece atenção um tema visto pelo mercado como muito sensível: o *insider trading*. Além do destaque no tópico “Empresas” do referido Relatório, a preocupação com o tema pode ser comprovada pela leitura da enfática Carta-opinião da Amec<sup>10</sup>, intitulada “Imperador de todos os males” (AMEC, 2013), que classifica a prática como um câncer do nosso mercado; pelo lançamento do *Guia educativo de prevenção ao insider trading*, editado pelo GT Interagentes<sup>11</sup>; pela campanha educacional promovida pela CVM com o lançamento do *Caderno uso indevido de informação privilegiada (insider trading)*<sup>12</sup>; além do destaque dado pela própria CVM ao escolher como tema a “supervisão temática sobre *insiders* primários, cujo foco são as negociações de valores mobiliários realizadas por investidores sujeitos a período de vedação” (p. 8 do Relatório citado).

Constatada a preocupação do mercado com o tema, convém expor como essa prática é abordada pela nossa legislação. De forma simplificada, temos a infração caracterizada na esfera administrativa pela Instrução CVM n. 358<sup>13</sup>, quando ocorre a negociação de valores mobiliários por pessoas que detêm informações relevantes<sup>14</sup> ainda não divulgadas ao mercado, para benefício próprio ou de terceiros. São pessoas que ocupam posições estratégicas na organização, como acionistas controladores, diretos ou indiretos, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou ainda por pessoas que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante.

Observa-se ainda o tratamento do tema no art. 155 da Lei n. 6.404/76, que trata do Dever de Lealdade do administrador e veda a utilização de informação relevante ainda

---

<sup>9</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/menu/aceso\\_informacao/planos/sbr/bienio\\_2015\\_2016.html](http://www.cvm.gov.br/menu/aceso_informacao/planos/sbr/bienio_2015_2016.html)>. Acesso em: 11 jul. 2017.

<sup>10</sup> A Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) foi criada em 26/10/2006, numa iniciativa de investidores institucionais financeiros e independentes, com o objetivo de defender os direitos de acionistas minoritários e estimular o desenvolvimento do mercado de ações.

<sup>11</sup> O GT Interagentes é composto pela Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP), Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Associação Brasileira de Private Equity & Venture Capital (ABVCAP), Amec, Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec), BM&FBO-VESPA, Brasil Investimentos e Negócios (BRAiN), Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmc) e Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri), tendo como observadores a CVM e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), e tem por objetivo propor discussões e ações focadas no fortalecimento das práticas de governança corporativa das empresas e das estruturas de proteção aos acionistas. O *Guia* está disponível em: <[http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/Arquivos\\_Site/Guia\\_InsiderTrading\\_GT\\_Interagentes\\_2016.pdf](http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/Arquivos_Site/Guia_InsiderTrading_GT_Interagentes_2016.pdf)>. Acesso em: 12 jul. 2017.

<sup>12</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. *Uso indevido de informação privilegiada (insider trading)*. 2016. (Cadernos CVM). Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/menu/atividades/CampanhaNaoAoInsiderTrading/CVM-Caderno-11.pdf>>. Acesso em: 3 ago. 2017.

<sup>13</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst358.html>>. Acesso em: 12 jul. 2017.

<sup>14</sup> Informação relevante é aquela capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários ou na decisão do investidor de negociá-los ou mantê-los, ou ainda de exercer quaisquer direitos inerentes à posição de titular deles.



não divulgada por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.

Vale abrir parênteses para a observação feita por Loria e Kalansky (2016, p. 48), de que “no direito brasileiro, ao contrário do norte-americano, não é necessária a identificação do caminho exato que a informação percorreu até aquele que a utiliza indevidamente. Basta que o conjunto de indícios indique um possível caminho e que a pessoa que negocia as ações tenha ciência, de alguma maneira, da informação ainda não divulgada”.

Tal entendimento é reforçado pelo pronunciamento do presidente Leonardo Pereira no processo sancionador RJ2013/13172 em recente julgamento<sup>15</sup>, que “ponderou inicialmente que, pelo fato de o acusado se tratar de insider primário (controlador/administrador), em linha com os precedentes do Colegiado e os arts. 155, da Lei n. 6.404/76, e 13, da Instrução CVM 358, haveria contra ele uma presunção relativa de que a negociação ocorreu na posse da informação privilegiada e com a finalidade de obter vantagem indevida”.

A classificação dessa infração como uma infração grave é dada pela própria CVM, que em sua Instrução n. 491<sup>16</sup> elenca diversos artigos da Lei n. 6.404/76, entre eles o já citado art. 155, § 4.º, que trata do uso indevido de informação relevante por administrador ou equivalente.

Já a tipificação dessa infração como crime surge no art. 27-D da Lei n. 6.385/76<sup>17</sup>, que aponta pena de reclusão de um a cinco anos, além de multa de até três vezes o montante da vantagem ilícita obtida.

Vale ressaltar também que o espectro de punições aplicáveis a infrações no nosso mercado, de acordo com a referida Lei n. 6.385/76 (art. 11, § 1.º), foi recentemente revisto com a edição da Medida Provisória n. 784, emitida em 7/6/2017<sup>18</sup>, com a possibilidade de acúmulo de penas de inabilitação temporária (até o máximo de 20 anos) para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, com multas de (i) até R\$ 500 milhões; (ii) o dobro do valor da emissão ou da operação irregular; (iii) três vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou (iv) 20% do valor do faturamento total individual ou consolidado do grupo econômico, obtido no exercício anterior à instauração do processo administrativo sancionador, no caso de pessoa jurídica, o que for maior entre as quatro opções.

---

<sup>15</sup> Julgamento em 13/6/2017, disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2017/20170613-2.html>>. Acesso em: 27 jul. 2017.

<sup>16</sup> Datada de 22/2/2011, disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst491.html>>. Acesso em: 12 jul. 2017.

<sup>17</sup> Artigo incluído pela Lei n. 10.303, de 31/10/2001.

<sup>18</sup> BRASIL. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. *Medida Provisória n. 784*, de 7 de junho de 2017. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/Mpv/mpv784.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Mpv/mpv784.htm)>. Acesso em: 12 jul. 2017.



A referida Medida Provisória alterou também a redação do mesmo art. 11, § 5.º, incluindo a obrigação de a CVM analisar primeiro a conveniência e oportunidade das propostas de termo de compromisso em qualquer fase que preceda a tomada de decisão de primeira instância do processo administrativo. Tal redação aprimorou o texto anterior, pois era vago ao prescrever que a CVM poderia firmar termos de compromisso “a seu exclusivo critério”, sem qualquer menção aos aspectos conveniência e oportunidade.

De forma complementar à citada Lei n. 6.385/76, a CVM editou as Deliberações ns. 390 e 486, que definem, além da norma de funcionamento do Comitê de Termo de Compromisso, que o colegiado da autarquia considerará no exame de propostas, além da oportunidade e da conveniência, “a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto”<sup>19</sup>. A gravidade também é apresentada como fator essencial no art. 9 § 4.º da citada Lei n. 6.385/76, que determina: “na apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, a Comissão deverá dar prioridade às infrações de natureza grave, cuja apenação proporcione maior efeito educativo e preventivo para os participantes do mercado”.

Feitas essas ponderações, surge um questionamento sobre o uso de termos de compromisso em processos que envolvem os chamados *insiders* primários: ao deixar de julgá-los, não estaria a CVM abrindo mão de transmitir aos participantes do mercado o citado “efeito educativo e preventivo”?

Por fim, a relevância do uso da ferramenta “termo de compromisso” no tratamento da infração *insider trading* nos é apresentada por Prado, Rachman e Vilela (2016, p. 69-70), com o seguinte destaque:

Se comparados com os números de PAS sobre *insider trading*, nos anos de 2012, 2013 e 2014 aparecem mais termos de compromisso do que processos sancionadores julgados. De fato, em 2012 tivemos o julgamento de quatro PAS e a celebração de cinco TC, já em 2013 foram três processos sancionadores julgados e quatro termos de compromisso celebrados. Esta informação comparativa indica que os termos de compromisso são tão relevantes quanto os processos sancionadores para compreender a atividade punitiva da CVM.

### 10.3 Multas maiores inflacionarão os termos de compromisso?

Tendo como parâmetro os números apresentados no trabalho citado acima, observamos que, entre 2004 e 2015, os acusados desse tipo de infração assumiram obrigações em termos de compromisso que se aproximavam dos valores impostos em penalidades de processos levados a julgamento: em torno de duas vezes o valor do ganho auferido, chegando a três vezes nos últimos processos analisados. Assim, diante da

---

<sup>19</sup> Disponíveis em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/deli/deli0300/deli390.html>> e <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deli/anexos/0400/deli486.pdf>>. Acesso em: 12 jul. 2017.

postura do regulador, concluem que seria conveniente para o acusado firmar um termo de compromisso.

A observação de inúmeros processos julgados pela CVM nos leva a concluir que as provas de operações de *insider trading* partem da presunção relativa de que a negociação ocorreu na posse da informação privilegiada e com a finalidade de obter vantagem indevida, uma vez que os acusados são classificados como fontes primárias da informação, especialmente administradores e/ou acionistas controladores e, ao negociarem em período vedado, criam as condições efetivas para punição. Talvez isso explique a existência de propostas de termos de compromisso para a grande parte dos processos sancionadores que envolvem esse tipo de delito.

Importante ater-se à leitura de Loria e Kalansky (2016, p. 21), que nos revelam:

Ainda que a conduta de *insider trading* exija a intenção do agente de auferir vantagem econômica, conforme previsto no art. 155 da Lei das S.A, a CVM não teria reproduzido esse elemento subjetivo no art. 13 da ICVM 358. Desse modo, para identificar a infração ao art. 155 da Lei 6404/76 a CVM poderia utilizar provas indiciárias, sem afastar a possibilidade de prova em contrário quanto à intenção daquele que negociou.

A seguir são apresentados alguns resumos de casos de *insider trading* julgados pelo colegiado da CVM<sup>20</sup> que reforçam tal percepção, sem a identificação das partes envolvidas por se tratar de detalhe dispensável para uma análise conceitual:

- Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2016/5591 (SEI 19957.001137/2016-86) – acusação contra um diretor e o acionista controlador de empresa listada de negociarem ações dias antes da divulgação de fato relevante, operações que foram identificadas pela Supervisão de Mercados da B3 (antiga BM&FBOVESPA). Diante da prova incontestável apresentada na peça de acusação, os envolvidos negociaram o valor individual de R\$ 150 mil para encerrar o processo.
- Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2016/4573 (SEI 19957.002477/2016-24) – membros do conselho de administração e filhos de um desses conselheiros foram acusados de realizarem operações de posse de informação ainda não apresentada ao mercado. Diante da prova apresentada pela área técnica da CVM, os envolvidos apresentaram propostas de termo de compromisso no valor individual de R\$ 50 mil, valores que foram negociados e variaram de R\$ 94.911,00 (o triplo do hipotético lucro obtido) a R\$ 350 mil.
- Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2015/3974 – trata de acusação contra o diretor-presidente/DRI de empresa listada, acusado de ter adquirido ações da companhia com uso de informação relevante ainda não divulgada ao

---

<sup>20</sup> Pesquisa realizada em: <[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)>. Acesso em: 11 jul. 2017.

mercado. A proposta de termo de compromisso inicial de R\$ 92.585,00, correspondente à metade do valor negociado com a compra das ações, foi rejeitada, tendo o Comitê de Termo de Compromisso contraproposto R\$ 150 mil, o que foi aceito pelo acusado.

- Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2015/3569 – acusação contra o diretor-presidente e o diretor financeiro/DRI de efetuarem compra de ações de emissão da companhia com uso de informação relevante ainda não divulgada ao mercado. As propostas iniciais dos acusados, de R\$ 20 mil e R\$ 10 mil, respectivamente, foram recusadas pelo Comitê de Termo de Compromisso. Posterior negociação resultou na assinatura de um termo de compromisso com valores individuais de R\$ 150 mil.
- Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2009/8286 – conselheiro de administração acusado de *insider trading* apresentou uma proposta de termo de compromisso no valor de R\$ 9.400,00, aumentando a proposta para R\$ 37.600,00 e, posteriormente, para R\$ 150 mil, valor aceito pelo colegiado da CVM.
- Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2009/0428 – membro do conselho de administração e participante do bloco de controle de companhia listada comunicou espontaneamente à CVM que realizou operações de compra e venda pouco antes da divulgação de fato relevante. A proposta de termo de compromisso de R\$ 200 mil, conjugada com o compromisso de não ocupar nenhum cargo de administração ou no conselho fiscal pelo prazo de três anos, em entidades que dependam de autorização ou registro na CVM, foi aceita sem alteração.
- Processo Administrativo Sancionador CVM n. RJ2009/4744 – processo envolvendo o diretor de relações com investidores, o diretor-presidente e mais dois conselheiros de administração por negociação de ações em período vedado (pouco antes da divulgação de fato relevante). Processo encerrado mediante a celebração de termos de compromisso de R\$ 300 mil cada.

Avaliando esses eventos e os valores envolvidos, sempre na casa de R\$ 150 mil, mas nunca ultrapassando R\$ 400 mil, além do parâmetro apresentado no estudo de Prado, Rachman e Vilela (2016), de relação entre a obrigação assumida pelos acusados de *insider trading* e os ganhos por ele obtidos, de três vezes, surge a dúvida: será que os acusados, diante de fortes provas (negociações registradas sempre em datas que precediam a divulgação de fatos relevantes), não usaram como referencial a multa máxima permitida à época para construir suas propostas de termos de compromisso?

Se essa avaliação for verdadeira, os termos de compromisso serão inflacionados com os novos valores permitidos para multas?

E mais, considerando as peculiaridades que envolvem os casos de *insider trading* primário – a gravidade da infração, o forte apelo perante a sociedade e o mercado<sup>21</sup> e o aumento das chances de condenação pela utilização de provas indiciárias pela CVM –, não seriam os futuros acusados dessa infração “incentivados” a tentar o encerramento desses processos com propostas de termos de compromisso? Soma-se a isso o referencial observado para aceitação de propostas pelo colegiado da CVM, de três vezes o valor do ganho obtido/perda evitada, e teríamos uma “margem” hipotética para delitos que gerem ganhos/evitem perdas de até R\$ 166 milhões, pois as propostas de termos de compromisso se situariam próximas do valor da maior multa aplicável, de R\$ 500 milhões.

Essa dúvida está na ordem do dia, como podemos depreender da matéria publicada no jornal *Valor Econômico* (VALENTI; SCHINCARIOL, 2017), com destaque para a afirmação do diretor Henrique Machado: “Há algum tempo, a crítica era que, em alguns casos, a pena atual não era capaz de reprimir, com uma resposta satisfatória, o ilícito praticado. Agora, a CVM vai ser capaz”.

Terá sido um recado? Só o tempo dirá.

## Referências

ASSOCIAÇÃO DE INVESTIDORES NO MERCADO DE CAPITAIS – AMEC. O imperador de todos os males. *Opinião Amec*, 12 ago. 2013. Disponível em: <<https://www.amecbrasil.org.br/o-imperador-de-todos-os-males/>>. Acesso em: 11 jul. 2017.

BORBA, J. E. T. *Direito societário*. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2015. p. 176-179.

BRASIL. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia para Assuntos Jurídicos. *Medida Provisória n. 784*, de 7 de junho de 2017. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/Mpv/mpv784.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Mpv/mpv784.htm)>. Acesso em: 12 jul. 2017.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/decisoes/2006/20061031\\_R1/20061031\\_D04.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2006/20061031_R1/20061031_D04.html)>. Acesso em: 25 jul. 2017.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2017/20170606/0112\\_\\_Voto\\_DPR.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2017/20170606/0112__Voto_DPR.pdf)>. Acesso em: 25 jul. 2017.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0007/7207-0.pdf>>. Acesso em: 25 jul. 2017.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst358.html>>. Acesso em: 12 jul. 2017.

\_\_\_\_\_. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/leis/lei6404.html>>. Acesso em: 10 jul. 2017.

---

<sup>21</sup> Ao recusar proposta de termo de compromisso de acusado de *insider trading* no processo CVM n. 05/2014, o comitê “entendeu que o efeito paradigmático de maior relevância e visibilidade junto à sociedade e, mais especificamente, junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, dar-se-á por meio de um posicionamento do Colegiado da Autarquia em sede de julgamento”. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2016/20161025/0308.pdf>>. Acesso em: 28 jul. 2017.

- \_\_\_\_\_. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/menu/acesso\\_informacao/planos/sbr/bienio\\_2015\\_2016.html](http://www.cvm.gov.br/menu/acesso_informacao/planos/sbr/bienio_2015_2016.html)>. Acesso em: 11 jul. 2017.
- \_\_\_\_\_. *Uso indevido de informação privilegiada (insider trading)*. 2016. (Cadernos CVM). Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/menu/atividades/CampanhaNaoAoInsiderTrading/CVM-Caderno-11.pdf>>. Acesso em: 3 ago. 2017.
- LORIA, E.; KALANSKY, D. *Processo sancionador e mercado de capitais: estudo de casos e tendência, julgamentos da CVM - 2015*. São Paulo: Editora Quartier Latin do Brasil, 2016.
- PRADO, V. M.; RACHMAN, N.; VILELA, R. *Insider trading: normas, instituições e mecanismos de combate no Brasil*. São Paulo: FGV, 2016. (Coleção Acadêmica Livre). p. 69-70. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/17696>>. Acesso em: 19 jul. 2017.
- VALENTI, G.; SCHINCARIOL, J. CVM quer debate público sobre MP 784. *Valor Econômico*, São Paulo, 20. jun. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/5010118/cvm-quer-debate-publico-sobre-mp-784>>. Acesso em: 12 jul. 2017.

## **PARTE 3**

O QUE MELHORAR  
NO AMBIENTE  
INSTITUCIONAL E  
CORPORATIVO



# CAPÍTULO 11

## Governança corporativa na raiz da integridade no ambiente de negócios – O ponto de vista do investidor: dilemas, *stewardship* e o papel do investidor institucional no empreendedorismo consciente

Isabella Saboya

### Resumo

Neste texto discutimos como os investidores institucionais podem contribuir para restaurar a integridade no ambiente de negócios brasileiro, abordando seus dilemas nessa empreitada e elencando propostas críveis para que desempenhem o papel crucial que lhes cabe nesse processo. Sugerimos a adesão ao código de *stewardship*, estruturando o ativismo necessário ao cumprimento dos deveres fiduciários.

Este capítulo discute como contribuir para restaurar a integridade no ambiente de negócios brasileiro do ponto de vista do investidor, abordando seus dilemas ao se engajar nessa empreitada e colocando propostas concretas e críveis para que os investidores desempenhem o papel crucial que lhes cabe nesse processo.

De tempos em tempos, o mundo corporativo é arrebatado por escândalos vultosos que põem em xeque as práticas de gestão que até então dominavam a condução das companhias. Esses choques trazem reflexões importantes sobre possíveis causas e propostas com potencial de mitigar a recorrência dessas crises. Assim foi com o famoso *Relatório Cadbury* de 1992, emitido em resposta a uma série de desordens empresariais no mercado britânico no início daquela década. O documento, batizado em homenagem a *sir* Adrian Cadbury, presidente da comissão responsável por sua elaboração, é considerado o primeiro código de boas práticas de governança do mundo. Após a chamada “crise dos subprimes” em 2008, o governo britânico mais uma vez brinda o mundo dos negócios com um auspicioso relatório encomendado pela Secretaria de Estado para “Business, Innovation and Skills”, em junho de 2011. Um ano mais tarde é publicado *The Kay review of UK equity markets and long term decision making*. O relatório identifica possíveis razões para a falta de eficiência do mercado de renda variável britânico, dando ênfase ao declínio da confiança e ao desalinhamento de incentivos ao longo da cadeia de



intermediação financeira. Também desenvolve recomendações em torno de temas que deveriam estar no foco dos investidores, principalmente os investidores institucionais, os grandes gestores de recursos de poupadores, pensionistas e segurados. Entre tais temas, destacamos: (i) restaurar a confiança ao longo da cadeia de investimentos pela aplicação rigorosa de padrões fiduciários no cumprimento do dever de diligência por parte dos que administram recursos de terceiros; (ii) melhorar a qualidade do engajamento dos investidores com as companhias, enfatizando e ampliando o conceito de *stewardship*.

*Stewardship*, também conhecida como “governança dos investidores”, é o sistema pelo qual investidores institucionais zelam pelos ativos em que decidiram investir em nome de terceiros. Ou ainda pode ser descrito como o sistema pelo qual investidores institucionais definem e praticam os deveres fiduciários pactuados ao assumir a gestão de recursos em nome de um conjunto de indivíduos.

Nesse sentido, o *Kay Review* fornece algumas dicas essenciais: (i) a qualidade – e não a quantidade – do engajamento dos acionistas com as companhias é que determina se a influência do mercado de capitais sobre as decisões empresariais será benéfica ou danosa aos interesses de longo prazo das companhias; (ii) os gestores de recursos podem contribuir muito mais para a *performance* das companhias (e, portanto, para o retorno dos investimentos de seus clientes); (iii) os administradores das companhias são *stewards* dos ativos e das operações do negócio, seus deveres são para com as companhias e não para com o preço de suas ações, e devem mirar em desenvolver relacionamentos com os investidores em vez de desenvolver relações com o “mercado”.

O “mercado” tornou-se uma instituição despersonalizada, sem identidade clara e à qual se atribuem vontades, caprichos e a culpa de crises de proporções tectônicas dispersada no anonimato da coletividade. A progressão geométrica de intermediação financeira nas últimas décadas criou um abismo entre acionistas (proprietários) e companhias (propriedade). São muitos intermediários com agendas, incentivos e objetivos diferentes. Nessa miríade de camadas, o investidor perdeu seu senso de propriedade e com ele foi a reboque o dever de prestar contas dos administradores das companhias e também dos próprios gestores de recursos de terceiros, os investidores institucionais.

Se na década anterior, com a “crise do *subprime*”, já ficou patente que é simplista atribuir culpas à coletividade, na atual crise de integridade do ambiente de negócios brasileiro seria leviano desconsiderar o que realmente importa na busca de respostas e remédios: indivíduos, seus incentivos e motivações. A última edição do *Código das melhores práticas de governança corporativa*, do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), é bem clara nesse ponto: “A atuação ética dos indivíduos permite que as melhores práticas conduzam as organizações à boa governança, reduzindo suas chances de fracasso e aumentando as de sucesso”.

No ecossistema das empresas formado por sócios, administradores, *stakeholders* (diversas partes interessadas como governo, sociedade, clientes, fornecedores etc.) e seus

órgãos de fiscalização, controles internos e externos têm a eficácia de sua função baseada no protagonismo de cada um desses agentes. Se um deles deixa de cumprir seu papel, atrofia-se todo o sistema de pesos e contrapesos que garante o funcionamento e o desenvolvimento do ecossistema. Desde meados dos anos 2000, observa-se que o investidor brasileiro vem crescentemente falhando no desempenho de seu papel no grupo “sócio”, aumentando sua passividade diante de atos potencialmente lesivos à saúde do mercado de capitais. O ecossistema já estava capenga quando o tsunami de ausência de ética e integridade tomou conta da vida corporativa brasileira.

Em iniciativa inédita e muito feliz, a Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec) lançou o código de *stewardship* brasileiro em outubro de 2016. O Brasil se junta, assim, ao time de 11 países que contam com código semelhante, sendo pioneiro o do Reino Unido (*The UK Stewardship Code*, FRC Financial Reporting Council), lançado em julho de 2010. Enquanto este tem em torno de 300 signatários após sete anos de vigência, no Brasil temos 16 signatários um ano após seu lançamento.

A proposta do código de promover o senso de propriedade nos investidores institucionais e criar padrões de engajamento responsável é ambiciosa, porém fundamental para que o mercado acionário seja visto como uma fonte de financiamento a ser respeitada, com o devido comprometimento pelas empresas nacionais, tal como estas respeitam os bancos comerciais e de fomento. A grande maioria das companhias abertas brasileiras ainda vê o investidor de bolsa como definia Roberto Campos: “o capital que tem coração de lebre e perna de corça”, aquele sem compromisso, que passa como meteoro por suas vidas corporativas.

Os investidores institucionais brasileiros rejeitam o rótulo de ativistas, pois assim se denominam os investidores que objetivam dominar a gestão das companhias investidas no mercado americano. Isso não faria sentido no contexto local, em que ainda prevalece a estrutura acionária de controle definido. Mas não ser ativista não justifica ser passivo no que diz respeito ao cumprimento de seus deveres fiduciários, no cumprimento de suas responsabilidades para com seus contratantes. O engajamento responsável na vida dos emissores de valores mobiliários faz parte do dever fiduciário dos investidores institucionais. Investidores ativistas não, mas ativos, sempre.

Investidores ativos são a única forma de conduta alinhada ao pleno cumprimento dos deveres fiduciários de gestores de investimentos. E, neste momento, o foco deve ser em cobrar das companhias que estruturem e mantenham um ambiente de integridade em seus negócios.

Kerrie Waring, diretora executiva do International Corporate Governance Network (ICGN), entidade internacional de governança, destaca que a recente proliferação de códigos de *stewardship* lembra o movimento de elaboração de códigos de governança corporativa vivenciado há mais de uma década. Ela também apontou a existência de diversas iniciativas voltadas a promover a importância dos investidores

como “guardiães vitais da boa governança”, entre as quais, os códigos nacionais de *stewardship*, os mandatos regionais, como a Diretiva Europeia de Direitos dos Acionistas, e as normas globais, como os *Princípios G20/OECD de Governança Corporativa*, além dos próprios *Princípios Globais de Stewardship* do ICGN: “Tudo isso ajuda a impulsionar a interação entre as empresas e os investidores e sua responsabilidade mútua de fomentar valor sustentável em longo prazo”.

No Brasil, este é o momento ideal para ir além. Os investidores institucionais, por seu porte, relevância e principalmente pela natureza fiduciária que detêm com seus representados, podem e devem liderar o restabelecimento da ética e da integridade no ambiente empresarial. A liderança nessa bandeira vai se somar aos esforços contínuos da comunidade financeira em desconstruir uma imagem equivocada de que o mercado financeiro não prima pela ética em seus negócios. Toda profissão tem uma minoria ruidosa que ofusca, mas que ao mesmo tempo intensifica os esforços da maioria silenciosa para realizar um trabalho impecável. Os filmes sobre Wall Street são bem pitorescos, caricatos e divertidos, mas o que se retrata neles não passa perto do universo da grande maioria de investidores que busca se destacar por sua excelência em cumprir seus mandatos e alcançar retornos ajustados aos riscos para seus clientes. O investidor mais famoso e bem-sucedido do mundo nunca está nesses filmes. E é dele que vem a maior lição sobre companhias e integridade:

Somebody once said that in looking for people to hire, you look for three qualities: integrity, intelligence, and energy. And if you don't have the first, the other two will kill you. You think about it; it's true. If you hire somebody without [integrity], you really want them to be dumb and lazy (Warren Buffett).

Logo, os investidores são sim munidos de toda credibilidade necessária para impor ética nas empresas. Em passado muito recente, foi a institucionalização do investimento em companhias que levou a mensagem clara de que não há financiamento sem auditoria, controles e lisura fiscal nos negócios. A onda da chamada “licença para operar” das empresas ganha novos contornos a cada dia: boas práticas ambientais, sociais, éticas, de conformidade e governança. Multiplicam-se os exemplos de perda de valor real para companhias que toleram corrupção, desastres ambientais, práticas comerciais desequilibradas, descuidos no manejo de seus produtos, más relações com as comunidades afetadas por seus negócios, políticas trabalhistas insensatas etc. Enfim, diminuem a paciência e a tolerância com as companhias que não prezam pela sustentabilidade de forma geral.

Se antes os investidores encaravam as práticas ambientais, sociais e de governança (ASG) das companhias com certo ar utópico e até meio diletante, hoje já prevalece a compreensão de que companhias que não discutem e não estruturam regras e políticas concretas nos seus fatores ASG são inaceitavelmente frágeis. São vários e atordoantes os exemplos de impérios corporativos construídos nos últimos anos que provaram estar fundeados em solo movediço.

Em artigo de abril de 2017, a *Harvard Business Review Brasil* denota pesquisa que mostra que executivos em cujo currículo aparecem empresas contaminadas com um

escândalo são prejudicados no mercado de trabalho, mesmo que, claramente, não estejam envolvidos no problema. Lista desde dificuldades de realocação, salários de partida menor que outros candidatos, perda de talentos até a não atração dos melhores talentos do mercado por parte da companhia. Qual será o custo disso? Todos os estudos que se propõem a quantificar a falta de integridade, a ausência de sistemas eficazes de controles internos e mesmo a carência do imprescindível *tone at the top*, mostram que pelo menos no mundo corporativo, o crime, definitivamente, já não compensa.

Diante das evidências de perda de valor irreparável, a mencionada passividade dos investidores parece ter chegado ao fim. Em 2009, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou a Instrução 480 que deu origem ao mais completo documento informacional sobre as companhias abertas, o formulário de referência. Nos primeiros cinco anos, parecia baixa a atenção que o investidor conferia a esse documento, mas nos últimos meses são crescentes os relatos das companhias sobre a minúcia que alguns investidores têm dedicado a ele. A seção 5, contendo dados sobre gerenciamento de riscos e descrição de controles internos, era praticamente ignorada até recentemente. O órgão regulador vem aumentando as exigências de clareza e objetividade na redação desta seção, e o investidor agora não só a lê com atenção, como a incorpora à sua lista de diligência obrigatória ao analisar uma companhia, uma reunião com o responsável por *compliance*, bem como ao menos uma conversa bem estruturada com a alta administração, dedicada a entender suas práticas de governança, integridade, gerenciamento de riscos, auditoria interna, canal de denúncias, código de conduta, tratamento à Lei Anticorrupção etc. Os departamentos de relação com investidores recebem agora demandas de reuniões com o diretor jurídico e até com o auditor interno da companhia.

Outro sinal da melhora gradativa no engajamento dos investidores ocorreu na reforma do Novo Mercado, em junho de 2017. Em comparação à reforma anterior de 2010, a participação dos investidores sofreu considerável avanço, embora ainda em nível abaixo do que se espera num assunto dessa magnitude. Mas foram encorajadoras as declarações públicas de investidores institucionais relevantes, como Aberdeen e BNDESPAR, cobrando que as companhias tratassem as propostas de forma diligente por meio da discussão da matéria em seus conselhos de administração com a publicidade dos fundamentos das decisões do órgão em relação a estas.

No entanto, essa nova fase de investidores mais ativos traz à baila alguns dilemas que acompanham a intensificação do monitoramento e engajamento destes com as companhias.

O dilema mais óbvio e antigo envolve a decisão de indicar profissionais vinculados à instituição gestora para órgãos de governança das companhias: conselho de administração, seus comitês e conselho fiscal. Como se sabe, a Instrução CVM 358/02 veda a negociação com ações das companhias para os chamados *insiders* em dois casos: (i) 15 dias antes da divulgação de resultados trimestrais; (ii) antes da divulgação de ato ou fato relevante, definidos como eventos ocorridos nos seus negócios, que possa influir, de

modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

A dificuldade reside na interpretação do segundo item, pois ao participar de órgãos de administração tão umbilicalmente ligados à vida da companhia, sempre haverá situações em que mesmo apenas um debate de, por exemplo, uma aquisição ou desinvestimento, pode gerar oscilações significativas nos preços das ações. É complexo traçar a linha limítrofe de quando aquela operação passou a ser fato relevante ou não. Dito isso, se a entidade institucional a que o investidor está vinculado, em algum momento dessa discussão até a concretização, negocia com ações da companhia onde este integra algum conselho, há risco de um processo administrativo com eventuais penalidades e todo o abalo reputacional envolvido. Pior, o processo pode seguir ainda para a esfera penal.

A instituição pode elaborar uma política de vedação a negociações com ações de companhias investidas nas quais possui pessoas vinculadas compondo órgãos de governança, mas o risco de eventuais processos permanece, já que não há de antemão uma previsão dos órgãos reguladores sobre como tratar o assunto de forma objetiva. Ademais, a gestora de recursos precisaria contar com um passivo apropriado, isto é, prazos de resgates alongados que permitam que se congele a negociação pelo tempo que se julgar necessário. Aqui se impõe outra complicação: as oscilações corriqueiras dos preços das ações levam ao rebalanceamento das carteiras para que o peso de uma companhia num portfólio volte ao originalmente definido para este investimento. No caso da concretização de operações que indubitavelmente são fatos relevantes, as autoridades regulatórias não aceitam o argumento do “rebalanceamento” para justificar negociações com ações da companhia em que a instituição possuía um membro vinculado a seus órgãos deliberativos.

Enfim, a decisão de empreender uma gestão ativista num portfólio de investimentos por meio da participação direta de pessoas vinculadas à instituição gestora nos órgãos de governança das companhias investidas impõe uma reflexão cuidadosa sobre o custo-benefício desse movimento. E caso se utilize tal forma de ativismo, deve-se tomar uma série de cautelas nas regras operacionais da instituição gestora.

Outro possível dilema é o que se origina na diferença de horizonte temporal de investimento que pode criar uma situação clara de conflito de interesses na deliberação assemblear sobre distribuição ou retenção dos resultados obtidos no ano. O investidor de prazo mais curto tende a ser favorável a uma maior distribuição de dividendos, mas essa decisão não necessariamente pode estar em linha com o melhor interesse da companhia, caso esta tenha projetos de alto retorno planejados, mas com prazo de maturação alongado.

A Lei das SA foi mais que sábia em endereçar casos dessa natureza no seu artigo 115 ao estipular que o voto do acionista deve ser sempre proferido no interesse da companhia. O intuito da norma é claro e cristalino: proteger e preservar o interesse da companhia

diante de situações exatamente como essas. Há que se perguntar se o interesse da maioria dos acionistas não é sempre o interesse da companhia. Sim, quase sempre. Mas “quase” não chega a 100%. E nesta, como em muitas disposições da nossa lei societária, usa-se acertadamente uma conotação principiológica que difere da maioria do arcabouço jurídico regulatório que privilegia o ordenamento descritivo. Afinal, não há uma definição formal e exata do que, em cada caso, seria o “interesse da companhia”. Mas há, sim, uma clara orientação para que o voto de qualquer acionista privilegie questões de sobrevivência, perenidade e prosperidade das companhias. No entanto, a disposição tão bem estabelecida na Lei n. 6.404/76 não extingue o conflito do investidor no exercício do voto, pois não é possível aniquilar ou neutralizar conflitos por decreto ou mesmo por uma orientação principiológica de autoridade regulatória ou autorregulatória. Conflitos não se eliminam, se administram. Não só no caso de dividendos, mas em várias outras decisões corporativas, não se pode traçar uma linha divisória clara binária sobre que direção vai no melhor interesse da companhia. Portanto, é recomendável que os investidores institucionais reconheçam a existência de tais conflitos, estabeleçam de que forma planejam administrá-los e indiquem as medidas necessárias para que prevaleça sempre o interesse de seus beneficiários finais, ressalvadas as disposições legais, especialmente o artigo 115 da Lei n. 6.404/76, a Lei das SA.

Já um dilema pouco debatido, mas nem por isso menos frequente, é o enfrentado pelo investidor ao decidir se questionará oficialmente as decisões de sua companhia investida. Ele ocorre porque, após o questionamento oficial (uma reclamação na CVM, por exemplo), o investidor não mais controla a repercussão que este pode atingir. Desnecessário apontar que se a leitura do mercado investidor for ruim acerca da perquirição, esta terá consequências negativas sobre o preço da ação e, momentaneamente ou até mais longamente, afetará o investimento feito em nome de quotistas, pensionistas e segurados. Logo, a quem serve um embate mais agressivo? Evidente que esse dilema não pode ser usado como fundamento definitivo para a passividade de investidores e em nada afeta o dever fiduciário de defesa dos interesses de seus prepostos em casos mais graves. No entanto, se o investidor pensa não estar diante de uma fraude ou ilegalidade, mas vê ângulos intrincados na fundamentação de uma decisão empresarial como, por exemplo, na remuneração da administração, como ele pode medir o custo-benefício de um questionamento mais formal? Em que momento o investidor sai da sua relação privada no monitoramento e engajamento com a companhia investida e dá publicidade a seus pleitos? Essa resposta não pode ser encarada como simples. Novamente, é necessário discutir o processo de tomada dessa decisão, fundamentá-la e dar transparência a esse mecanismo.

Por fim, cabe mencionar um dilema do tipo Cervantes: “no creo em las brujas, pero que las hay, las hay”. Ou, sendo mais moderno, esse é do tipo Kevin (“temos que falar sobre Kevin”): ninguém quer falar sobre isso, mas ele existe. Refiro-me à teoria e prática do chamado *chinese wall* nos grandes investidores institucionais. Embora já datem de algum



tempo os regramentos regulatórios e autorregulatórios dispendo sobre a obrigatoriedade da segregação da atividade de gestão das demais empreendidas por instituições de amplo espectro, como grandes bancos e fundos de pensão, ainda existe pressão (indevida) sobre as decisões das *assets*. Ainda que possa ser rotulada de presunçosa, uma das ambições dos códigos de *stewardship* é proporcionar uma blindagem aos gestores sujeitos a tais pressões, pois ao se tornar signatário, o gestor pode sempre invocar os princípios de *stewardship* para afastar essas pressões. Para tangibilizar: será que a área de relacionamento com grandes empresas de um banco comercial recebe pressão de uma empresa aberta para que sua gestora vote em linha com a orientação dos administradores? Não sei dizer e, em verdade, espero que seja puro passado remoto, mas se ocorrer, a aderência ao código de *stewardship* torna-se estratégica no sentido de possibilitar ao gestor a total liberdade da melhor escolha para o investimento.

A propósito, quantas companhias não se deram conta recentemente sobre uma das maiores recompensas em se adotar melhores práticas de governança corporativa? São as políticas, códigos, controles internos e a transparência que a governança traz para a companhia que permitem a despersonalização das demandas, dos “favores”, das solicitações indevidas e de toda sorte de ameaças à perenidade corporativa. É a reinstitucionalização do que nunca deveria ter sido “desinstitucionalizado”.

Na verdade, fica claro que *stewardship* é a nova força que permitirá aos investidores discutir e lidar com seus dilemas, velhos e novos.

Nos mercados de capitais mais desenvolvidos já se constata que grandes e historicamente passivos investidores sofrem pressão e vêm mudando suas práticas de engajamento junto a suas companhias investidas. Esse foi o caso recentemente da Templeton e da BlackRock. E se há 21 anos o IBGC já disseminava a governança corporativa como inevitável, o mesmo processo se propagará com *stewardship*. Os dois conceitos vão convergir na já mencionada “licença para operar” das companhias e dos investidores institucionais.

Em 2011, no encontro anual do ICGN, foi histórico o discurso de Robert G. Monks, um dos precursores do movimento ativista de investidores institucionais no mundo. O discurso se chama L’Appel e, é claro, dirige-se aos investidores institucionais:

[...] beneficiaries suffered unacceptably large losses during the recent financial crisis attributable in substantial measure to your failure, as owners and as trustees, effectively to protect their interest.

In the absence of global institutions, laws and regulations, the **only** effective enforcer of corporate governance standards is ownership.

So your effective assertion – representing highly reputed institutional investors - of long term focus is essential in order to legitimate shareholder activism as a desirable – indeed the essential – component in the governance of modern corporations. This is as true with

respect to shares you own pursuant to an index of an algorithm as with shares you have deliberately selected (MONKS, 2011).

No Brasil, estamos no ápice da era da “ética doa a quem doer”. Então, parafraseando um profeta do Velho Testamento: “If not you, who? If not now, when?”.

## Referências

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

KAY, J. *The Kay review of UK equity markets and long-term decision making*. Final Report, July 2012.

MONKS, R. G. L'Appel (The Call). In: INTERNATIONAL CORPORATE GOVERNANCE NETWORK CONFERENCE, 2011, Paris. *Anais...* Paris: ICGN, 2011.





# CAPÍTULO 12

## Agências reguladoras, supervisão baseada em risco e controle social

João Laudo de Camargo

### Resumo

A experiência evidencia a necessidade da existência de controles sociais por parte da sociedade civil, de modo que os agentes públicos possam bem cumprir com suas atribuições. Visando a eficiência do serviço público, bem como permitindo que o controle social possa existir, desde 2009 vem sendo utilizado, no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência de Seguros Privados (Susep) e Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), um relevante instrumento de governança: Supervisão Baseada em Risco (SBR), ensejador da busca da eficiência administrativa e da transparência, associado com prestação de contas. Este trabalho examina a experiência da CVM na adoção da SBR, levando em consideração o padrão de governança das agências reguladoras federais. As agências reguladoras de qualquer dos níveis da federação (União, Estado, Distrito Federal e municípios) deveriam utilizar a SBR, inclusive para permitir que a sociedade civil possa monitorá-las.

### Introdução

Já não há uma separação absoluta, outrora existente, entre Estado e sociedade. Há uma interpenetração entre ambos (ARAGÃO, 2013), especialmente no cenário da democracia direta.

Enfrentamos desafios nacionais de todas as naturezas: estruturais, culturais, sociais, ambientais e econômicos. Vivenciamos uma época de transformação e esperança. Para que as mudanças possam ocorrer e se consolidar, a sociedade civil, no âmbito da cidadania, deverá ter uma atitude de engajamento na busca da solução dos problemas nacionais, organizando-se de forma a efetuar o controle social sobre as atividades exercidas pela administração pública.

Essa nova atitude de comprometimento e ação por parte da sociedade civil, demandando produtividade e economicidade do serviço público, pressupõe a existência de transparência e prestação de contas por parte dos agentes públicos.

Algumas autarquias federais, dentre as quais a CVM<sup>1</sup>, têm utilizado o instrumento gerencial da Supervisão Baseada em Risco (SBR) como elemento orientador das suas atividades, buscando o melhor desempenho de suas atribuições, ao mesmo tempo que prestam contas à sociedade.

Neste trabalho, estaremos examinando a experiência da CVM no uso da SBR e fazendo referência às agências reguladoras federais<sup>2</sup>, criadas quando do processo de desestatização, a partir do final da década de 1990, hoje somando 11 entidades federais, computando a recente constituída Agência Nacional de Mineração (ANM)<sup>3</sup>.

O assunto é atual, conforme recentemente divulgado na imprensa: “Há muito que o País precisa de um marco jurídico adequado para as agências reguladoras. Essa carência foi especialmente sentida nos anos em que o PT esteve à frente do governo federal, com seu conhecido desprezo por esses órgãos. Agora, o Congresso tem em mãos um projeto de lei (PL) que pode suprir essa omissão – o Projeto da Lei Geral das Agências Reguladoras (PL 52/2013<sup>4</sup>), de autoria do senador Eunício de Oliveira (PMDB-CE). Recentemente o texto, aprovado pela Comissão Especial do Desenvolvimento Nacional do Senado, seguiu para a Câmara dos Deputados” (LEI, 2016).

## 12.1 Agências reguladoras

As agências regulatórias foram criadas como instrumentos de descentralização administrativa com o objetivo de regular e fiscalizar determinadas atividades econômicas, incluindo a prestação de serviços públicos, buscando a eficácia desses serviços. Devem as agências atuar de forma vinculada ao estabelecido nas políticas públicas.

Trata-se de entidades autônomas, que devem atuar de forma técnica, independente, imparcial, distante das poderosas e maléficas influências políticas, constituindo verdadeiros centros de poder, com finalidade de regular e fiscalizar atividades de determinados setores da economia, zelando pela equidade, continuidade, qualidade e universalidade do serviço público, buscando o equilíbrio da remuneração do prestador do serviço e o custo suportado pelo consumidor usuário.

---

<sup>1</sup> A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) e a Superintendência de Seguros Privados (Susep) também utilizam este mecanismo.

<sup>2</sup> Agência Nacional de Águas (ANA), Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), Agência Nacional do Cinema (Ancine), Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), Agência Nacional de Transportes Aquaviários (Antaq), Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT), Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa), Agência Nacional de Mineração (ANM).

<sup>3</sup> Criada por meio da Medida Provisória n. 791, de 25 de julho de 2017.

<sup>4</sup> “Dispõe sobre as regras aplicáveis às Agências Reguladoras, relativamente à sua gestão, à organização e aos mecanismos de controle social. Estabelece o processo de decisão das agências reguladoras. Determina a obrigação das agências de apresentar relatório anual de atividades, de firmar contrato de gestão com o Ministério a que estiver vinculada, e de ter em cada agência um ouvidor que atuará junto à Diretoria Colegiada ou Conselho Diretor. Dispõe sobre a interação entre as agências reguladoras e os órgãos de defesa da concorrência e sobre a interação operacional entre as agências reguladoras e os órgãos de regulação estaduais, do distrito federal e municipais”.

Criadas por lei, constituem as agências reguladoras autarquias especiais, com administração, orçamento e recursos próprios. Seus dirigentes, indicados pelo presidente da República, aprovados pelo Senado e empossados com mandato fixo, conforme estabelecido na respectiva lei de criação<sup>5</sup>, não podem ser demitidos sem motivação. Caracterizam-se, assim, tais entidades, por sua independência administrativa, ausência de subordinação hierárquica, estabilidade de seus dirigentes e autonomia financeira/administrativa.

A independência administrativa e financeira das agências regulatórias é elemento crítico para afastar a nefasta influência política, própria da nossa característica corporativa, fortalecida pelo presidencialismo de coalizão, com a formação de condomínios políticos que se entronizam na administração pública.

Entre as diversas auditorias realizadas pelo Tribunal de Contas da União (TCU) nas agências reguladoras, merece destaque a efetuada em 2013<sup>6</sup>, que teve por objeto aferir a governança das agências reguladoras de infraestrutura no Brasil, produzindo o seguinte quadro sintético, cujo conteúdo evidencia as oportunidades de melhoria existentes:

**Quadro 12.1** – Síntese da situação encontrada pela auditoria do TCU (2013)

	<b>Vacância</b>	<b>Transparência</b>	<b>Planejamento</b>	<b>AIR<sup>9</sup></b>	<b>Gestão de Riscos<sup>10</sup></b>
ANTT	Elevada	Ruim	Em elaboração	Inexistente	Inexistente
Antaq	Elevada	Regular	Inexistente	Inexistente	Inexistente
ANP	Média	Ruim	Em elaboração	Inicial	Inexistente
Anatel	Média	Boa	Em elaboração	Intermediário	Inexistente
ANAC	Baixa	Regular	Completo	Intermediário	Inexistente
Aneel	Baixa	Boa	Em elaboração	Intermediário	Inexistente

Fonte: Elaborado pelo TCU (2013).

<sup>5</sup> Lei n. 9.986, de 18 de julho de 2000, que dispõe sobre a gestão de recursos humanos das agências reguladoras e dá outras providências.

<sup>6</sup> TC 031.996/2013-2.

<sup>7</sup> Análise de Impacto Regulatório.

<sup>8</sup> Na Tomada de Contas n. 012.693/2009-09, o TCU dá notícias da existência de experiências de gestão de risco no âmbito da ANA, Aneel e ANAC, os quais se utilizaram do modelo do Committee of Sponsoring Organizations (Coso), valendo lembrar ter o mesmo TCU elaborado o Referencial Básico de Governança: Aplicável a Órgãos e Entidades da Administração Pública (2014), fazendo referência, entre os temas, àquele relativo à gestão de riscos. Em março de 2017, a Associação Brasileira de Normas Técnicas editou a ABNT ISO/IEC 31.000 tratando da gestão de riscos.

Constata-se, sem muita dificuldade, a distância entre a deficiente governança apresentada pelas agências e o serviço efetivamente entregue ao usuário cliente. Toma-se, por exemplo, a ANTT, cuja missão no seu Relatório Anual de 2016 diz “assegurar aos usuários adequada prestação de serviços de transporte”. Os usuários da BR-40 que transitam entre as cidades do Rio de Janeiro e de Juiz de Fora, dado o estado deplorável da rodovia, verificam que a missão da ANTT está irresponsavelmente ausente nessa importante estrada.

Atualmente, as agências reguladoras estão sujeitas à apresentação de Relatório Anual, instrumento elaborado com o propósito de prestar contas das atividades desenvolvidas no período à sociedade e aos órgãos externos de fiscalização. Observe-se que a CVM subordina-se a esse mesmo regime de prestação de contas, sem prejuízo da adoção do SBR<sup>9</sup>, descrito a seguir.

Em outras palavras, trata-se de instrumentos de natureza diversa. Enquanto o Relatório Anual presta contas de forma genérica, extensiva, sem objetividade, quase burocrática, os Relatórios Semestrais de Monitoramento de Risco do SBR da CVM, conforme será indicado a seguir, têm mais objetividade, além de estarem comprometidos com o resultado alcançado pelas ações idealizadas no Plano Bienal de Supervisão<sup>10</sup>.

O já referido PL 52/2013 contém um capítulo intitulado “Da prestação de contas e do controle social”, contemplando a elaboração de “um relatório anual circunstanciado de suas atividades, no qual destacará o cumprimento da política do setor, definida pelos Poderes Legislativo e Executivo, e o cumprimento dos seguintes planos: I – do plano estratégico vigente...; II – do plano de gestão anual [...]”.

Os instrumentos de gestão contemplados no projeto de lei não conflitam e não se superpõem ao SBR, sendo documentos com conteúdo e fins distintos, considerando que este último procura endereçar a eficácia da gestão sob o viés da mitigação de riscos e com foco na prestação de contas semestral, à luz de um plano de metas previamente definido.

## 12.2 Controle social

A criação de espaços institucionalizados para desenvolver o controle social da atividade administrativa é um dos desafios atuais da democracia participativa<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> Os dois documentos do SBR são o Plano Bienal de Supervisão e os Relatórios Semestrais de Monitoramento de Risco.

<sup>10</sup> O Relatório Anual da ANS de 2016 possui 438 páginas. O Relatório do Plano Bienal 2015/2016 da CVM possui 142 páginas e o seu Relatório Semestral Julho/Dezembro de 2016 tem 150 páginas.

<sup>11</sup> “As novas tendências do Direito Administrativo têm como escopo a interação entre o Poder Público e a coletividade, afastando-se, na maior parte dos casos, a faceta autoritária do Estado, bem como ensina Diogo de Figueiredo Moreira Neto [...]” (TORRES, 2013, p. 114).

Os Conselhos Gestores de Políticas Públicas<sup>12</sup> não têm demonstrado ser um instrumento efetivo da participação da sociedade civil para controlar o Estado ou mesmo para proporcionar a participação dos cidadãos na construção de políticas públicas (GURGEL; JUSTEN, 2013).

É preciso criar mecanismos (audiência pública, ouvidoria, conselhos consultivos, mídia, mídia social) de representação e de atuação da sociedade civil organizada que estimulem a mobilização social, valorizando o controle social<sup>13</sup>. Organizações sem fins lucrativos, como o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), podem desempenhar função catalisadora, vocalizando as expectativas da sociedade civil junto aos agentes públicos e políticos ou mesmo junto à mídia, propugnando pela adoção das boas práticas de gestão, inclusive a da SBR.

## 12.3 Supervisão Baseada em Risco (SBR) no âmbito da CVM

### 12.3.1 A Resolução do Conselho Monetário Nacional

Dada a limitação dos recursos à disposição da CVM para o exercício do poder de polícia de que é titular<sup>14</sup>, assim como a notável amplitude das atividades regulatórias sob sua responsabilidade e o grande número de pessoas alcançadas pela sua supervisão, em boa hora foi editada, pelo Conselho Monetário Nacional, a Resolução n. 3.427/2006, determinando a adoção, pela autarquia, do modelo de Supervisão Baseada em Risco (SBR)<sup>15</sup>.

Determina esse normativo: (i) a adoção de um “modelo de regulação e supervisão” baseado em risco, o qual estabelecerá formas de mitigar os riscos identificados e dimensionados pelo órgão regulador, bem como (ii) o controle e monitoramento da ocorrência de tais riscos como “política a ser adotada na organização e na supervisão do mercado de valores mobiliários”. De outra forma, deve a CVM adotar o modelo da SBR como orientação geral para as suas atividades finalísticas.

---

<sup>12</sup> Conselhos Gestores de Políticas Públicas, previstos na Constituição Federal, são órgãos colegiados (espaço público), criados pelo Estado, integrados por representantes do Poder Público e da sociedade civil, permitindo o controle social dos serviços públicos.

<sup>13</sup> “Com efeito, foram unânimes os depoimentos dos países representados, de que *somente o controle social* capacitado por meios de participação efetiva das comunidades interessadas na formação e execução dos atos e contratos públicos é que pode trazer um mecanismo efetivo de combate à corrupção” (Relatório sobre o Seminário Modernização do Estado e Probidade Administrativa, Quito, Equador, outubro de 1994. In: CARVALHOSA, 1995).

<sup>14</sup> Nesse mesmo sentido, cumpre mencionar o seguinte entendimento proferido pela então presidente da CVM, Maria Helena Santana, ao afirmar que: “A Autarquia possui recursos finitos e não pode estar em todos os pontos do mercado que requeiram sua intervenção, sendo primordial que busque a utilização mais racional dos meios de que dispõe para suas atividades” (Apresentação do SBR – Plano Bienal 2009-2010).

<sup>15</sup> A supervisão baseada em risco visa racionalizar a utilização dos recursos humanos e materiais da organização, privilegiando a atuação mais preventiva (tornando a entidade mais preparada para se antecipar e lidar com problemas potenciais) do que reativa. Recursos finitos devem ser utilizados da forma mais racional possível, a fim de que se possa obter o desejado retorno do capital empregado. Nessa linha, como não há recursos humanos suficientes para acompanhar todos os agentes econômicos supervisionados, faz-se necessária a eleição de prioridades. Esse tema também foi examinado pelo autor em: *Temas de direito bancário e do mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014. p. 17.

Almeja-se, com isso, permitir ou mesmo exigir que a autarquia eleja ações prioritárias (regulamentares e fiscalizatórias) e, baseando-se nas análises dos riscos relativos ao descumprimento das normas impostas ao mercado que possam comprometer os seus objetivos (classificando-os inclusive segundo níveis de dano potencial), decida sobre a melhor forma de desempenhar as suas atividades.

Assim, a CVM, para o cumprimento de suas tarefas, deve levar em consideração a classificação de risco adotada, sendo prioritária a sua atuação e concentração de esforços naqueles riscos cuja ocorrência seja avaliada como mais provável e com maior potencialidade de dano.

Nesse plano devem ser definidas, de forma fundamentada, as prioridades regulatórias e de supervisão a serem observadas pela CVM no período de dois anos subsequentes, com a descrição dos competentes riscos identificados<sup>16</sup>. Deve, assim, o Plano Bienal contemplar as ações prioritárias fixadas para o biênio, tendo como pano de fundo os principais eventos de risco identificados.

Estabelecidas as prioridades de sua atuação para o período bienal, a autarquia direcionará a máquina administrativa, seu capital intelectual e seus instrumentos de atuação para o atendimento dessas prioridades, salvo situação extraordinária que justifique mudança da estratégia planejada<sup>17</sup> em razão do bem público maior, qual seja, o bom funcionamento do mercado de capitais e a preservação da sua confiança.

Para tal fim, visando ao comprometimento com o resultado a ser alcançado, a Resolução determina a utilização, pela CVM, de “mecanismos institucionais mínimos”, cuja adoção deve ser enviada para conhecimento do Conselho Monetário Nacional: (i) o Plano Bienal de Supervisão e (ii) o Relatório Semestral de Monitoramento de Riscos.

Deverá, assim, a CVM produzir, semestralmente, o referido Relatório de Monitoramento de Riscos, “relatando a sua atuação no que se refere aos riscos identificados e às prioridades estabelecidas no Plano Bienal em vigor”, apresentando, ainda, justificativas, se for o caso, para a sua atualização, nas hipóteses de surgimento ou agravamento de riscos posteriormente à sua aprovação.

### 12.3.2 Deliberação CVM n. 757/2016

Com base na Resolução, foi inicialmente editada a Deliberação CVM n. 521/2007, depois substituída pela Deliberação CVM n. 757/2016<sup>18</sup>, a qual estabelece “o Sistema Integrado de Gestão de Riscos da Comissão de Valores Mobiliários”<sup>19</sup>.

---

<sup>16</sup> Desse Plano Bienal de Supervisão deverá constar, outrossim, “os resultados na execução do plano anterior”.

<sup>17</sup> Exemplificando, verifique-se o seguinte trecho do Relatório Semestral Julho-Dezembro/2010: “em decorrência das alterações implementadas por duas novas instruções CVM n. 480/2009 e n. 481/2009, a SEP solicitou (e obteve) alterações no Plano Bienal 2009-2010, relativas aos eventos de riscos 2, 3 e 4”.

<sup>18</sup> Essa deliberação foi alterada pela Deliberação CVM n. 568, de 11 de fevereiro de 2009.

<sup>19</sup> Resolução CMN n. 3.427/2006, art. 1.º.

Deve-se ter presente que os riscos analisados pela autarquia dizem respeito a eventos que possam comprometer os seus objetivos de atuação. A esse respeito, vale esclarecer que o objetivo do modelo SBR “não é monitorar e prevenir riscos de mercado dos ativos, e sim riscos aos objetivos institucionais da CVM”. O modelo SBR parte da “identificação e mensuração dos riscos aos mandatos legais”<sup>20</sup> da CVM, de modo a mitigar, controlar e monitorar os “principais problemas que preveja enfrentar”<sup>21</sup>.

Da classificação de riscos prioritários decorrerá a visualização daqueles que devem receber maior atenção preventiva da CVM, quais sejam, os de maior probabilidade de ocorrência com maior potencial de dano ao mercado.

Preocupada com a efetividade do SBR e, conseqüentemente, do cumprimento das atividades finalísticas da CVM, a Deliberação prevê que deverão constar do Plano Bienal indicações sobre as “eventuais necessidades de recursos materiais e humanos, ou outras dificuldades de qualquer natureza, que tenham sido identificadas como limitadores da implementação do Plano Bienal anterior, ou que possam ser identificadas como limitadores à sua própria execução”<sup>22</sup>.

Com essa iniciativa louvável, tem-se em vista informar à sociedade sobre o devido aparelhamento da autarquia, assim como de seus profissionais e instrumentos materiais, para bem cumprir sua relevante função pública – até mesmo porque a CVM dispõe de fonte de renda própria<sup>23</sup>, cujo montante, se liberado pelo Poder Executivo Federal, permitiria capacitar adequadamente a organização<sup>24</sup>.

---

<sup>20</sup> Fixados pela Lei n. 6.385/76, a saber: 1. O desenvolvimento do mercado de valores mobiliários; 2. A eficiência e o funcionamento regular do mercado; 3. A proteção dos investidores contra atos ilegais e práticas não equitativas; 4. O acesso à informação adequada pelos investidores; e 5. A fiscalização dos agentes de mercado e sua punição pelas condutas irregulares que praticarem.

Para cada um desses “mandatos legais” o Plano Bienal deverá desenvolver os seguintes elementos: I – a descrição das principais ações gerais, por meio das quais cada um de tais mandatos deve ser executado e dos resultados delas esperados; II – a descrição dos eventos de risco identificados para o alcance dos resultados descritos na forma do item I anterior; III – a classificação dos eventos de risco identificados, em uma dentre cinco categorias, quanto à probabilidade de ocorrência: baixa, média baixa, média alta, alta e concretizada; IV – a classificação dos eventos de risco identificados, com base no potencial de dano na hipótese de ocorrerem, em uma dentre quatro categorias: baixo, médio baixo, médio alto e alto; V – as prioridades de regulação e de fiscalização a serem adotadas durante o biênio para o endereçamento a cada um dos eventos de risco identificados na forma do item I acima; VI – a descrição das atividades que somente serão adotadas mediante apresentação da justificativa, e VII – a análise dos resultados alcançados com a execução do Plano Bienal anterior, inclusive com a identificação resumida das ações adotadas e das que, embora previstas, não foram adotadas ou concluídas, hipótese em que deverão ser identificados, também, os motivos pelos quais isso ocorreu.

<sup>21</sup> Relatório de Análise SDM – Processo CVM n. 2006/9805, p. 4, tendo por objeto audiência pública que deu origem à Deliberação CVM n. 521/07.

<sup>22</sup> Deliberação CVM n. 757/2016, art. 22, VII.

<sup>23</sup> Taxa a que a CVM faz jus decorrente do exercício do poder de polícia de que está investida, conforme disciplinado pela Lei n. 7.940/89.

<sup>24</sup> Conforme informação divulgada no Resumo da Arrecadação Anual da Taxa de Fiscalização dos Mercados de Valores e Títulos Mobiliários – instituída pela Lei n. 7.940, de 20 de dezembro de 1989, publicada pela CVM, somente no ano/exercício de 2016, a cobrança dessa taxa propiciou a arrecadação de R\$ 432,2 milhões, diante de uma arrecadação total de R\$ 467,6 milhões. Para o mesmo período, as despesas da CVM montaram a R\$ 223,4 milhões, evidenciando tratar-se de entidade superavitária.



Para bem executar o SBR, foi criado, no âmbito da CVM, o Comitê de Gestão de Riscos<sup>25</sup>, cujas atribuições, entre outras, são a de deliberar e aprovar (i) os eventos de risco, as matrizes de risco, supervisões temáticas e prioridades de supervisão a serem incorporadas ou alteradas no Plano Bienal do Sistema de Supervisão Baseado em Risco (SBR) e (ii) o Plano Bienal e o Relatório Semestral de Monitoramento do SBR, os quais, após levados ao conhecimento do Conselho Monetário Nacional (CMN), devem ser tornados públicos.

Assim, semestralmente, a contar da vigência de cada Plano Bienal, é elaborado um Relatório Semestral de Monitoramento de Riscos, relatando a atuação da CVM no que se refere aos riscos identificados e às prioridades estabelecidas no Plano Bienal em vigor, permitindo correções em busca da melhor produtividade.

Trata-se de relevante documento, por meio do qual as áreas técnicas não somente prestam contas das suas atividades, considerando os propósitos estabelecidos nos Planos, como também compartilham de forma objetiva (i) as dificuldades enfrentadas para alcançar os resultados almejados e (ii) as atividades desenvolvidas com as entidades autorreguladoras. Trata-se, portanto, de instrumento de boa gestão republicana e de boa governança: prestar contas de forma fundamentada e agindo de forma transparente<sup>26</sup>.

Tomando conhecimento dos trabalhos desenvolvidos nos competentes semestres à luz dos parâmetros previamente fixados, é permitido à sociedade civil conhecer como a organização funciona e como ela está aparelhada, verificando-se as oportunidades de melhoria e aparelhamento, de modo que suas funções possam ser bem desempenhadas.

## Conclusão

À vista do exposto, um novo horizonte se abre para as agências reguladoras aprenderem com a experiência da CVM de quase uma década, proporcionando conduzirem suas atividades de forma transparente, com o desenvolvimento de um modelo de atuação preventiva que priorize as situações que, no seu entender, possuam maior risco de comprometer seus objetivos. Nessa linha, a CVM está realizando um exemplar serviço para todo o país.

A adoção do modelo de gestão da SBR se apresenta como importante iniciativa da administração pública de, periodicamente, prestar contas à nação sobre o desempenho da sua gestão, permitindo a “participação da sociedade da vida regulatória, contribuindo para a legitimação social dos atos das agências reguladoras”<sup>27</sup>.

---

<sup>25</sup> Órgão colegiado composto por: (i) presidente; (ii) diretores; (iii) titular da Superintendência Geral; (iv) titular da Superintendência de Planejamento, e (v) titular da Assessoria de Análise e Pesquisa.

<sup>26</sup> “O direito público de acesso à informação oficial assegura responsabilidade dos governos; é ferramenta que aumenta a transparência dos governos e, conseqüentemente, de planejamento, execução e avaliação das políticas públicas” (DEFOURNY, 2011, p. A3).

<sup>27</sup> TC 031.996/2013-2 , p. 5 (TCU, 2013).

Portanto, seja por visar ao cumprimento de suas finalidades da forma mais racional e eficiente ou por pautar sua atuação em regras de transparência e respeito ao patrimônio público, a adoção do modelo da SBR pelas agências reguladoras evidenciaria um verdadeiro exemplo republicano a ser seguido pelas demais entidades públicas.

## Referências

- ARAGÃO, A. S. *Agências reguladoras*. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2013. p. 206.
- CAMARGO, J. L. *Temas de direito bancário e do mercado de capitais*. Rio de Janeiro: Renovar, 2014. p. 17.
- CARVALHOSA, M. *O livro negro da corrupção*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1995.
- DEFURNY, V. Mais transparência e democracia para todos. *Folha de S.Paulo*, São Paulo, 20 dez. 2011. Opinião, p. A3.
- GURGEL, C.; JUSTEN, A. *Controle social e políticas públicas: a experiência dos conselhos gestores*. Rio de Janeiro: UFF; Ebape-FGV, 2013.
- LEI das agências reguladoras. *O Estado de S. Paulo*, 21 Ago. 2016. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br/noticias/geral,lei-das-agencias-reguladoras,10000070966>>.
- TORRES, M. A. *Processo administrativo nas agências reguladoras: uma proposta de disciplina legislativa*. Rio de Janeiro: FGV, 2013. p. 114.
- TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO – TCU. *Tomada de Contas C 031.996/2013-2*. Disponível em: <<http://www.regulacao.gov.br/arquivos/relatorio-de-auditoria-governanca-das-ars.pdf>>.



# CAPÍTULO 13

## Sustainability, corporate governance and integrity

Frederick H. Alexander

### Abstract

The article posits that integrity requires a corporation to account for all of its impacts, rather than just its financial performance, and suggests how current practices can be modified to enhance such integrity. A singular focus on financial performance ignores environmental and social costs. The CSR movement is encouraging companies to report on environmental and social aspects of performance, moving towards disclosure with integrity. However, there has been little progress as to actual integrated performance. The adoption of performance certifications (such as the B Impact Assessment) and responsible corporate governance (such as the benefit corporation) can create corporations that account for their impact on all stakeholders.

Recent years have seen a marked increase in concern for Corporate Social Responsibility (CSR). Roughly speaking, the CSR movement asserts that corporations should not simply function as engines for providing a financial return to their investors, but should also be accountable for the effects they have on society and the environment.

### 13.1 Disclosure with integrity

The CSR phenomenon has manifested itself most visibly in the realm of disclosure. In the last decade, the number of CSR Reports issued by corporations has grown exponentially. A number of organizations, such as the Sustainability Accounting Standards Board (SASB) and the Global Reporting Initiative (GRI), have done remarkably good work establishing disclosure standards that allow corporations to provide comparable data with respect to social and environmental performance. The EU has issued a directive that will require member states to create rules requiring thousands of listed companies to report on sustainability metrics. The Securities and Exchange Commission in the US has put its toe in these waters with conflict minerals rules and guidance on climate disclosure.

Reporting on a corporation's social and environmental effects is critical to obtaining an accurate picture of corporate performance. Contrast traditional financial reporting, which focuses solely on revenues, profits and changes in financial value. That type of reporting provides a detailed picture of a company's effect on its shareholders, but tells us nothing about its effect on the lives of its workers, on its

customers and community, or on society and the environment. Thus, traditional financial reporting, even if entirely correct and precise, is radically incomplete, and thus lacking in authentic integrity.

This is because integrity is not simply honesty – it is a particular type of truth-telling that requires addressing the entire picture. Thus, a person with integrity doesn't simply tell the truth, she is consistent in all aspects of her life – her code of conduct in her business mode matches her code in her personal life. By the same token, a manufacturer that reports with integrity should be telling us the level of carbon emissions created over its products' lifecycles – not just providing a narrow view of how much profit it creates for shareholders.

Without such integrated disclosure, we cannot understand the true cost of a corporation's products, regardless of the accuracy of their financial reporting. Jane Gleeson-White (2014) illustrates this market failure by reference to a World Bank economist's estimation that the real cost of fast food hamburger was \$200 once the cost of carbon footprint, water use, soil degradation and healthcare for diet-related illness were factored in – but because those “externalities” are not borne by the seller, they do not show up on financial statements.

The word integrity comes from the Latin for “complete”. That is why “integers” are whole numbers and “integrate” is to combine many into a whole. This is why integrity is a fundamental value. Other important values, such as honesty and responsibility, are compromised if not applied consistently. (How trustworthy is someone who tells the truth most of the time?) The same is true of corporate performance. That is why the move to report on all aspects of corporations' performance is essential to understanding their role in society. With traditional financial reporting, we have no idea how successful a corporation actually is. Do their profits come from the creation of real and durable value? Or are the earnings simply value appropriated from others through poor treatment of workers, environmentally irresponsible production methods, and other negative externalities?

One important project – the Framework for Integrated Reporting (IIRC, 2013) – attempts to close this gap; it establishes standards that encourage companies to explain how their operations affect not only financial capital, but also social, human, natural and other capitals. Eccles, Herron and Serafeim (2014) explain why it is critical for corporations to give a full picture of their performance:

More comprehensive and better integrated external reporting is essential – and not a peripheral – step toward achieving this goal [of creating sustainable entities]. The provision of more complete information to a wider range of corporate constituencies – shareholders, employees, suppliers and customers – is the forcing mechanism needed to promote more durable corporate sustainability.

## 13.2 Failure to integrate performance and governance

But despite the move towards corporate reporting with integrity, little work has been done on actual integrated performance and governing. That is, while many corporations are moving in the direction of reporting non-financial aspects of their performance, not many are using governance techniques that intentionally lead to integrated decision-making that is expressly oriented towards the creation of real value, rather than a single bottom line of financial success. And the fact is, legal standards and market forces continue to push corporations to prioritize financial return to shareholders over all else, even when such performance has an overall negative impact on the planet and its population.

Thus, despite attempts to improve corporate reporting on societal and the environmental impact, there is little sign that corporations are actually focusing on improving those impacts. Indeed, corporate management often remains singularly focused on one constituency – shareholders – and one metric for measuring the delivery of value to that constituency – share price. For example, recent studies highlighted in the *New York Times* (MORGENSON, 2017) showed that major pharmaceutical companies spent more on share buybacks – a tried and true method for raising stock prices – than they did on research, leading to “high drug prices, restricted access to medicines and stifled innovation”. The authors of the study blamed this state of affairs on “a social disease called ‘maximizing shareholder value’”.

## 13.3 The investment chain and shareholder primacy

This concept of value maximization for shareholders dominates the capital markets, as I have described elsewhere (ALEXANDER, 2017) The circumstances that lead to shareholder primacy involve both legal rules and investor practices, and find support in academic theories of both corporate law and finance. Theorists start with the premise that investors will seek out companies that provide them the greatest return: as a result, market forces inexorably lead to shareholder primacy.

This idea is complicated by the fact that investing is generally a multilayered relationship. For example, a worker’s pension funds may be managed by a pension trustee. That trustee may hire investment advisers, who provide guidance on where to invest. Some of those investments will go to stock funds that invest in array of companies, and those funds will have their own managers and advisers, who ultimately decide where to invest and how to vote shares in companies in which they have invested.

Each adviser and manager in this chain will want to maximize the return to the link above. But when measuring success, all of these participants compare success to others invested in the market. Thus, success in the investment world is measured by beating (or at least keeping up with) the average investor. This metric of success is encourage by Modern Portfolio Theory (MPT), the bundle of concepts that dominates the modern

investing world. These concepts lead to investors ignoring the performance of the market overall – under MPT, investors assume that they cannot have any effect on market performance, and try only to beat the market.

But this assumption leads the investment community to miss an opportunity (and shirk a critical responsibility). The ultimate investors and the intermediaries who serve them have the collective power to control all of these corporations, which comprise the most powerful force in the economy. Their activity does, in fact, have a huge effect on the performance of the market, as well as our society and the environment. When these corporations contribute to financial risk, environmental degradation and social instability, they decrease the value of the economy, as well as the quality of our lives. But MPT ignores these systemic effects.

In other words, in its focusing on comparative returns, the investment industry creates incentives to beat the market, rather than improve it. This system rewards companies that can increase their own financial return with actions that harm the rest of the market; this in turn creates an impetus to externalize environmental and social costs, leading to more \$200 hamburgers that waste valuable resources. Thus, by focusing on maximizing their own return as against the market, the investors and corporations degrade the quality of life for the global population and future generations.

This investment industry structure creates a prisoner's dilemma that makes it difficult to overcome the short-termism that dominates the market. But investors and companies must escape this cycle. Our increasingly fragile and interdependent systems must be carefully managed to avoid catastrophic events like the crash of 2008, an event caused in large part by individual companies chasing ever-higher returns. Thus, as sustainability becomes a critical issue, glossy CSR reports will not be enough; corporations will have to truly integrate their performance and its measurement:

Performance measurement in business has largely boiled down to assessing impacts on economic capital with shareholder well-being in mind. That was acceptable so long as the biosphere could support constant economic growth. But now we know we are hitting the global limits of the earth's carrying capacity. The world now also needs to take into account its natural and social capitals if business and other organizations are to prosper. Consequently, we are now entering a new era in which performance assessments will increasingly take the form of measuring impacts on multiple forms of capitals with stakeholder well-being in mind (THOMAS; McELROY, 2016).

### **13.4 Tools for integrating performance and governance**

Despite the influence of MPT, large, diversified investors are beginning to recognize that they cannot afford to ignore the systemic effects of their investing strategies. One of the world's largest pension funds, the New York Common Retirement Fund, made this point in its 2017 CSR Report:

The Fund's large size and broad holdings mean that **direct and indirect exposure to market-level risks is inevitable**. The fund is also mindful that **when market level efforts create a rising tide that lifts all boats, the Fund is among those who will benefit most**.

The Chairman of State Street, one of the world's largest asset managers, made a similar point in his 2017 letter to companies:

As one of the largest asset managers in the world, we have an important responsibility to the millions of individuals who entrust their financial futures to us through retirement plans, endowments and foundations, financial intermediaries, and sovereign institutions. Our mission is to invest responsibly on their behalf **to enable economic prosperity and social progress over the long term**.

In light of the strong bias toward share price as the sole measure of a company's success, it can be difficult to force management to focus on the long term good of the market and economy as an entirety. This is the reason that enlightened investors must develop tools that can be used to move toward an economy in which the major players are pulling in the right direction. Two such tools are certifications and legal standards.

*Certification of performance* and new *corporate governance structures* enable corporate integration of all aspects of performance into decision-making, thereby engendering good corporate citizenship, which accounts and is accountable for all outputs. Certifications can establish standards that insure that success is defined to include the impact a corporation has on society and the environment. Similarly, corporate structures that require corporations to account for all stakeholders when making decisions will ensure that corporate decisions are made with the highest standards of integrity.

### 13.5 Certifications

Certifications have played an important role in moving certain systems in the direction of sustainability. In the United States, organic certification has moved from Whole Foods to Walmart, giving impetus to an agricultural model that reduces the load of toxins in the environment, which will make an important contribution to a safe and sustainable food system. But of course, food and other products raise many issues beyond toxin load. Organic produce may still be farmed in a way that abuses vital resources like water and topsoil, and that fails to account for the lives of farm workers. A bigger step could be to certify entire products. US Fair Trade, for example, certifies "social, environmental and economic standards work to promote safe, healthy working conditions, protect the environment, enable transparency, and empower communities to build strong, thriving businesses".

But even if companies are producing products that meet such strict standards, there could be questions about the company itself. Does it have a segment that produces pristine, fair trade products for one demographic, while selling other products with



suspect supply chains and that take advantage of consumers? The next step, then, is to certify an entire company – this can insure investors that their portfolio is made up of companies that do not contribute to systemic risks. This is what B Lab does with its B Corp certification. There are currently 2200 companies in 50 countries that carry this certification. These companies go through a rigorous process to ensure that they meet “the highest standards of verified social and environmental performance, public transparency, and legal accountability, and aspire to use the power of markets to solve social and environmental problems”.

This whole company certification of impact performance begins to address the capital markets problem in a comprehensive way. By certifying the sustainability of entire companies, and not just isolated practices or products, a company-wide certification can signal to investors that their capital is being invested in entities that produce shared and durable value, rather than focusing solely on a financial bottom line. And investors acting as stewards can encourage companies in their portfolios to use standards of all kinds – issue-specific, product or whole-company – to help manage the systems in which their entire portfolio is embedded.

And for long term, diversified investors, the production of such value is the only real recipe for lasting success. It has been estimated that 80-90% of a portfolio’s return comes from market performance, rather than from the performance of individual companies. This is why investors need authentic integrity from the performance of companies, which certifications can promote.

### **13.6 Corporate governance structures**

But performance certification, even as applied to an entire company, is not an adequate tool to address shareholder primacy and create companies with real integrity. Changes in ownership, changes in management, M&A transactions and generalized mission drift can all lead a responsible company to return to a practice of prioritizing profits over people and the planet. Pressure to do so often comes from investors themselves, especially investors like hedge funds, whose managers may be compensated based on the creation of short term price bumps for stocks held for short durations in concentrated positions.

But investors at the top of the investment chain cannot succeed over the long run in an environment where individual companies are continually under pressure to perform well financially by creating externalities that bring down the entire market. They need to encourage corporate governance structures that hold corporations accountable for their performance across all stakeholder interests, not just financial interests of shareholders. Embedding such structures into a corporation’s basic operating system gives responsible investors and managers a tool to resist short term thinking.

*Benefit corporation law* is a governance structure that does exactly that. Benefit corporations statutes give corporations the option to choose a form of governance that mandates

integrated decision making, which can create corporations that operate with integrity. Benefit corporations are now authorized in 35 jurisdictions within the US, as well as in Italy. Legislation has either been introduced or is being considered in at least 10 other countries.

Benefit corporations have an expanded purpose that requires them to operate in a responsible manner. Their directors are accountable for the effects that the corporation has on all stakeholders, not just shareholders. And they must be transparent about those effects. To date, more than 5,000 benefit corporations have been created in the US. In April of 2017, Danone (the French multinational) put all of its North American operations in a benefit corporation (DanoneWave), creating the world's largest benefit corporation, with \$6 billion in annual sales. In February, Laureate Education, a certified B Corp that operates universities around the world, completed the first IPO of a benefit corporation.

Benefit corporation governance is not the only tool that corporations can use to create integrated governance. In the US, many businesses are operated as LLCs, which can opt out of shareholder primacy through provisions established in their operating agreements. Similarly, corporations in some jurisdictions may create stakeholder based governance by amending their constitutional documents. (Delaware, where most US listed companies are formed, and several other US jurisdictions do not permit such private ordering by traditional corporations.) Natura, a Brazil-based listed company, has made such a change to its corporate documents.

Converting to stakeholder based governance, whether through benefit corporation conversion or private ordering provisions, is an essential building block for responsible corporate conduct. Once in place, the corporation immediately has a broad purpose, so that the inefficient shareholder primacy model, which ignores the true costs of goods and services, is rejected. And directors are accountable, with a responsibility to consider the interests of all stakeholders. Such a governance profile should lead companies to seek out certifications of their products and corporate activity, just as traditional corporations use accountants to certify their financial performance.

In our interdependent economy, which is challenged by increasing population and threatened resources, traditional corporate governance should be treated as a failed economic experiment and phased out. Stakeholder governance constructs, like the benefit corporation, represent a critical tool for accomplishing such a shift. Corporations must become more stakeholder oriented in order to survive over the long term. Indeed, Robert Wood Johnson, one of the founders of Johnson and Johnson, referred to this type of integrity for corporations as enlightened self-interest:

Industry only has the right to succeed where it performs a real economic service and is a true social asset. It is to the enlightened self-interest of modern industry to realize that its service to customers comes first, its service to employees and management second, and its service to stockholders last. It is to the enlightened self-interest of industry to accept and fulfill its share of social responsibility (JOHNSON, 2016).

## References

- ALEXANDER, F. H. Saving investors from themselves: how stockholder primacy harms everyone. *Seattle University Law Review*, v. 40, p. 303, 2017.
- ECCLES, R. C.; HERRON, J.; SERAFEIM, G. Promoting corporate sustainability through integrated reporting: the role of investment fiduciaries and the responsibilities of the corporation board. In: HAWLEY, J. P. et al. (Ed.). *Cambridge handbook of institutional investment and fiduciary duty*. Cambridge University Press, 2014, p. 403-404.
- GLEESON-WHITE, J. *Six capitals, or can accountants save the planet?* XV, 2014.
- THE INTERNATIONAL <IR> FRAMEWORK. *Integrated Reporting <IR>*. 2013. Available at: <<http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>>.
- JOHNSON, R. W. Try reality. In: THOMAS, M. P.; McELROY, M. W. *The multicapital scorecard: rethinking organizational performance*. Vermont: Chelsea Green Publishing, 2016. p. 21.
- MORGENSON, G. Big pharma spends on share buybacks, but R&D? Not so much. *The New York Times*, 14 July 2017. Available at: <[https://www.nytimes.com/2017/07/14/business/big-pharma-spends-on-share-buybacks-but-rd-not-so-much.html?\\_r=0](https://www.nytimes.com/2017/07/14/business/big-pharma-spends-on-share-buybacks-but-rd-not-so-much.html?_r=0)>.
- THOMAS, M. P.; McELROY, M. W. *The multicapital scorecard: rethinking organizational performance*. Vermont: Chelsea Green Publishing, 2016, p. 31.

# CAPÍTULO 14

## A percepção do mercado internacional: análises em governança corporativa e integridade

Marta Viegas

### Resumo

O Brasil tem muitas características que o tornam atraente para o mercado internacional. No entanto, o seu ambiente de negócios não gera a confiança adequada. A preocupação com ética e transparência nunca foi tão evidente. Investidores colocam a reputação como um dos seus maiores ativos e são extremamente cautelosos na análise de investimentos que possam vir a maculá-la. Os tópicos seguintes abordam de forma resumida os principais pontos levantados na análise realizada sob o aspecto ético, incluindo a análise de mercado e do setor de negócios, a análise de governança corporativa e a análise de integridade.

### Introdução

O Brasil, a despeito da crise política e econômica, é um país ainda considerado bastante atraente para investidores internacionais em busca de oportunidades de negócios e crescimento em mercados emergentes.

Investimentos estrangeiros diretos no Brasil têm sofrido redução gradual desde 2011, quando atingiram seu ápice, chegando a US\$ 96.152 milhões. Em 2016, o valor foi de US\$ 57.933 milhões<sup>1</sup>. A despeito disso, o país continua sendo o primeiro na América Latina e o oitavo no mundo em termos de investimentos estrangeiros diretos<sup>2</sup>.

A atratividade do Brasil se deve a muitos fatores, como o tamanho do mercado doméstico, com seus quase 210 milhões de habitantes, o bom acesso à matéria-prima, a diversidade da economia e a posição geográfica e geopolítica. Sobretudo, apesar do pessimismo, investidores com foco no longo prazo têm percebido a crise atual como cíclica e não como estrutural, portanto não afetando as instituições democráticas como um todo.

Nesse ponto, a ética e a confiança no ambiente de negócios têm um valor inestimável.

---

<sup>1</sup> ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT – OECD. *FDI flows*. Disponível em: <<https://data.oecd.org/fdi/fdi-flows.htm>>.

<sup>2</sup> SANTANDER. *Brazil: foreign investment*. 2017. Disponível em: <<https://en.portal.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment>>.

Por um lado, o intenso movimento brasileiro no combate à corrupção pode ser visto no exterior como um sinal positivo de que as instituições democráticas são fortes e que o país está vivenciando uma mudança cultural extremamente relevante, que acaba por influenciar toda a região da América Latina.

Por outro lado, investidores querem mais transparência na governança das empresas e têm muita cautela e profundas restrições quando identificam quaisquer questões, não apenas que ocorreram no passado, mas que representem fragilidades nos seus controles e sistemas de proteção. Mais do que uma preocupação com leis e regulação, investidores de longo prazo se preocupam com reputação. A opinião pública importa e esta tem exigido um comprometimento profundo e autêntico das empresas com a ética e a transparência.

Dessa forma, além de analisar, precificar e lidar com os diversos riscos comuns e próprios de mercados emergentes (como a falta de infraestrutura adequada, incertezas econômicas, risco político, insegurança jurídica e regulatória, variação cambial etc.), investidores têm colocado ênfase extraordinária em aspectos éticos e de boa governança corporativa.

Antes de ingressar em qualquer negociação, investidores avaliam a existência de condutas antiéticas no mercado, no setor em que pretendem atuar e na empresa em que pretendem investir. Avaliam a estrutura de governança corporativa da empresa para assegurar-se de que questões éticas não serão um problema no futuro, mesmo que nunca o tenham sido no passado. Isso vale para qualquer tipo de negócio, seja abrir uma empresa ou ingressar no mercado por meio de fusão, aquisição, *joint venture*, financiamento com dívida ou qualquer outra operação. Os riscos derivados dessa análise podem muitas vezes representar o “*no-go*” da transação.

Os riscos derivados de condutas antiéticas e de falta de governança corporativa são vários. Existem riscos de perda de valor por gestão fraudulenta, irresponsável, falta de transparência, falta de prestação de contas, inadequação de controles internos, tratamento não equitativo, abuso de poder de controle, além de, naturalmente, sucessão legal por contingências relacionadas ao envolvimento com questões de corrupção, sem falar no impacto reputacional.

A confiança no ambiente de negócios é, portanto, crucial para a atração de investimentos.

Os capítulos seguintes abordam de forma resumida os principais pontos levantados na análise realizada sob o aspecto ético, incluindo a análise de mercado e do setor de negócios, análise de governança corporativa e análise de integridade.

## 14.1 Análise de mercado e setor

A primeira coisa que os investidores buscam fazer ao considerar um investimento no Brasil é entender o país e o ambiente de negócios. Existem inúmeras fontes com

análises de mercado e de setor específicas sobre o país. Uma das mais utilizadas é a do Departamento de Estado norte-americano (US Department of State), que todo ano disponibiliza o *Investment Climate Statements*, preparado por embaixadas e missões diplomáticas norte-americanas. Esse documento costuma dar informação específica sobre o clima de investimentos, incluindo barreiras de mercado, riscos de negócios, sistema legal e regulatório, resolução de controvérsias, corrupção, risco político, aspectos trabalhistas e proteção para propriedade intelectual<sup>3</sup>.

Organismos multilaterais como o Banco Mundial<sup>4</sup> e o Banco Interamericano de Desenvolvimento<sup>5</sup> costumam publicar análises sobre o país, setores de negócios, prioridades e clima de investimentos.

O Transparency International costuma ser pesquisado em relação à corrupção e pagamento de propinas. Existem dois índices principais, o Corruption Perceptions Index (CPI)<sup>6</sup> e o Bribe Payers Index (BPI)<sup>7</sup>. Em 2016, o Brasil está ranqueado como 79.º no CPI.

Muitas outras organizações – públicas, privadas, sem fins lucrativos – produzem relatórios e têm serviços especializados em análise de ambiente de negócios.

Esta análise preliminar deve identificar os setores do país que são mais arriscados em matéria de corrupção e antecipar áreas em que a empresa precisará interagir com o governo ou funcionários de agências ou entidades governamentais, nas diversas esferas: federal, estadual e municipal.

Além disso, o investidor costuma verificar seus pares, outras empresas multinacionais que atuam no país e o modelo de negócio que usam.

Investidores costumam buscar apoio local para responder a uma série de perguntas e assegurar-se do nível de risco do investimento pretendido. São exemplos de perguntas:

- Existe restrição para investimento estrangeiro? Em que setores?
- Qual é o ambiente legal e regulatório do setor em que se pretende investir?
- Qual é a atitude em relação a empresas multinacionais? Há empresas multinacionais no país? No setor?
- Quanto tempo demora e qual é o processo para se abrir uma empresa? Que licenças são necessárias?

---

<sup>3</sup> U.S. DEPARTMENT OF STATE. Bureau of Economic and Business Affairs. *Investment Climate Statements for 2017*. 2017. Disponível em: <<https://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/investmentclimatestatements/index.htm#wrapper>>.

<sup>4</sup> THE WORLD BANK. *The World Bank in Brazil*. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/country/brazil>>.

<sup>5</sup> Disponível em: <<http://www.iadb.org/en/countries/brazil/brazil-and-the-idb,1002.html>> e <[https://publications.iadb.org/discover?scope=123456789/1&thumbnail=true&rpp=5&page=1&group\\_by=none&etal=0&filtertype\\_0=country\\_en&filter\\_0=Brazil&filter\\_relational\\_operator\\_0>equals](https://publications.iadb.org/discover?scope=123456789/1&thumbnail=true&rpp=5&page=1&group_by=none&etal=0&filtertype_0=country_en&filter_0=Brazil&filter_relational_operator_0>equals)>.

<sup>6</sup> TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Corruption Perceptions Index*. Disponível em: <[http://www.transparency.org/policy\\_research/surveys\\_indices/cpi](http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi)>.

<sup>7</sup> TRANSPARENCY INTERNATIONAL. *Bribe Payers Index*. Disponível em: <[http://www.transparency.org/policy\\_research/surveys\\_indices/bpi](http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/bpi)>.

- Qual é a estrutura usual de governança corporativa?
- Quais são as regras sobre responsabilidades de membros do conselho de administração e de diretoria de empresas brasileiras? Como se aplicam essas regras?
- Como funciona o processo de importação e exportação?
- Quais são os setores em que mais ocorre corrupção? Podem-se fazer negócios sem corrupção no país? Existe dificuldade em se cumprir com as regras internacionais anticorrupção?
- Quais são os setores em que o governo atua mais fortemente por meio de sociedades estatais ou de economia mista? Há várias empresas estatais ou de economia mista?
- Qual é o ambiente de competição? Quais são as regras de conduta anticoncorrenciais? Qual é o papel do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade)?
- Como funciona o sistema judicial?

Uma vez tomada a decisão de ingressar no país e no setor, investidores realizam análises específicas na área de integridade e governança corporativa, tanto na sociedade a receber investimento ou financiamento quanto na sociedade com quem pretendem se associar, conforme o caso ou o modelo do negócio. Essas análises são abordadas a seguir.

## 14.2 Análise de governança corporativa

A análise de governança corporativa verifica se a empresa a receber investimento e/ou empresa com a qual se pretende associar tem uma estrutura sólida, eficiente, prudente, capaz de lograr sucesso e sustentabilidade do negócio no longo prazo.

Uma boa governança corporativa torna as empresas mais fortes, mais eficientes e mais responsáveis. Empresas com boa governança corporativa estão mais protegidas de riscos inerentes aos negócios e atraem mais capital para impulsionar seu crescimento. Como ficam mais atraentes, têm mais acesso aos mercados e reduzem o custo de capital, incentivando novos investimentos. Empresas que operam de forma mais eficiente tendem a alocar e gerenciar recursos de forma mais sustentável, criando melhores relações com *stakeholders* e resolvendo questões ambientais e sociais de forma mais eficaz.

Ao idealizar um investimento, portanto, o investidor busca uma empresa com boa governança. Ele busca, sobretudo, assegurar-se de que será tratado de forma equitativa em relação aos demais acionistas, que a administração será transparente, que prestará contas e que agirá de forma responsável e sustentável.

Além de verificar as estruturas existentes – e talvez até mais importante que isso –, o investidor busca analisar se as estruturas funcionam de fato, ou seja, se o capital humano por trás delas absorveu a cultura necessária para que a empresa pratique de fato uma boa governança corporativa.

O investidor busca também averiguar a capacidade da empresa de evoluir ao longo do tempo, amadurecendo as estruturas existentes e absorvendo novas capacidades conforme a evolução do empreendimento e suas complexidades assim o exigiam.

Essa análise não é algo simples e requer uma metodologia específica. Talvez a mais conhecida metodologia para averiguar o grau de maturidade das empresas na adoção de boas práticas de governança corporativa seja a do Corporate Governance Development Framework<sup>8</sup>, atualmente utilizada por 35 bancos de desenvolvimento no mundo para a verificação de riscos e oportunidade de melhoria em matéria de governança corporativa nos investimentos conduzidos por essas entidades. São membros do Corporate Governance Development Framework, entre outros, entidades como o International Finance Corporation (IFC), Inter-American Investment Corporation (IIC), German Investment and Development Corporation (KFW DEG), Groupe Agencie Française de Developpement (Proparco), Development Bank of Latin America (CAF) e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

A metodologia do Corporate Governance Development Framework considera cinco atributos na área de governança corporativa e cinco riscos deles derivados:

- **Comprometimento com governança corporativa:** os riscos são a ausência de comprometimento com a causa e a falta de cultura de governança corporativa na empresa e nos seus acionistas.
- **Estrutura e funcionamento do conselho de administração:** o risco deriva do conselho de administração e de sua ineficiência ou incapacidade, como grupo, de efetivamente atuar na definição da estratégia e na supervisão da gestão.
- **Ambiente de controles internos:** o risco se encontra no ambiente de controles internos, na impossibilidade de se assegurar o uso adequado dos ativos corporativos, de realizar gestão de riscos, de cumprir regras e normas internas ou de assegurar a efetividade do programa de *compliance*.
- **Transparência:** os demonstrativos financeiros e não financeiros não representam de forma fiel, completa e exata a situação financeira, operacional e de sustentabilidade da companhia.
- **Direito dos acionistas minoritários:** o risco é decorrente do tratamento dos acionistas minoritários, quando seus direitos são mal definidos, inadequados ou sujeitos a abuso.

A partir de cada um desses atributos e cada um desses riscos, é desenvolvida uma série de perguntas específicas que buscam averiguar o grau de risco do investimento e também a abertura da empresa à evolução, que é sempre um componente importante.

---

<sup>8</sup> CORPORATE GOVERNANCE DEVELOPMENT FRAMEWORK – CGDF. Disponível em: <<http://cgdevelopmentframework.com/>>.



São várias perguntas, elaboradas de acordo com a característica de cada empresa e sua forma de atuação. Entretanto, os seguintes temas, entre outros, são sempre abordados na análise:

- Composição do conselho e combinação adequada de habilidades
- Processo de nomeação de conselheiros
- Presença de conselheiros independentes
- Comitês de conselho
- Remuneração da administração
- Periodicidade das reuniões e eficiência
- Avaliação da administração
- Plano de sucessão
- Auditoria interna
- Gestão de risco
- *Compliance*
- Auditoria externa
- Demonstrativos financeiros
- Características das ações: com voto, sem voto; existência de acordo de acionistas
- Direito de acionistas minoritários, incluindo direito de voto, *tag along*, direito de nomeação de conselheiros, direito à informação e fiscalização, direito a dividendos
- Assembleias gerais, incentivos à participação e presença, informação
- Transferência de ações

No que diz respeito particularmente ao ambiente de controles internos e ao risco de ocorrência de corrupção, a análise busca entender como está estruturado o programa de *compliance* da empresa e o suporte da administração ao programa.

De acordo com as diretrizes da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) (refletidas no Decreto Federal n. 8.420/2015)<sup>9</sup>, a análise sobre o programa de *compliance* abordará, entre outros, temas como:

---

<sup>9</sup> *Good Practice Guidance on Internal Controls, Ethics, and Compliance*, published by the OECD's Working Group on Bribery in International Business Transactions, intended to help multinational companies comply with the OECD's Anti-Bribery Convention. Disponível em: <<https://www.oecd.org/daf/anti-bribery/44884389.pdf>>.

- Presença de forte, explícito e visível apoio da alta administração na prevenção e combate à corrupção
- Características e supervisão do programa de *compliance*
- Existência de política anticorrupção clara e visível
- Políticas detalhadas para áreas de alto risco
- Aplicação do programa de *compliance* em parceiros de negócios
- Sistema de controles internos e a presença de registros adequados
- Comunicação periódica e treinamento
- Incentivo e promoção à ética e à integridade em todos os níveis da empresa
- Processo de detecção e relato de violações
- Procedimentos disciplinares
- Revisões periódicas do programa de *compliance*

A análise de governança corporativa aborda a estrutura da empresa e permite ao investidor obter conforto em relação à capacidade da empresa de lidar com o ambiente atual, com os riscos inerentes aos seus negócios e com desafios futuros, incluindo a capacidade de se adaptar a tais desafios.

Tarefa não menos importante é a análise do passado da empresa, contingências existentes e os possíveis riscos de sucessão legal que podem resultar desse passado, que costuma ser objeto de auditoria específica. Relevante também é manter especificamente uma análise periódica de integridade, como parte de uma rotina de *portfolio management*, conforme segue.

### 14.3 Análise de integridade

O investidor normalmente conduz uma série de auditorias antes de ingressar no negócio pretendido. Ele precisa verificar, analisar e, na medida do possível, precificar as diversas contingências, materializadas ou não, a que a empresa está sujeita.

Em geral, um time de analistas nas áreas de negócio, contábil, legal e regulatório, ambiental e social, tributário e trabalhista, entre outras, conduzem uma auditoria e levantam possíveis contingências para negociação. Essas análises costumam ser realizadas com o apoio de assessoria local especializada, considerando o conhecimento específico necessário para tanto.

O objeto deste capítulo, entretanto, não é abordar todas essas auditorias. O foco é exclusivo na auditoria de integridade, que tem se tornado cada vez mais relevante e complexa no ambiente brasileiro, dado que as regras sobre uma possível sucessão legal não são

exatamente claras, são bastante discutidas entre acadêmicos e praticantes do Direito e ainda não foram testadas em juízo. Essa análise também costuma ser realizada com apoio de um escritório local que tenha o conhecimento da legislação brasileira, da complexidade do sistema regulatório e do processo legal.

O risco de integridade é o risco de uma empresa se envolver em “práticas proibidas” e em outras atividades, incluindo lavagem de dinheiro, financiamento do terrorismo, evasão de impostos e práticas fiscais abusivas.

Investidores costumam partir dos conceitos já consolidados do The Foreign Corrupt Practices Act (FCPA)<sup>10</sup> e do UK Bribery Act<sup>11</sup>, que conhecem bem. Alguns têm bom conhecimento da legislação brasileira anticorrupção.

Alguns investidores, particularmente bancos de desenvolvimento, utilizam o conceito de “práticas proibidas” do Uniform Framework for Preventing and Combating Fraud and Corruption<sup>12</sup>. Este documento foi elaborado por uma série de bancos de desenvolvimento no mundo, para que tivessem consistência na análise, prevenção e no combate à corrupção. De acordo com ele, práticas proibidas consistem em:

- Corrupção: oferecer, dar, receber ou solicitar, direta ou indiretamente, qualquer coisa de valor para influenciar indevidamente as ações de outra pessoa.
- Fraude: qualquer ato ou omissão, incluindo falsa declaração, que, conscientemente ou não, engana ou tenta enganar uma parte para obter um benefício financeiro ou outro ou para evitar uma obrigação.
- Coerção: causar dano ou ameaçar causar dano, direta ou indiretamente, a alguém para influenciar indevidamente as suas ações.
- Prática colusiva: arranjo entre duas ou mais partes para alcançar um propósito impróprio, inclusive por meio da influência indevida de outros.
- Obstrução: destruição, falsificação, alteração ou dissimulação de prova, declarações falsas a autoridades com o objetivo de impedir uma investigação; ameaça de assédio ou intimidação para evitar que se divulgue conhecimento de assuntos relevantes para uma investigação; atos que objetivem impedir o exercício dos direitos de inspeção e auditoria do investidor.

A análise de integridade normalmente abrange três aspectos: (i) análise geral e processo *know your client* ou *know your customer*, (ii) análise para prevenção à lavagem de dinheiro e combate ao terrorismo (AML/CFT) e (iii) análise estrutural e tributária.

---

<sup>10</sup> THE UNITED STATES. Department of Justice. Foreign Corrupt Practices Act (FCPA). 2017. Disponível em: <<https://www.justice.gov/criminal-fraud/foreign-corrupt-practices-act>>.

<sup>11</sup> LEGISLATION.GOV.UK. Bribery Act 2010. 2010. Disponível em: <[www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/contents](http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/contents)>.

<sup>12</sup> AFRICAN DEVELOPMENT BANK GROUP. Documents. 2017. Disponível em: <<https://www.afdb.org/en/documents/>>.

Na parte geral da análise de integridade, o investidor busca informações sobre os acionistas da empresa até o beneficiário final, conselheiros, diretores e outros funcionários-chave, verificando se existe qualquer investigação em curso, processo judicial ou administrativo, ou mesmo controvérsias expostas em mídia que possam exigir maiores explicações. Dependendo do investidor, esse processo é repetido anualmente.

A análise de prevenção à lavagem de dinheiro e combate ao terrorismo é necessária para investidores que são instituições financeiras, em virtude do funcionamento do sistema financeiro e da exigência de que instituições financeiras funcionem como *gatekeepers*, ajudando na identificação de fluxos financeiros ilegais. O Financial Action Task Force (FATF), entidade intergovernamental estabelecida por seus países-membros (inclusive o Brasil), determina políticas e diretrizes para a prevenção da lavagem de dinheiro e o combate ao terrorismo<sup>13</sup>.

A análise estrutural e tributária busca identificar a existência de estruturas *offshore*, *cross-border* e piramidais pouco transparentes e que podem representar evasão fiscal ou trazer riscos relacionados à corrupção, lavagem de dinheiro ou financiamento de terrorismo.

Caso a análise indique questões de integridade, o investidor costuma conduzir uma análise profunda para entender o caso, dependendo do seu apetite ao risco e do seu interesse na transação. Em especial, o investidor buscará saber:

- A natureza e a extensão da ocorrência.
- A existência de outras ocorrências em outras empresas do grupo.
- A natureza e o estágio das investigações e eventuais processos administrativos ou judiciais em curso, incluindo a existência de novos fatos, à medida que se desenrola a investigação.
- Eventual reconhecimento público e assunção de responsabilidade pelo evento por parte da empresa e quais as atitudes tomadas pela empresa em relação às pessoas físicas que perpetraram as ações.
- A condução de investigação interna pela empresa.
- A cooperação com as autoridades durante as investigações e se tal cooperação representa ou pode vir a representar um fator atenuante no processo.
- A existência de programa de *compliance*, de estrutura de governança corporativa e eventuais melhorias propostas para que ambos possam ser considerados melhores práticas internacionais.
- Eventual existência de monitor independente na área de integridade.

---

<sup>13</sup> FINANCIAL ACTION TASK FORCE – FATF. Disponível em: <<http://www.fatf-gafi.org/home/>>.

Ainda que não exista especificamente um processo investigativo em curso ou um *hit* na condução da auditoria de integridade, o investidor normalmente verificará o negócio e os seguintes aspectos:

- A natureza do negócio e a proximidade da relação da empresa com o governo.
- O número de contratos celebrados com entidades governamentais e os processos de outorga desses contratos.
- O nível de dependência dos negócios da empresa aos contratos governamentais.
- O nível de crescimento da empresa oriundo dos negócios relacionados ao governo em determinado espaço de tempo.
- A existência de quaisquer questionamentos passados em processos licitatórios ou na celebração pela empresa de seus contratos com o governo.

Investidores mais avessos a risco ou menos acostumados com países emergentes podem vir a interromper conversas quando surgirem questões na auditoria de integridade. Entretanto, existem formas de se avançar o diálogo produtivo, enfrentando questões relevantes e buscando proteções essenciais ao investidor e ao negócio como um todo.

Para concluir, a ética e a transparência são hoje tema recorrente nos diversos fóruns profissionais e acadêmicos do mundo, em que investidores institucionais se reúnem com empresas para discutir seus temas mais relevantes. A conduta ética é o único caminho viável para a construção e manutenção da reputação empresarial, que obviamente tem essencial valor econômico. No mundo de hoje, empresas que não tiverem uma preocupação relevante com sua reputação e com a opinião pública tenderão a desaparecer.

# CAPÍTULO 15

## Poder de controle: ética e corrupção

Calixto Salomão Filho

### Resumo

As empresas brasileiras, dada a nossa realidade econômica e o estímulo dado por nossa lei societária, não podem ser compreendidas nem organizadas sem a inclusão do controlador. O controlador é figura central de poder, de fato e de direito, das sociedades empresariais brasileiras. Desse modo, não é possível transformar a empresa ou melhorar suas práticas éticas sem o tratamento do poder de controle. Muitas vezes, em casos de graves ilicitudes, é preciso garantir o afastamento do controlador, seja por meio da alienação de controle ou da estruturação jurídica de instrumentos de controle gerencial. Outras vezes, em que não há práticas ilícitas graves a modificar, é suficiente incluir o controlador nas regras de *compliance*, garantindo seu cumprimento por sanções a ele impostas. Infelizmente, no afã de agradar aos donos do poder, o mundo jurídico tem ajudado a elaborar e se contentado com *compliances* de fachada, que não atingem a esfera de controle e, portanto, são de utilidade quase nula para mudar efetivamente e no longo prazo os comportamentos e práticas empresariais. Neste texto analisaremos as relações entre poder de controle, ética e corrupção nas grandes empresas.

### 15.1 Poder de controle: abuso e corrupção

Na “introdução do coautor” à sexta edição da obra *O poder de controle na sociedade anônima*, escrevi (no final de 2012, tendo sido a obra publicada no início de 2014), as seguintes linhas:

Particularmente, dentro das organizações sociais, é preciso estar atento aos determinantes estruturais que fazem com que indivíduos se comportem de maneira cooperativa ou estratégica. A última forma de comportamento gera particular preocupação em face dos abusos que podem dela decorrer. É preciso, portanto, incentivar o primeiro tipo de atitude, desestimulando o segundo.

A análise jurídica do fenômeno do poder dentro da sociedade anônima insere-se dentro dessa linha de preocupações. Se é a organização que estrutura as relações societárias e portanto cria e disciplina o poder ela, e só ela, pode limitá-lo. Fazê-lo é fundamental para reestruturar as relações societárias, estabelecendo formas de comunicação entre acionistas e meios de informação que levem a um comportamento cooperativo. É preciso discutir, então, com realismo, mas também idealismo, os limites estruturais e comportamentais ao

exercício do poder de controle Afinal, é em torno da grande sociedade anônima, elemento fundamental da economia capitalista, que se deve estruturar parte importante de uma agenda reformista de nosso sistema econômico.

Ocorre que a concentração do poder econômico, dentro e fora da empresa, é um óbice extremamente relevante para o estabelecimento de agendas progressistas e transformadoras na sociedade, representando de fato instrumento de manutenção das estruturas reinantes e de suas vigas de sustentação. Experiências históricas relevantes demonstram essa relação. A mais importante e trágica de todas é o desaparecimento da República de Weimar e o subsequente aparecimento do nazismo. Não há muita dúvida entre os historiadores que estudaram o período que os fatores mais relevantes para o desaparecimento da experiência transformadora da República de Weimar foram exatamente a tolerância havida com o poder econômico (que, aliás, só fez crescer nessa época) e com as estruturas de poder militar (que não só se mantiveram mas também se reforçaram). Ambas as instâncias, poder econômico privado e poder militar, vieram mais tarde a fornecer as bases de sustentação para o aparecimento do regime nazista.

Tal fenômeno (entrelaçamento entre poder econômico e militar) não é estranho à história brasileira. Poder econômico e poder militar se unem a partir de 64 para garantir um longo período de dominação e, paralelamente, de retrocesso em termos sociais. Ora, a gênese da lei societária brasileira se dá no período militar. Não deve espantar, portanto, a relevância dada por esta ao reforço do poder no interior da organização societária (o poder de controle) visto como instrumento de fortalecimento da grande empresa privada nacional.

O subscritor dessas linhas é de profunda convicção que a relevância dada ao tema do poder de controle na lei societária, ao reforçar e institucionalizar do ponto de vista jurídico um fenômeno econômico que deveria ser limitado e regulado, só contribuiu para distorções e retrocessos econômicos, conservadorismo e dificuldade de reforma social e, ao contrário do que muitas vezes se afirma, atraso no nosso mercado de capitais. Uma visão crítica, disposta a oferecer elementos estruturais de limitação do poder de controle parece, portanto, indispensável (COMPARATO; SALOMÃO FILHO, 2013, p. 19-20).

Ora, passados alguns anos da publicação dessas linhas, é preciso dizer que o problema ganhou traços ainda mais intensos. A onda de revelações de corrupção que varreu o país descortinou o profundo envolvimento de grandes companhias e seus controladores nos ilícitos.

A tendência a abusos decorrentes do poder extremado do controlador (poder louvado pela nossa lei e por grande parte de seus intérpretes), identificada naquelas linhas, se descortinou com violência.

Também se descortinou a enorme indisposição do meio jurídico e empresarial para tratar de forma estrutural o problema. Órgãos de controle e garantes da lei não fazem sequer um movimento para constranger o controlador, mandante maior dos ilícitos, a abrir mão de seu poder.

Ocorre que, no caso da sociedade anônima brasileira, a alteração de controle é elemento fundamental para a mudança da cultura empresarial e da forma de comportamento empresarial.

De anda adianta apenas reclamar de conflitos de competência entre órgãos governamentais para a conclusão das leniências e a consequente paralisa ou perda de mercado das empresas. É preciso identificar, do lado da empresa, qual a insuficiência estrutural ou ética que tem ajudado a levar a tal estado de coisas.

## 15.2 Transformações estruturais

Pergunta-se: o que há em comum entre as empresas Odebrecht e JBS? A resposta é simples. Ambas têm estruturas de poder econômico concentrado, interna e/ou externamente à empresa. Explico-me. Internamente, todas têm poder de controle bem definido e concentrado, em que poucos acionistas ou administradores ligados aos controladores comandam os destinos da companhia, com pouco ou nenhum controle independente. Externamente, em geral dominantes em seus mercados, elas têm grande poder de influência em seus respectivos segmentos.

Outro ponto em comum é que todas estiveram envolvidas em graves episódios recentes de corrupção.

Para fazer frente ao problema da corrupção, urge entender a necessidade e o significado de reformas estruturais nas empresas. Como já disse anteriormente e continuo a acreditar, essas reformas são de duas ordens. De um lado, reformas regulatórias. Não é casual que a crise de corrupção tenha se mostrado mais aguda em setores com poder econômico fortemente concentrado. Nos casos mais reluzentes até agora, em um deles, um setor que de um lado tinha um monopsonista e monopolista não regulado (Petrobras) e, de outro, oligopolistas (as construtoras), tampouco reguladas. Em outro caso, trata-se de virtual monopsonista no abate e monopolista na venda de carnes processadas (JBS). Presente o poder desregulado, o estímulo para abusos e corrupção é enorme. Não bastará, portanto, ressarcimento e punição pecuniária (administrativa), tampouco faz sentido falar em privatização de empresa de tão relevante interesse público como a Petrobras. É preciso, isso sim, pensar em regulação de ambos os lados da cadeia produtiva no sentido de limitar o poder das organizações. Obviamente, o poder desmedido de compradores e vendedores é um estímulo enorme ao seu abuso em vários sentidos, inclusive no da corrupção (na verdade, a corrupção é tanto consequência como causa do poder econômico, já que muitas vezes é por meio dela que se obtém poder econômico ou a dependência econômica de outra empresa).

Ocorre que, no que toca ao controle de monopólios e oligopólios, o Brasil não foi eficaz nos últimos anos. Em matéria de controle de estruturas e direito da concorrência, concentrado em fechar os acordos de leniência com empresas corruptoras, o Conselho



Administrativo de Defesa Econômica (Cade) permitiu concentrações de poder históricas e nefastas. Foi o que ocorreu, por exemplo, no setor de ferrovias.

De outro lado, de nada adianta (como tentou fazer a Medida Provisória n. 703 – que já perdeu a validade – ao tentar mudar a Lei Anticorrupção) aumentar as facilidades para a leniência das empresas corruptoras em troca apenas da existência de programas internos de *compliance*. Tais programas, de implementação voluntária, geram enormes dificuldades de monitoramento e, na maioria dos casos, como se verá a seguir (item 3), não atingem os verdadeiros problemas de governança (*compliance* e governança são inseparáveis, mas não é o que se tem visto na estrutura de muitas grandes empresas).

É tampouco eficaz para transformar as práticas empresariais perseguir a realização de acordos público-privados para salvar empreiteiras em estado pré-falimentar sem qualquer garantia estrutural. O natural, até certo ponto óbvio, é pensar, em primeira linha, em soluções que alterem as estruturas societárias. No caso das empresas privadas corruptoras, tendo sido a participação na corrupção comprovada, a solução é tecnicamente simples. Trata-se de exigir, para a continuidade de participação em obras públicas, a alteração do controle societário. A Lei das SA deu ao controlador poder de vida e morte sobre a sociedade. A isso se conjugam regras de responsabilidade. Segundo a lei, é o controlador o responsável último pelas atividades sociais e pelos interesses envolvidos pela empresa, não só internos mas também externos (artigo 116 da Lei Societária). Do ponto de vista prático, isso importa não apenas responsabilidade, mas também garantia de credibilidade. Abalada a credibilidade empresarial, o controle deve ser modificado para o bem da própria empresa e do mercado em que atua.

Trata-se, portanto, de imputar na esfera administrativa objetivamente os ilícitos ao beneficiário primeiro e último dos ilícitos praticados, ou seja, o controlador da empresa. Tudo com amplo respaldo na Lei das SA (artigos 116 e 117) e na própria Lei Anticorrupção, que prevê (ao contrário do que muitos têm sustentado) a possibilidade de desconsideração da personalidade jurídica (artigo 14, Lei n. 12.846/2013) e, assim, de alienação de controle. É possível, portanto, atingir o patrimônio do controlador exatamente por terem sido, no mais das vezes, as pessoas jurídicas utilizadas para a realização de atos ilícitos. Com frequência, o bem de maior valor de seu patrimônio é exatamente o controle da empresa utilizada para corrupção e, dessa forma, é possível sua constrição judicial e venda. Em outros casos, estando a empresa integrada em grupo econômico e a controladora (pessoa jurídica) envolvida nos atos de corrupção (o que não é incomum), é possível por vezes identificar no controle daquela primeira empresa o próprio produto direto ou indireto do ato de corrupção, sendo aplicável o artigo 19, inciso I da lei para o “perdimento do controle” por parte da *holding* corruptora.

Assim, nos casos mais graves, há farta base legal para a constrição e alienação do controle da empresa. Nessa hipótese, o valor de referida transferência de controle, em vez de ser atribuído ao antigo controlador, seria aproveitado para pagamento da multa devida

pela empresa pela prática corruptora. Dessa forma, a atividade produtiva fica preservada e os beneficiários últimos dos ilícitos sofrem as consequências dos proventos pecuniários irregularmente obtidos. Mais do que a compensação e o pagamento das multas, o relevante é a mudança estrutural. Dada a forma e estrutura da lei societária brasileira e a concentração de poderes nas mãos do controlador, só se pode crer em uma verdadeira mudança uma vez alterado o controle.

Mas essa alteração não pode ser apenas de titular, a forma de exercício do poder tem de ser diversa e é preciso garantias para isso.

### 15.3 Realidade nos *compliances*

Do ponto de vista interno das empresas, também é preciso e possível fazer mudanças. É preciso, como dito anteriormente, deixar de lado a contínua fixação, com raízes sem dúvida na nossa história colonial, na manutenção das estruturas de poder – no caso específico do controlador.

Repita-se até a exaustão, as empresas brasileiras, dada a nossa realidade econômica e o estímulo dado por nossa lei societária, não podem ser compreendidas nem organizadas sem a inclusão do controlador. Trata-se da figura central de poder, de fato e de direito, das sociedades empresariais brasileiras. Desse modo, não é possível transformar a empresa ou melhorar suas práticas éticas sem o tratamento do poder de controle. Muitas vezes, em casos de graves ilicitudes praticadas, é preciso garantir o afastamento total do controlador por meio da alienação de controle (v. item 2). Outras vezes, em que não há práticas ilícitas (da pessoa jurídica) graves a modificar, mas é necessário transformar a cultura empresarial, é suficiente criar sistemas internos de freios e contrapesos e incluir o controlador nas regras de *compliance*, garantindo seu cumprimento por meio de sanções a ele impostas.

Infelizmente, no afã de agradar aos “donos do poder”, o mundo jurídico tem ajudado a elaborar e se contentado com *compliances* de fachada que não atingem a esfera de controle e, portanto, são de utilidade quase nula para mudar efetivamente e em longo prazo os comportamentos e práticas empresariais. É preciso mudar essas práticas.

A realidade é que, para tornar a grande empresa apta a cumprir suas funções perante acionistas, trabalhadores e comunidade (artigo 116 da Lei das SA) e, assim, garantir as práticas éticas, é fundamental um regime de controles e pesos e contrapesos internos à sociedade. E esse regime não funciona e não funcionará em presença de um controle absoluto e desregulado como foi o atribuído pela lei brasileira ao acionista controlador. É preciso limitá-lo, senão reduzi-lo.

Assim, *compliances* que se queiram verdadeiros e não de fachada devem garantir independência à administração. *Golden shares* que tiram parte ou todas as decisões operacionais da esfera do controlador são necessárias para empresas que querem garantir que

práticas passadas não se repetirão. É também preciso estabelecer que o voto dos detentores de tais ações (por hipótese, administradores profissionais e independentes) seja imprescindível para qualquer modificação estatutária (exatamente para impedir que o controlador use seu poder em AG para desfazer as mudanças) e ainda para garantir que a administração não possa ser demitida por mero arbítrio do controlador (garantia contra isso seria estabelecida no estatuto).

Não basta retirar o poder do controlador, é preciso também saber a quem atribuí-lo. Não resolve substituí-lo por um administrador “homem de palha” que ali está para cumprir seus desígnios. Assim, a composição plural dos órgãos de administração (diretoria e conselho de administração) com membros efetivamente independentes é fundamental. Para isso, é importante garantir a participação não apenas de profissionais da área de administração de empresas, mas também de profissionais altamente qualificados que possam entender as demandas e necessidades da comunidade em relação ao meio ambiente e as demandas dos trabalhadores. Dessa forma, entender o artigo 116 no sentido de permitir a indicação para órgãos administrativos de representantes desses vários interesses é fundamental para a boa gestão ética das estruturas empresariais. Essas indicações, para garantir a real independência de seus membros, devem partir não do controlador, mas de órgãos respeitáveis dos respectivos segmentos. Assim, em se tratando de trabalhadores, associação de classe considerada e respeitada ou em se tratando de representantes da comunidade, órgão ou ONG ambiental reconhecidos, em ambos os casos, para garantir a qualidade de representação, a exigência de qualificação técnica (exigindo-se inclusive pós-graduação na respectiva área) seria fundamental. Ainda que não seja garantia definitiva, a qualificação técnica é um elemento a mais a proporcionar independência, por ser parâmetro objetivo e racional (em princípio) para decisões.

É importante observar que, em ambas as hipóteses, o acolhimento de representação “externa” (aos acionistas) nos conselhos pode ser algo muito positivo também do ponto de vista econômico para as empresas. No caso da representação dos trabalhadores, é sempre bom lembrar o exemplo da Alemanha, em que a coparticipação nos conselhos é até hoje vista como o elemento fundamental a garantir o predomínio atual da economia alemã, exatamente por criar uma cooperação em duas vias, tornando as empresas mais atentas ao interesse dos trabalhadores, mas também os trabalhadores mais atentos e informados sobre as necessidades e dificuldades da empresa (VORSRUNG, 2017). No caso da representação dos interesses ambientais, além de garantir a sustentabilidade no longo prazo da empresa e da comunidade em que atua, pode proporcionar incremento importante de fontes de recurso provenientes de financiadores preocupados com ética e sustentabilidade. Alguns instrumentos podem ajudar nesse sentido. Pode-se fazer essa ponte através, por exemplo, da criação de um novo instrumento financeiro, aqui chamado de “debênture de impacto”. A criação desse instrumento financeiro seria voluntária e obviamente é possível para qualquer companhia. Bastaria associar o uso dos recursos a um projeto de impacto social e ambiental.

O diferencial seria que os titulares de tais debêntures (que podem ser os enormes fundos de impacto, i.e., fundos que têm por objetivo o financiamento com impacto social e/ou ambiental positivo que vêm sendo criados internacionalmente) poderiam escolher em assembleia própria membro ou membros para o chamado “comitê de impacto”, subcomitê do conselho de administração.

Observa-se, portanto, que a representação não precisa se dar exclusivamente nos conselhos de administração. A constituição de comitês de impacto com competência definida e dever de elaborar relatórios que sejam necessariamente avaliados e votados pelo conselho de administração (e/ou assembleia geral) pode ser tão ou mais relevante que a representação no conselho de administração. Por uma razão: eles permitem/obrigam a elaboração de um estudo e documento técnico a embasar as decisões do CA que tenderão então a ser também mais informadas ou técnicas. Decisões contrárias às sugestões técnicas também poderão expor a companhia e seus administradores a questionamento e responsabilização.

Veem-se, assim, como questões de definição de interesses relevantes e sua forma de introdução se entrelaçam. Interesses sociais e ambientais não são produto de uma discussão política e ideológica, mas de uma discussão técnica capaz de identificar e alertar os órgãos da empresa sobre os riscos que correm e as responsabilidades que devem assumir. São também balizamento relevante para que os investidores de mercado possam identificar as empresas em que querem investir a partir dos valores que pretendem preservar.

## Conclusão

Em síntese, a diferença entre ética e corrupção não está exclusivamente no comportamento individual. Está na existência de estruturas societárias que garantam os corretos incentivos e a correta representação dos vários interesses envolvidos pela empresa.

No Brasil, essas estruturas são gravemente distorcidas pela existência de um poder supremo, o poder de controle dentro das sociedades, que impede o estabelecimento de um sistema de freios e controles.

É imprescindível que esse poder seja revisto e eliminado em casos graves de ilicitude, por meio da atuação das autoridades competentes.

Essa iniciativa pode e deve também partir das próprias empresas. Reestruturar o poder garantindo formas de controle gerencial (por meio da criação, por exemplo, de *golden shares* descritas no item anterior), mesmo sem a perda dos direitos patrimoniais do maior acionista, pode e deve ser uma iniciativa estrutural para alterar a cultura empresarial no sentido da ética e das boas práticas.

Outro percurso importante a seguir no caminho das boas práticas é aquele há tanto tempo indicado pelo artigo 116 da Lei das SA (e nunca perseguido), ou seja, aceitar

representação interna nos órgãos da administração atribuindo, ao lado dos membros nomeados pelos acionistas, peso relevante também aos representantes dos trabalhadores e da comunidade, nesse último caso, identificados com os interesses na proteção do meio ambiente. Assim seria possível obter, a um só tempo, restrição do poder do controlador e inclusão de interesses externos relevantes para a empresa cumprir suas funções e elevar seus padrões éticos e de sustentabilidade.

O poder dominante do controlador seria então substituído por um sistema de pesos e contrapesos, dado pelo poder de uma administração independente e pela pluralidade de interesses representados, algo bem próximo de uma teoria ampliada de representatividade e democracia societária. Cultura interna e ética empresarial seguramente sairiam ganhando.

## Referências

- COMPARATO, F. K.; SALOMÃO FILHO, C. *O poder de controle na sociedade anônima*. 6. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2013. p. 19-20.
- SALOMÃO FILHO, C. Direito societário e novo mercado. In: \_\_\_\_\_. *O novo direito societário*. 3. ed. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 51 e ss.
- VORSPRUNG durch Angst. *The Economist*, v. 424, n. 9048, p. 18-19, July 8th–14th, 2017.

## CAPÍTULO 16

# O combate à corrupção é, no Brasil, amigo do banditismo

Walfrido Warde Junior

### Resumo

O artigo pretende explicar os equívocos da disciplina brasileira no combate à corrupção. Demonstra que há no Brasil uma caracterização casuística e subjetiva de corrupção que, somada à inutilidade dos acordos de leniência como regulados pela Lei Anticorrupção, cassa a efetividade dos planos de integridade e afasta os agentes econômicos honestos das relações com o Estado. Essa reflexão poderá levar à reformulação da legislação de combate à corrupção.

O mote deste artigo não promove uma polêmica irresponsável.

Não critico o combate à corrupção, tampouco faço apologia à delinquência, muito ao contrário.

O que me desagrade é o modo como temos tratado desse mal que assola o país, sobretudo desde o final da ditadura militar. O tratamento jurídico do problema, acredito, presta serviços muito mais para aprofundá-lo (o problema e as suas consequências), do que para prover soluções honestas e definitivas. E, nesse contexto, as empresas, sob a premissa de que o capital não prescinde do Estado (estou certo de que, para concluir nesse sentido, sinceridade é mais importante do que intelecto), encontram-se fadadas à marginalidade ou à morte.

Não compactuo, definitivamente, com a ideia de que demos o primeiro passo para uma transformação definitiva. Temo que esse seja, e o digo com respeito, mas também com consternação, um slogan vazio, a pequena filosofia de nossa eterna e inquebrantável esperança de um país melhor.

Peço ao leitor, feitos esses esclarecimentos iniciais, a oportunidade de explicar as razões pelas quais a disciplina da corrupção se tornou, entre nós, um instrumento de incentivo ao banditismo<sup>1</sup>, que arrasta as empresas (como se fosse possível) a relações ainda mais patológicas com o Estado.

---

<sup>1</sup> E aqui não me refiro ao banditismo como contestação social, mas à delinquência cínica, voltada puramente para o lucro, que se organiza – por iniciativa de quem não tem nome a zelar ou consciência – para parasitar o Estado e o povo. Quem quiser bem compreender a diferença, cf. MELLO (2013) e MANGERONA (2011).

Um exitoso combate à corrupção pressupõe o bom sucesso na adoção de uma estratégia jurídico-institucional que deve se alicerçar em quatro pilares: (i) determinação do âmbito da delinquência; (ii) detecção da delinquência; (iii) sistema de punições; e (iv) vias de abrandamento calculado de punições (leniência).

Os quatro pilares devem ser igualmente fortes e bem construídos, sob pena de ruir a estrutura, com consequências desastrosas.

O aparecimento das leis n. 12.850 (Lei de Organização Criminosa) e n. 12.846 (Lei Anticorrupção), ambas no ano de 2013, ainda no primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff, determinou uma verdadeira e parcialmente positiva revolução em dois dos quatro pilares: no aparelhamento dos instrumentos de detecção da delinquência e para a urdidura de um severo sistema de punições.

A Lei de Organização Criminosa, nossa versão da Lei Antimáfia norte-americana (Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act – Rico), colocou à disposição da polícia e do Ministério Público poderosíssimos instrumentos de coleta de provas, que o grande público só conhecia dos filmes de Hollywood. Refiro-me à colaboração premiada, à captação ambiental de sinais eletromagnéticos, ópticos ou acústicos, à ação controlada, ao acesso a registro de ligações telefônicas e telemáticas, às interceptações telefônicas e telemáticas, à infiltração de agentes policiais em supostas organizações criminosas etc.

Essas novas ferramentas ampliaram, não resta dúvida, a capacidade de detecção da delinquência.

A Lei Anticorrupção incrementou o existente sistema de punições, posto no Código Penal, na Lei de Licitações, na Lei de Improbidade Administrativa, na Lei Antitruste, na regulação da Comissão de Valores Mobiliários e do Banco Central do Brasil. Arrastou para o centro de imputação de responsabilidade não só as pessoas jurídicas que praticaram o ato, mas também aquelas que dele se beneficiaram.

A Lei Anticorrupção também recrutou as organizações empresariais à detecção (e denúncia) do ilícito, acenando – nas hipóteses de adoção de planos de integridade (*compliance*) – com promessas de abrandamento das punições, por meio de acordos de leniência.

Mas o fortalecimento de apenas dois dos quatro pilares deve, por princípio, desequilibrar a estrutura. E foi precisamente o que aconteceu.

O reforço dos mecanismos de detecção da corrupção, sem a clara e objetiva determinação do âmbito da delinquência, deu ensejo a uma casuística e, sobretudo, subjetiva caracterização do que é corrupção.

Explico-me.

O julgamento da Ação Direta de Inconstitucionalidade 4650 proibiu o financiamento empresarial de campanha<sup>2</sup>. Antes disso, sociedades empresariais, algumas delas companhias abertas de grande porte, estavam autorizadas a fazer doações empresariais para candidatos a quaisquer pleitos eleitorais.

Não raro, empresas doaram centenas de milhões de reais, em alguns casos – para não ter erro –, para todos os candidatos do mesmo pleito.

Doaram abertamente a candidatos que seriam, uma vez eleitos, determinantes para a contratação dos doadores pela administração pública. E como empresa – diferentemente do que alguns têm afirmado<sup>3</sup> – não tem ideologia, fizeram-no, é claro, jamais por diletantismo, mas para tirar proveito econômico do apoio, na mais franca política de “toma lá, dá cá”.

E que não se diga que todo mundo sabia, mas que não havia prova. Mentira! Sociedade empresarial não contrai, não pode contrair obrigação de mero favor.

A empresa é uma máquina de trocas econômicas (preferencialmente desiguais e vantajosas) nos mercados.

Empresa só faz política quando política dá dinheiro.

Precisava de qualquer outra prova? É claro que não.

O fato é que essa era prática corrente, amplamente aceita, contra a qual eu fui voz isolada, já em 2007, no artigo “A empresa pluridimensional. Empresa política e *lobby*”<sup>4</sup>.

Foi apenas no âmbito das colaborações premiadas, já em meio à Operação Lava-Jato, que alguns delatores, quase sempre os que estavam presos (ou apavorados por essa possibilidade), afirmaram que “as doações oficiais eram feitas com dinheiro proveniente de contratos superfaturados” ou que “essas doações eram, na verdade, propina para obter contratos com a administração”.

É certo que eram. Já eram antes. Sempre foram.

O que seria uma doação para todos os candidatos a presidente? Ou a governador? E a mais de 100 candidatos a deputado? E a todos os candidatos a senador?

O que mais poderia ser uma “doação” àqueles que seriam – não por coincidência –, uma vez eleitos, os responsáveis por contratar os doadores, criar leis favoráveis a eles, obter autorizações estatais para o seu bem etc. etc. etc.? Era pagamento em troca de benefício!

---

<sup>2</sup> Em verdade, o âmbito da proscrição é ainda mais amplo, para se estender a todas as pessoas jurídicas de direito privado.

<sup>3</sup> O ministro Luiz Fux disse achar ser possível se “repensar” a proibição de financiamento de campanhas eleitorais por parte de empresas privadas, desde que o façam de acordo com a sua “ideologia” (FUX, 2017).

<sup>4</sup> O artigo deu fundamento ao voto condutor do ministro Dias Toffoli no julgamento da Adin 4650 (WARDE JR., 2008).



Mas antes podia. Ninguém disse que não podia. Sempre pôde. Pôde por muito tempo. E a permissão reiterada fez acreditar na legalidade. A bem da verdade, uma permissão estatal reiterada é prova de legalidade.

Alguns dirão que essa “pequena” incoerência é coisa do passado, morta e sepultada por Moro, Bretas e Vallisney, os nossos heróis da última hora.

Nada poderia ser mais errado.

Ainda vige entre nós uma laxista disciplina jurídica das doações de pessoas físicas (ninguém poderá negar que num país de tantas desigualdades, umas “podem” mais do que as outras), capaz de reproduzir as mesmas e indesejáveis consequências que levaram à proibição das doações empresariais.

Não fosse isso, há muita gente querendo ressuscitar essa proscriita doação empresarial para convencer o Supremo Tribunal Federal de que a sua interpretação do artigo 9.º da Constituição Federal, manifesta há pouco tempo, na decisão da referida Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADIN 4650), estava equivocada<sup>5</sup>.

E se a disciplina do chamado *lobby* pré-eleitoral é essa bagunça, o que se dirá do *lobby* pós-eleitoral?

O *lobby* pós-eleitoral, que se caracteriza pela atuação de grupos de pressão sobre o parlamento para, modelarmente, fazer seus legítimos interesses prevalecerem no processo de aperfeiçoamento das leis do país, é hoje tarefa da qual se encarregaram as chamadas frentes parlamentares.

As frentes parlamentares são bancadas multipartidárias que se organizam como entidades paralegislativas para estudar projetos de lei em favor de determinados setores da sociedade civil.

A disciplina da atuação dessas frentes seria nenhuma, não fosse uma regra isolada, um Ato da Mesa da Câmara dos Deputados que proíbe o financiamento com dinheiro público. Isso significa que devem ser financiadas com dinheiro privado.

São, portanto, hoje, na 55.ª Legislatura, centenas de frentes parlamentares, a exemplo da Frente da Agricultura, ou do Automobilismo, ou dos Direitos dos Autistas, ou da Mineração, que ensejam a mobilização de parlamentares em um país de dimensões continentais, a realização de estudos, de encontros, de jantares, de congressos e de publicidade, com dinheiro privado.

O que é isso? É claro que são pessoas ou grupos de interesse pagando para que os representantes do povo os represente melhor do que o resto do povo. E pode? Não sei dizer. Só sei que hoje ainda é amplamente tolerado.

---

<sup>5</sup> GADELHA, I. Parlamentares articulam volta de doação de empresa. *O Estado de S.Paulo*, 19 Setembro 2016, 05h01. Disponível em: <politica.estadao.com.br/noticias/geral,parlamentares-articulam-volta-de-doacao-de-empresa,10000076824>.

E o digo apenas para provar meu ponto. Não sabíamos e continuamos sem saber, em concreto, quais relações entre Estado e empresa caracterizam corrupção e quais delas são produto da democracia, aliás, um pressuposto da democracia.

Não por acaso, a maior democracia do mundo, a norte-americana, disciplina o *lobby* por não menos do que três diplomas legais, que permitem, sob pesadas regras de transparência e de *compliance*, o *lobby* pré-eleitoral (com financiamento empresarial de campanha) e o *lobby* pós-eleitoral, que se estabelece por um sem-número de escritórios e de profissionais que compõem uma bilionária indústria de serviços.

Assim, o que circunstancialmente temos chamado de corrupção, outros, sob regras e boas maneiras, chamam de exercício da democracia.

Deixar esse “fio desencapado”, ou seja, dar de ombros para uma adequada regulação do *lobby* é permitir que o intérprete-judicante (o juiz) e, antes dele, o fiscal da lei (o Ministério Público) diga, casuística e subjetivamente, o que é corrupção e quem é corrupto. E isso, em num Estado Democrático de Direito, é intolerável. Ninguém, nenhum de nós, deveria – ainda que a pimenta arda nos olhos dos inimigos (por ora) – aceitar esse tipo de incerteza.

Além do mais, porque essa grave deficiência na determinação do âmbito da delinquência, que acabo de denunciar, contamina e ameaça render inúteis todos os avanços na detecção do ilícito.

Isso porque a detecção não pode ser consequencialista, sob pena de descambarmos para um regime de exceção. Quando o tira bom planta prova contra o traficante, pode até colocar um malfeitor na cadeia, mas inutiliza todo o modelo de coleta de provas, porque o corrói pela falta de confiabilidade.

Nem todos os policiais são eficientes e honestos, nem todos juízes são justos. O que garante a eficiência, a honestidade e o senso de justiça são as condutas e os limites impostos pela lei a esses agentes de Estado.

De outro lado, as vias de abrandamento calculado de punições, representadas pelos chamados acordos de leniência, tais como propostos pela Lei Anticorrupção, não representam uma via de continuidade para as empresas.

Já tive, mais de uma vez, a oportunidade de afirmar que essa deficiência responde pela destruição injustificada do capitalismo e do conteúdo nacionais, pelo fim de milhões de postos de trabalho, e pelo que chamo de combate inconsequente (que não mede consequências) à corrupção<sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup> Cf., por todos, o artigo que escrevi com o ex-ministro Valdir Simão para o *Valor Econômico*, sob o título “Qual leniência?” (SIMÃO; WARDE JR., 2017).

A leniência é um caminho de sobrevivência para as empresas que praticaram atos de corrupção ou que deles se beneficiaram. É, como disse, uma solução de continuidade, para preservar empregos, contratos e todo tipo de interesse legítimo que gira no entorno de uma empresa, mesmo que envolvida com corrupção. É também um incentivo. A leniência alinha os interesses da empresa aos do Estado. Aquelas empresas que querem sobreviver devem cooperar, devem revelar, sem reservas, todos os atos ilícitos que praticaram, de que têm prova, assim como quais foram os seus autores e partícipes.

É um mecanismo pragmático, cuja utilidade é evidente. Resguarda o papel punitivo e disciplinador do Estado, amplia a sua capacidade de investigação – uma vez que estimula a cooperação do particular – e, ao mesmo tempo, preserva as empresas e a economia do país. A força da punição é compensada (aliviada) pela leniência mediante colaboração.

O problema é que a punição da corrupção, protagonizada pelo Ministério Público, funciona bem, mas a leniência, em meio ao que parece uma indefinição de competências institucionais, não.

As empresas não sabem com quem falar.

Muitos acordos, nos quais empresas prometeram colaboração e assumiram o dever de pagar indenização e multas ao Estado, foram celebrados com o Ministério Público.

Esses acordos desconsideram que, no âmbito federal, por exemplo, a Lei Anticorrupção atribui ao Ministério da Transparência e Controladoria-Geral da União (CGU) a competência para celebrar os acordos de leniência. Também não observam, com frequência, as atribuições de outros importantes órgãos de controle do Estado, à exemplo da Advocacia Geral da União (AGU), do Tribunal de Contas da União (TCU) e do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade).

O resultado é que a pressão diminui de um lado, mas aumenta de outro. A empresa que celebra acordo com o Ministério Público não se livra da pesada mão do Estado; pode, independentemente desse acordo, ser declarada inidônea pela CGU ou pelo TCU. A indenização e a multa podem ser revistas e aumentadas. Quando a empresa se convence de que se livrou de uma ação de improbidade ou de qualquer outra medida judicial proposta pelo Ministério Público, descobre que esse não é, digamos, o entendimento da AGU, que também é competente para ajuizar essas demandas. Pode ainda acreditar que está quite com algum ou todos esses órgãos, e ser condenada por prática anticoncorrencial pelo Cade.

Sem que haja segurança sobre os benefícios da cooperação, não há leniência. Nesse cenário de profunda indefinição, as empresas colaboram, mas, no final, ainda se veem envolvidas com os mesmos problemas.

Aqui, o insolúvel se resume à busca interminável pelo “moço do outro guichê”. Em prol da segurança e da justiça, é indispensável a articulação entre os órgãos da administração

pública, para que o combate à corrupção não se transforme em uma disputa por competências, tampouco em uma peregrinação de gabinetes, sob o temor de que o que se combinou com um não valha com os demais.

O impasse arrisca, como não canso de dizer, a extinção do capitalismo nacional, mas, antes disso, danifica gravemente o modelo de privatização da detecção do ilícito.

Sim, a leniência é um incentivo à criação de planos de integridade efetivos. O que chamamos de *compliance* nada mais é do que um conjunto de regras e de estruturas organizacionais, de que devem lançar mão as empresas, para detectar atos de corrupção e colaborar com os agentes estatais de controle, caso queiram ser beneficiadas com um abrandamento de punições.

É uma técnica – baseada em incentivos – de multiplicação dos olhos e dos ouvidos do Estado, por meio, repito, da privatização parcial dos agentes de controle. É como se cada empresa e cada um de seus administradores e empregados fosse um fiscal da lei, pronto para denunciar ilícitos.

Se o incentivo não existe, todavia, a conduta que o incentivo pretende fomentar será inexistente ou se resumirá a uma formalidade inútil. Daí a ampla difusão dos planos de integridade de papel ou do *compliance* para inglês ver.

Há, portanto, muita coisa errada com o nosso modelo de combate à corrupção. Mas por que esses equívocos são, como afirmei, um instrumento de promoção ao banditismo?

A resposta é intuitiva. Mas vale explicar.

A caracterização casuística e subjetiva dos ilícitos leva à paralisia dos honestos. Os sérios não querem arriscar sequer um segundo de cadeia. E, portanto, irão se manter a quilômetros de distância de qualquer relação econômica com o Estado.

O escasseamento de agentes econômicos em um dado mercado tende a aumentar os lucros. Mais um incentivo àqueles sem qualquer escrúpulo. Falta de escrúpulo combina com ganância.

Com os honestos de fora, com medo de tudo (porque sem definição exata tudo pode ser crime), as baratas farão a farra.

Isso, desde logo, significa um convite para que malfeitores de todo tipo participem, por exemplo, de licitações de contratos administrativos e concessões públicas.

Pior, significa uma deterioração ainda maior do ambiente político e dos políticos.

E não esperem que empresas estrangeiras venham nos salvar do precipício. Para elas, *compliance* é coisa séria. Se forem pegas em atos de corrupção no Brasil, arriscam seus interesses mundo afora.

Estamos, em verdade, promovendo um capitalismo liliputiano, de empresas com apenas seis polegadas, econômica e moralmente.

E tem gente feliz, que grita de regozijo a cada enforcamento, que treme de excitação diante dos jatos de sangue que tingem os laços entre o combate à corrupção e o banditismo.

## Referências

- FUX diz que proibição de doação eleitoral por empresas poderia ser repensada. UOL, São Paulo, 17 ago. 2017. Disponível em: <<https://noticias.uol.com.br/politica/ultimas-noticias/2017/08/17/fux-diz-que-doacao-de-empresas-a-campanhas-poderia-ser-repensada.htm>>.
- GADELHA, I. Parlamentares articulam volta de doação de empresa. O Estado de S.Paulo, 19 Setembro 2016, 05h01. Disponível em: <<politica.estadao.com.br/noticias/geral,parlamentares-articulam-volta-de-doacao-de-empresa,10000076824>>.
- MANGERONA, I. L. *Banditismo como contestação social: o caso Leonardo Pareja*. São Carlos: Ed. do Autor, 2011.
- MELLO, F. P. *Guerreiros do sol: violência e banditismo no Nordeste do Brasil*. 5. ed. São Paulo: A Girafa, 2013.
- SIMÃO, V.; WARDE JR., W. Qual leniência? *Valor Econômico*, São Paulo, 25 jul. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/opiniao/5051888/qual-leniencia>>.
- WARDE JR., W. J. A empresa pluridimensional. Empresa política e lobby. *Revista do Advogado – AASP*, São Paulo, v. 96, p. 137-145, 2008.



## **PARTE 4**

VISÃO DO *FRONT* POR  
ADMINISTRADORES,  
INVESTIDORES E  
ESPECIALISTAS



# CAPÍTULO 17

## O conselho e a perenidade da organização

José Luciano Penido

### Resumo

Este texto pretende reforçar a importância do conselho de administração na orientação estratégica de longo prazo das organizações, considerando que o futuro do ambiente de negócios será muito diferente do de hoje. Atualmente, a vida das empresas comprometidas com ética e integridade não é fácil, mas parece ter chegado o momento em que a sociedade decide não mais aceitar o alto nível de corrupção que sempre predominou no país. O Brasil está mudando e o conselho deve ter uma postura ativa, como guardião da governança, na busca pelo fortalecimento das práticas de *compliance*, do relacionamento íntegro entre a instituição e agentes governamentais, do alinhamento com as leis anticorrupção brasileiras e internacionais e levando em conta em suas estratégias as mudanças climáticas e tecnologias disruptivas.

O conselho de administração (CA) é o principal órgão responsável por zelar pela perenidade da organização e dos resultados que ela produz para os acionistas, para a sociedade e para todos os demais *stakeholders*. O CA é a ponte entre a propriedade e os administradores da organização – a diretoria executiva.

É absolutamente natural que a diretoria executiva tenha seu foco na entrega de resultados no curto e no médio prazos. Os diretores atuam no dia a dia e pensam em resultados mensais, nos demonstrativos trimestrais ao mercado, em resultados anuais. Tudo isso estimulado pelos analistas, pelos investidores, pelo mercado, pelos acionistas e também pelos planos de remuneração variável de curto prazo (semestrais ou anuais) ou de longo prazo (três a cinco anos). Portanto, o modelo mental das decisões executivas se organiza pela entrega de resultados no período de até cinco anos. Porém, o tempo médio de permanência de um CEO na liderança de empresas no Brasil não chega a cinco anos!

Cabe aos conselheiros de administração orientar estratégias que pensem a organização no longo prazo. Os tempos atuais nos colocam questões difíceis de responder neste momento, principalmente aquelas derivadas das dramáticas mudanças que a sociedade e o ambiente de negócios passarão nos próximos dez, 20 ou 30 anos, advindas das mudanças climáticas e do desenvolvimento de tecnologias disruptivas.

Como o ambiente de negócios se redesenhará com o declínio dos combustíveis fósseis e a já anunciada morte do motor a explosão? Como será o mundo no qual energias



renováveis como a solar sejam muito baratas e produzidas de forma distribuída? Como nossa empresa se adaptará a um cenário climático de 2°C a 5°C mais quente que o clima atual, e com eventos extremos bem mais frequentes e agudos? Como lidaremos com a tecnologia digital gerenciando nossa vida num contínuo *Big Brother*, os nossos lares, o mundo financeiro, o lazer e a cultura? E com os maravilhosos avanços da biotecnologia, da nanotecnologia, com a edição de genomas e muitas outras tecnologias altamente transformadoras e disruptivas?

Esta é a responsabilidade dos conselhos de administração: **pensar e orientar a organização na direção do futuro ainda incerto, mas certamente muito diferente do ambiente de negócios que conhecemos hoje. E sem deixar de acompanhar e cobrar a diretoria executiva por resultados econômicos e socioambientais no curto e no médio prazos (próximos cinco anos).**

Mas o presente e o futuro de uma organização podem ser expostos a grande risco se a atuação de seus administradores e/ou prepostos desconhecer os princípios fundamentais da ética, da integridade e da transparência. Qualquer um de nós poderá citar de pronto exemplos de empresas brasileiras e internacionais que se destruíram, da noite para o dia, por terem adotado práticas corruptas e/ou ações antiéticas ou anticompetitivas, que por curtos ou longos períodos as levaram a resultados mais destacados que seus concorrentes, mas que, assim agindo, desconheceram o enorme risco de autodestruição de sua reputação e imagem. Sem contar os riscos de autuação pelas autoridades e sua responsabilização criminal.

O presidente do CA é um guardião da governança, da gestão de riscos e do *compliance* em sua organização. Pelas boas práticas de governança corporativa, essas áreas devem se reportar diretamente ao presidente do conselho de administração.

Parece ter chegado o momento em que a sociedade brasileira não aceitará mais o alto nível de corrupção que historicamente se tolerou em todos os aspectos. Está aí o famoso “jeitinho brasileiro” que acabou consagrando a “Lei de Gerson”, de querer levar vantagem em tudo, a compra sem nota visando a burla dos impostos, o médico ou dentista que oferece consultas a custos diferentes com ou sem recibo, o zelador de carros que recebe uma pequena propina para tomar conta do nosso veículo, o político que vende sua atuação e influência a interesses setoriais ou corporativistas específicos. Chegamos a um nível de corrupção que ninguém mais tolera. Felizmente, o Brasil está mudando.

Nesse Brasil anteriormente descrito, não tem sido fácil a vida das empresas comprometidas com a ética e a integridade. Obter certidões negativas diversas, fazer liberações alfandegárias, obter em tempo aceitável licenças ambientais, lidar com fiscais trabalhistas e tributários que acampam em sua empresa por meses à procura de argumentos para decidir por autuá-las ou não, bem como os processos administrativos e/ou judiciais. Tudo isso aumenta os custos de operar e corrói a competitividade das empresas brasileiras.

As companhias estão vivendo o dilema da mulher de César: não basta ser honesta, tem de parecer honesta. Atualmente, toda e qualquer decisão favorável a uma corporação, seja em qualquer ambiente governamental, judicial ou regulatório, é imediatamente cercada de dúvidas. Dúvidas se os procedimentos dos administradores e prepostos da empresa beneficiada se pautaram pelos limites da ética, do direito e do *compliance* com as leis anticorrupção brasileiras e internacionais. Nessa era de incertezas, a reputação, a imagem corporativa e a licença para operar estão entre as primeiras vítimas. Bombardeadas pela mídia e pela opinião pública, cabe às empresas o ônus da prova para não comprometer a perpetuidade do negócio.

Por essa razão, o conselho de administração ganha ainda mais relevância. Na Fibria, como resultado dessa postura ativa do conselho, a diretoria executiva foi orientada a aprimorar as políticas e práticas de contratação de terceiros e de relacionamento institucional com agentes governamentais, a rever e tornar ainda mais eficazes as práticas de *compliance* na empresa e também a promover um contínuo reforço no treinamento de nossos profissionais e administradores quanto à importância de se estar alinhado com as leis anticorrupção brasileiras e internacionais.

Concluo reafirmando que o conselho de administração da Fibria exerce suas responsabilidades em plenitude ao discutir e orientar o plano estratégico da empresa, com grande ênfase em inovação, em novas tecnologias e novos produtos, bem como no impacto esperado pelas mudanças climáticas, no meio ambiente e nos negócios. E também por zelar com todo o cuidado e prevenção pela continuada educação de nossos representantes, pela total aderência às leis, à ética, à integridade e à transparência das operações e atitudes da empresa. Assim fazendo, estamos cuidando da perenidade da organização num mundo de grandes transformações.



# CAPÍTULO 18

## Toda viagem começa com um passo

Hector Gomez Ang<sup>1</sup>

### Resumo

Governança corporativa é um conceito vivo. Novos cenários da economia global levam a uma ampliação do escopo de governança, no qual empresas devem lidar com uma variedade de *stakeholders*. A constante evolução do conceito é essencial para entendermos os próximos passos na agenda de governança. O avanço dessa agenda depende da mudança de postura por parte dos setores público e privado. Ir além do que a lei exige, aprender com os erros, tirar lições e uma nova visão sobre a relação entre público e privado são recomendações que resultam em ações práticas para garantir maior inclusão e transparência na gestão das empresas e na organização dos mercados. Essa discussão sobre governança corporativa faz parte de uma agenda maior de superação de desafios de desenvolvimento de longo prazo do Brasil, e é um importante fator de atração de investimentos.

No início dos anos 2000, antes mesmo de me juntar à International Finance Corporation (IFC), ou mesmo de viver no Brasil, dois eventos me fizeram constatar a importância da governança corporativa: um de natureza pessoal e outro ligado à minha atividade profissional. Eu cresci em uma família cujas atividades sempre giraram em torno de um negócio próprio, de pesca e distribuição atacadista de frutos do mar. Meu pai começou como um pescador na adolescência e, aos 55 anos, tinha uma das maiores empresas do setor no Oeste do México, com todas as condições de se tornar uma líder nacional. A morte do meu pai nos anos 2000 deixou evidente que o principal desafio que a companhia tinha nunca havia sido o capital nem o *know-how*, mas sim a governança. Sem a governança adequada a um empreendimento médio familiar e sem plano de sucessão, a empresa, que ainda existe, é hoje somente uma versão reduzida do que foi e do que poderia ter sido.

Na vida profissional, trabalhando em um dos maiores grupos financeiros do mundo, acompanhei o processo de *turnaround* da Banca Comerciala Romana (BCR). Criada pelo governo em 1990, a BCR dominava um terço do mercado da Romênia e entrou no programa de privatização do país em 2003 como parte da reforma do seu sistema financeiro. Depois de algumas tentativas malsucedidas de venda, Bucareste recorreu à

---

<sup>1</sup> O autor agradece a Diogo Falchano Bardal, analista de investimentos da IFC, pela colaboração na elaboração deste texto.

ajuda da IFC e do Banco Europeu para Reconstrução e Desenvolvimento (EBRD), que compraram parte do seu capital e a prepararam para a privatização. O ajuste dotou o banco de padrões internacionais de governança corporativa e o capacitou a competir no mercado europeu. Além de uma melhora da sua classificação de risco e outros benefícios, a BCR, três anos depois, em 2006, acabou sendo comprada pelo grupo austríaco Erste por quase cinco vezes o seu valor patrimonial. A governança corporativa foi fundamental para isso.

Depois desses episódios, fiquei convencido do quanto a governança corporativa contribui para melhorar o desempenho e, conseqüentemente, aumentar o valor das empresas, colaborando para o aperfeiçoamento e a organização dos mercados. Mais do que isso, a governança corporativa é ferramenta para o desenvolvimento do próprio país e, nesse sentido, pode ajudar o Brasil a enfrentar seus vários desafios de longo prazo, colaborando para atrair poupança externa, melhorar o perfil das empresas de modo a ampliar sua inserção no mercado global e promover a inclusão social e a diversidade.

Não faltam pesquisas que meçam quanto uma boa governança influencia o valor de mercado de uma companhia. A literatura especializada também analisa como mudanças nas práticas das empresas criam mais valor e credibilidade no mercado. Uma boa governança facilita o acesso a financiamentos e ao mercado de capitais simplesmente porque há uma redução significativa do risco percebido quando o processo de tomada de decisão da empresa é mais transparente. Em consequência, a base de interessados é maior e o custo de financiamento cai. O investidor, seja o que compra títulos de dívida ou participação acionária, quer ter alguma previsibilidade de como as decisões são tomadas dentro da empresa em que coloca seu dinheiro, e contar com mecanismos de proteção para medidas eventualmente equivocadas ou inconsistentes. Quando a empresa não oferece essas garantias, o investidor vai cobrar um prêmio de risco. O capital inteligente geralmente evita financiar empresas cuja governança corporativa não está madura o suficiente para receber novos parceiros ou credores, ou cobra mais caro.

Um segundo benefício para as companhias é que a governança corporativa melhora a gestão do dia a dia, a alocação de ativos, o relacionamento com fornecedores, a política de carreira e remuneração, a eficiência e a integridade dos processos. Conflitos entre acionistas majoritários e minoritários, entre empregados e patrões, conselhos e diretoria são muito comuns, e podem gerar paralisia decisória e incerteza, comprometendo a geração de receita e um crescimento saudável. Quando a empresa tem uma boa governança, tudo isso é discutido com transparência nas várias esferas administrativas.

Por último, a governança dota a empresa de ferramentas para planejar o futuro. Ao facilitar o acesso a fontes de financiamento, conquistar novos investidores, promover sua inserção global e auxiliar na administração do dia a dia, abre espaço para a discussão dos próximos passos e projetos e torna a empresa capaz de construir e implementar sua visão de futuro.

## 18.1 Aprendizado constante

Felizmente, as boas práticas de governança corporativa podem ser compartilhadas e replicadas. Em diversos países, inclusive no Brasil, as bolsas de valores criaram índices para comparar o desempenho das empresas que adotam boas práticas de governança corporativa com o restante do mercado, explicitando os principais critérios e promovendo uma competição que favorece o ambiente de negócios. Alguns índices incluem avaliações mais amplas que englobam a inter-relação com o meio ambiente e com a comunidade. Estudos da IFC constataam que padrões de governança corporativa têm impacto positivo no mercado e fortalecem a estrutura regulatória e legal ao fornecer bases de comparação concretas. Mostram também que esses índices aumentam o interesse das empresas em se diferenciar perante os investidores e *stakeholders* pela adoção de melhores práticas.

A disponibilidade de mecanismos de comparação, de *benchmarking*, beneficia não só as empresas, mas também o mercado. O conhecimento dos critérios de avaliação é disseminado, aumentando, com isso, a transparência e reduzindo a assimetria de informação.

Um ponto crítico observado nos estudos da IFC é que os índices desenvolvidos pelas bolsas de valores normalmente tendem a privilegiar critérios objetivos e mensuráveis para empresas de capital aberto, como liquidez e *free floating*, inclusive para reforçar sua credibilidade. Indicadores como esses são importantes, mas podem não ser suficientes em mercados emergentes.

***“Não conseguimos resolver um problema com base no mesmo raciocínio usado para criá-lo.”***

Albert Einstein

A governança corporativa é um conceito em constante evolução. É um conhecimento vivo, que muda de acordo com os desafios da economia global e das dinâmicas empresariais. A IFC acompanhou e continua acompanhando de perto essa evolução. No início, as nossas operações eram basicamente de financiamento para multinacionais. A primeira operação no mundo todo foi feita no Brasil: um empréstimo concedido à Siemens, em 1957. Uma nova vereda de atuação se abriu com o fim da União Soviética e o surgimento de uma série de novas repúblicas independentes naquela parte do mundo, que mudaram para sempre o panorama local. A IFC passou a ajudar em vários processos de privatização de estatais locais e na inserção dessas companhias no mercado global, desenvolvendo em paralelo um modelo de governança corporativa que foi sendo replicado com sucesso e aperfeiçoado ao longo dos anos na região, envolvendo empresas, governos, instituições acadêmicas e mídia. Foi o que aconteceu com a romena Banca Comerciala Romana.

Nesse contexto nasceu o serviço de assessoria em governança corporativa da IFC, testado e refinado por mais de uma década, resultando em um modelo flexível e adaptável às várias partes do mundo onde o organismo atua. O modelo é também adequado para

acompanhar as mudanças dos mercados, incluindo os novos instrumentos financeiros criados e a evolução da tecnologia da informação, e mantém-se sempre atualizado para enfrentar os desafios do futuro. A metodologia é um misto de técnica e arte.

Disponer de critérios objetivos para se avaliar a governança corporativa da empresa em que se pretende investir é valioso. Para a IFC, o desafio é dobrado, uma vez que canaliza a maior parte dos seus investimentos para empresas privadas, muitas delas familiares, que não são negociadas em bolsa, não costumam apresentar balanços auditados, não publicam fatos relevantes ao mercado ou atas de assembleias, muito menos têm o desempenho acompanhado e avaliado por analistas. Não raras vezes, o balanço de empresas desse porte é apenas uma folha de papel. Já examinamos uma empresa com 700 mil clientes e uma posição regional invejável cujo balanço era apenas uma planilha. Como ter certeza de que os números da empresa representam fielmente a sua situação? O mesmo podemos dizer quanto a sua estrutura organizacional e seus mecanismos de decisão.

Foi então necessário adaptar o conhecimento de governança corporativa acumulado no relacionamento com companhias abertas e nas nossas atividades de assessoria para as operações com empresas familiares e de pequeno porte. Esse é um exemplo claro de como a governança é um conceito vivo. Ter impacto em empresas desse porte e perfil e fazer diferença nesse segmento de mercado são nossos objetivos. A IFC, como parte do Grupo do Banco Mundial, tem o mandato de apoiar o desenvolvimento do setor privado e, por meio dele, ajudar a reduzir a pobreza e impulsionar a prosperidade compartilhada. Fazemos investimentos para apoiar o setor privado em áreas prioritárias e também para melhorar o ambiente de negócios. Mais do que isso, nosso mandato é cumprido não apenas pelo que fazemos, mas pelo que nossos clientes fazem.

A *expertise* se revelou valiosa tanto quando a IFC atua como acionista como quando é financiadora de um investimento. A empresa que tem melhor governança claramente representa um risco menor de crédito. A governança corporativa é um instrumento defensivo para nossa atividade de investidores. Quando somos acionistas, obviamente temos maior poder de barganha para promover mudanças em prol de uma melhor governança. Mas também como credores incorporamos a governança corporativa como critério de avaliação de um financiamento. Em 2011, a IFC tornou-se a primeira instituição de desenvolvimento multilateral a fazer isso. Quando a governança corporativa se dissemina, o ambiente de negócios do país melhora como um todo.

A IFC é atualmente acionista de centenas de empresas sediadas em mercados emergentes. Na maior parte das vezes, trabalhamos com grupos familiares, alvos perfeitos para uma reforma de governança corporativa. Empresas familiares têm peculiaridades como disputas internas a respeito da administração do negócio, muitas vezes originadas de desentendimentos entre membros da família, questões de sucessão, administração não profissionalizada, além de limitações de crescimento pela falta de recursos.

Quando a equipe da IFC está iniciando a avaliação de um projeto para um potencial investimento, faz uma série de perguntas quantitativas e qualitativas aos administradores da empresa: quantos são os membros do conselho de administração, quantos deles são independentes, quantas vezes o comitê de auditoria se reúne, quantos conselheiros são da família, quantos são especialistas, entre outras. As respostas vão entrar no cálculo do risco de crédito do nosso sistema. Ou então, caso se trate de um projeto de assessoria técnica, serão consideradas na análise do problema e, eventualmente, resultarão em recomendações de mudança de rumo.

Na avaliação de qualquer investimento ou assessoria técnica a ser prestada, a IFC leva em conta, além da governança corporativa e dos riscos de crédito e financeiro, os oito padrões de desempenho socioambiental que criamos, que consideram, entre outros pontos, impactos socioambientais, condições de trabalho, relação com comunidades, aspectos de herança cultural e respeito a povos indígenas. É uma avaliação técnica e abrangente, que está inter-relacionada com as demais avaliações.

## 18.2 Novas fronteiras

Os desafios atuais de governança são mais amplos do que os vislumbrados nos anos 1990 e abrangem um melhor relacionamento com os diferentes *stakeholders* da sociedade, o desenvolvimento dos próprios países onde os projetos estão situados e o compartilhamento de benefícios com a comunidade. Cada vez mais, a boa governança vem exercendo um papel fundamental em facilitar tudo isso.

Nesse contexto, um tema relevante é a diversidade. Barreiras à igualdade de gênero e à diversidade na administração das empresas geram um enorme desperdício de talentos. A atuação das mulheres nos conselhos de administração é um caso emblemático. Embora representem metade da população, de acordo com estudo recente da IFC, as mulheres têm uma participação de 18% nos assentos dos conselhos de administração de empresas de países desenvolvidos; nos mercados emergentes, o percentual é 8%. O mesmo acontece com grupos étnicos. Se a empresa atua em um mercado em que, por exemplo, há consumidores negros e brancos, é preciso que ambos os grupos tenham representatividade nas empresas, inclusive em seu conselho. Diversos estudos já apontaram que a diversidade muda a cultura e a responsividade da empresa, resultando na descoberta de novas oportunidades de mercado e negócios. Globalmente, a IFC incentiva a diversidade nos conselhos das empresas em que investe, além de ajudar na formação de conselheiras.

Questões territoriais também estão na fronteira da governança para a IFC. Ao avaliarmos potenciais investimentos em grandes obras de infraestrutura em áreas complexas, como a Amazônia, constatamos a necessidade de ampliar o escopo da governança, extrapolando o foco no projeto para endereçar também os desafios de organizar as empresas, a sociedade civil e governos, entre outros, para promover o diálogo entre um grupo mais amplo de *stakeholders*. A intenção é que os benefícios resultantes da obra de



infraestrutura não sejam apropriados apenas pela empresa, mas também compartilhados com as pessoas que moram no território; e que os riscos e impactos socioambientais sejam minimizados. Desde 2015, a IFC desenvolve junto com o Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (GVces) o trabalho de congregação de mais de 100 organizações para debates sobre questões relacionadas à implementação de grandes projetos de infraestrutura na Amazônia, incluindo povos indígenas, crianças e adolescentes, ordenamento territorial e mecanismos financeiros, entre outros temas.

Para atravessar a fronteira da governança, primeiro as empresas têm que ir além do simples cumprimento da lei e da aderência a um checklist. É uma questão de mudança de postura, tão radical ou maior que a de uma empresa familiar ao abrir seu capital. Do nosso ponto de vista, procuramos, com nosso conhecimento e poder de barganha como investidores, elevar gradativa e constantemente o nível das exigências que os clientes devem atender e fazer com que seus projetos criem uma espécie de efeito de demonstração no mercado, ajudando a melhorar o ambiente de negócios.

Em segundo lugar, será preciso também aprender com os erros, sistematizar lições aprendidas e trazer o que consideramos ser o *best in class*, ou seja, a melhor prática em cada tema de governança. Normalmente, elaboramos com o cliente um plano de ação a ser executado ao longo do nosso investimento para ajudá-lo a se aproximar o máximo possível dos nossos padrões de desempenho socioambiental. Esse compromisso é incorporado ao contrato e, em caso extremo, se não for cumprido, pode até levar a um *default*.

***“Está claro que a boa governança corporativa faz sentido.  
O nome do jogo para uma empresa do século 21 será estar em conformidade  
com as regras ao mesmo tempo que tem um bom desempenho.”***

(Mervyn King)

Por último, o avanço na agenda de governança requer uma nova visão em relação às questões de integridade na gestão das empresas e nas relações com o poder público. As investigações da Operação Lava Jato e as descobertas de vários casos de corrupção, com o envolvimento de empresas importantes no cenário nacional e, em alguns casos, internacional, geram incerteza no curto prazo e afetam a confiança dos investidores. A percepção de risco cresceu e a cautela aumentou. Empresas antes consideradas acima de qualquer suspeita não o são mais. No entanto, a necessidade de atrair o investimento externo e de inserir o país no mercado global continua presente, mais do que nunca.

A situação crítica atual, no longo prazo, traz a possibilidade de aprimoramento das instituições para a melhora da qualidade da despesa pública e da eficiência do Estado, assim como para o progresso nas questões de governança corporativa. É uma oportunidade a ser aproveitada para que se promovam melhorias e não para criar mais camadas de uma burocracia disfuncional, pois isso traria o risco de que se abrisse mais espaço para a corrupção no futuro. Quando as regras são muitas ou malfeitas, geralmente se intensifica o esforço de burlá-las e a fiscalização é mais complexa. É um momento de aprendizado, que pode e deve ser usado para melhorar a governança, com o foco nas melhores

práticas e na construção de um ambiente de negócios mais dinâmico e saudável, de buscar ir além do *compliance*.

### 18.3 Confiança

O assunto foi abordado na Estratégia de Parceria de País (Country Partnership Framework, CPF na sigla em inglês) que o Grupo Banco Mundial ratificou em julho para o Brasil, cobrindo o período de seis anos fiscais, de 2018 e 2023, para orientar o trabalho do Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento (BIRD), da IFC e da Agência Multilateral de Garantia de Investimentos (MIGA) no país. Consolidação fiscal e eficácia de governo; investimento e produtividade do setor privado; e desenvolvimento equitativo e sustentável são os três principais pilares de atuação para o Brasil.

Dentro dessas três áreas, a CPF procurará alavancar a iniciativa e o investimento do setor privado, identificando oportunidades para ganhos de eficiência, enfatizando a importância de um sólido quadro regulatório e uma governança forte para avaliar e compartilhar riscos adequadamente. Algumas tendências de longo prazo reforçam o otimismo da IFC em relação ao Brasil. Tradicionalmente, uma das economias mais fechadas do ponto de vista econômico, o Brasil busca a adesão à Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o que exigirá das empresas brasileiras melhor governança corporativa à medida que se inserirem em um cenário global. Apesar de todos os problemas pelos quais está passando, o Brasil, ao menos pelo tamanho da sua economia, deve manter o papel de liderança na América Latina. A agenda de governança corporativa, portanto, ao avançar nesses três aspectos mencionados anteriormente, terá um papel vital para ajudar na inserção das empresas brasileiras no cenário global. Do nosso lado, o principal desafio é como fazer com que os mais de US\$ 4 bilhões da nossa carteira de investimentos no Brasil possam ajudar nessa tarefa.

A baixa taxa de poupança nacional obriga as empresas brasileiras a buscar recursos internacionais para atingir seu potencial, por meio do mercado de capitais, de empréstimo ou de investimento direto. O investidor estrangeiro vai se interessar mais quanto menor for o risco de governança. No final, o próprio desenvolvimento do país depende disso.

Deve-se levar em conta também que a sociedade tem mudado mais rapidamente do que as empresas em relação às exigências de governança, às preocupações socioambientais e de diversidade, com debates que ganham velocidade nas mídias sociais. As demandas da sociedade são importantes indutoras de mudanças e as trocas de gerações no comando pelas quais passam muitas empresas brasileiras também fazem parte desse cenário. Há vários casos de grandes companhias fundadas por empresários intuitivos que estão transferindo a direção para seus descendentes, que agora vão assumir o negócio com uma visão mais moderna da empresa e de seu papel na sociedade.

Nós acompanharemos esta evolução no Brasil, assim como fizemos nos últimos 60 anos ao redor do mundo. São muitos os desafios que o Brasil terá para a atração de investimentos nos próximos anos. Mas toda viagem começa com um passo.



# CAPÍTULO 19

## Governança corporativa: menos teoria, mais prática

Lélio Lauretti

### Resumo

A governança corporativa dispõe de recursos que podem influir poderosamente na atividade empresarial e, por meio desta, na sociedade moderna. Neste capítulo, abordamos a ética empresarial e sua relação com o *compliance*, observando os aspectos positivos e negativos da ação empresarial neste momento de transição da sociedade orientada por princípios econômicos para uma sociedade orientada por princípios éticos. Por meio dele, refletiremos sobre como estimular a adoção da cultura ética (pautada na confiança, no respeito, na solidariedade) pelas empresas; como enxergar a governança corporativa como um estágio superior da gestão empresarial, pela adição dos princípios éticos, para que possamos repetir os progressos – não as tragédias! – ocorridos no século 20. Já que é o princípio ético do respeito que torna eficazes as leis e regulamentos, não podemos descurar dos aspectos teóricos da governança corporativa, mas dar absoluta prioridade à construção de uma sociedade mais justa e sustentável.

### 19.1 Apresentação

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) declara, como seu Propósito, “ser referência em governança corporativa, contribuindo para o desenvolvimento sustentável das organizações e influenciando os agentes de nossa sociedade no sentido de maior transparência, justiça e responsabilidade”. A partir dessa definição, é inteiramente razoável que procure expandir a contribuição que pode oferecer para a contínua elevação da qualidade da gestão de nossas empresas – seu alvo preferencial –, induzindo-as a adicionar princípios éticos à estrutura de técnicas científicas, operacionais e administrativas já firmemente montada por um grande número de entidades, particularmente a partir da segunda metade do século passado.

Neste artigo, pretendo abordar, sob ângulos menos rotineiros, temas de grande atualidade na governança corporativa, como ética e *compliance*, associando-os, da maneira mais prática possível, ao papel desempenhado pelo mundo empresarial nas profundas mutações que hoje ocorrem nos rumos de uma sociedade de mais de 7 bilhões de pessoas, distribuídas por todos os níveis imagináveis de condições de vida, mas congregadas em uma nova e espantosa realidade que é o mundo conectado.

Nessa linha, vou aqui desenvolver alguns comentários sobre temas vinculados à ética empresarial, como:

- a) O que entender por ética empresarial
- b) Definir os campos de atuação do *compliance*
- c) Entender bem a relação ética/*compliance*
- d) Analisar os aspectos positivos e negativos da atividade empresarial moderna
- e) Apontar os recursos de que dispõe a governança corporativa para influir poderosamente na atividade empresarial e, por meio desta, na sociedade
- f) Comentar a grande transição de que somos testemunhas, de uma sociedade orientada por princípios econômicos para uma orientada por princípios éticos.

Antes de desenvolver cada um desses temas e com vistas, especialmente, às considerações sobre ética, vou contar, mais uma vez, uma estória tão singela quanto fictícia que vai talvez nos ajudar a escapar do risco de excesso de teoria na abordagem desses mesmos temas.

Em um vilarejo, havia dois Antônio: o Padre Antônio e o Antônio do Táxi. O Padre era uma figura muito respeitada pela sua dedicação à fé e aos paroquianos, mas tinha um pequeno defeito: sermões muito longos que acabavam sempre por levar os fiéis a cair no sono. O taxista, ao contrário, era um mau-caráter que se valia da circunstância de ser o único do vilarejo para tratar mal não só o próprio carro (que vivia amassado e riscado) como os usuários, que não tinham mais a quem recorrer. Quis o destino que ambos os Antônio morressem no mesmo dia e na mesma hora e se apresentassem, juntos, ao anjo de plantão na Recepção Celestial. Ao ver o taxista, o anjo não escondeu o júbilo e proclamou: “Entre, Antônio, estávamos esperando por você!”. Não é difícil imaginar a frustração do Padre Antônio, ao ver-se relegado ao que lhe pareceu um desonroso segundo lugar na fila dos bem-aventurados. Mas, para somar decepções, o anjo se dirigiu a ele dizendo: “Padre Antônio, conhecemos o senhor e o seu trabalho, mas haverá uma pequena carência de mil anos a ser cumprida no Purgatório antes que possamos admiti-lo no Céu”. Os protestos não demoraram: “Não posso aceitar isso. Esse maluco do táxi passou o tempo todo dando susto nas pessoas que precisavam dele, tratando-as com grosseria e não raro recusando-se a transportá-las. Como pode ter sido admitido ao Paraíso sem nenhuma carência?”. Respondeu o anjo: “Padre, temos uma nova governança aqui no Céu, pela qual as pessoas são avaliadas não pelo que falam, mas pelos resultados que apresentam”. Totalmente surpreso, o Padre Antônio perguntou: “Mas onde foi que eu errei?” O anjo respondeu com uma pergunta: “Padre, o que acontecia com os seus paroquianos quando o senhor fazia os seus sermões?” Resposta: “É, eles dormiam um pouco...”. Nova pergunta: “E o que acontecia com qualquer de seus paroquianos quando precisavam tomar o táxi do Antônio?” Resposta: “Eles começavam a rezar!”.

“Então, Padre – concluiu o anjo – entenda que o que queremos aqui no Céu são mais resultados e menos sermões!”

Haveria algum exagero em associar o tema da governança corporativa aos sermões do Padre Antônio? Acredito que não. Estamos sendo brindados todo dia com palestras, artigos e livros sobre governança corporativa, só que grande parte deles com foco exclusivo nos aspectos teóricos, alguns importados da Psicologia, da Sociologia, da Filosofia, da Economia Comportamental, do “Marketing Existencial”, e nos envolvendo em discussões sobre “vieses inconscientes” e outras coisas do gênero. Esses aspectos não são privativos do domínio da governança porque se aplicam às relações entre pessoas, à condução das reuniões, aos cuidados com as decisões colegiadas das mais variadas atividades. Continuamos a precisar de sermões, mas desses que não nos façam dormir nem se sobreponham à busca dos excelentes resultados práticos que a atividade empresarial pode oferecer.

## 19.2 O que entender por ética?

Podemos trabalhar com a tese de que a ética é o estágio mais desenvolvido da consciência humana. Diferentemente da lei, que é obrigação, a ética se caracteriza como uma opção pelo bem. Portanto, o grande inimigo da ética é sua vulgarização, que consiste em confundi-la com leis, regimentos, normas ou qualquer outra forma de cumprimento obrigatório.

Ao contrário das leis, que têm geralmente um curto período de vida em termos de gerações e área limitada de abrangência, a ética se caracteriza por apoiar-se em princípios universais e duradouros. Vale dizer, enquanto a lei tem aplicação a algum grupo e por determinado tempo, a ética alcança a humanidade toda e não tem prazo de validade. É fácil demonstrar isso com alguns exemplos bastante expressivos:

- Nada em excesso. Para tudo há um limite. (Platão)
- O papel do governo é cuidar do povo, não do governo. (Confúcio)
- A finalidade da ética é a felicidade do homem. (Aristóteles)
- Educa bem a criança para não precisar castigar o adulto. (Pitágoras)
- Ama o teu próximo como a ti mesmo. (Novo Testamento)

Nenhum dos exemplos anteriores – poderíamos acrescentar muitos outros – tem menos de dois mil anos e nada indica que tendam a enfraquecer. Ao contrário, eles nunca foram tão proclamados e de tantas formas como em nossos dias!

São características da ética, além da universalidade e da perenidade:

- não é individual e solitária: “Quando o ‘outro’ entra em cena, nasce a ética” (Humberto Eco). Assim, ética é, basicamente, o grau de respeito existente nas relações humanas;

- não é apenas erudição (que aprendemos nas escolas), mas sabedoria (conhecimentos que nos ajudam a viver melhor: o que é realmente importante, valor do tempo, da saúde...);
- é solidariedade, muito mais do que filantropia, porque eleva o amor-próprio e o sentimento de dignidade de quem recebe;
- começa com o respeito às leis, normas, regulamentos, sem o qual a vida em sociedade seria impossível; ela é a guardiã da lei;
- é a opção que fazemos pelo bem, com boa vontade, liberdade, consciência e responsabilidade.

### 19.3 O que significa “cultura ética”?

De maneira muito simples, “cultura” significa hábitos e procedimentos que um grupo de pessoas, em determinada época, considera normal. A cultura ética será, então, a convivência de pessoas para as quais a confiança, o respeito e a solidariedade são comportamentos normais. Se pedirmos emprestado ao Mohamed El Erian o termo “novo normal”, poderemos concluir que, ao substituir, em um grupo, hábitos de agressão, mentira, inveja, competição por confiança, respeito e solidariedade, estaremos criando nele um “novo normal”, ou seja, a cultura ética. Daí defendermos que um dos objetivos centrais da governança corporativa é contribuir decisivamente para que se construa a cultura ética nas empresas – entidades cuja importância em nossos tempos não pode ser desconsiderada. Ela não tem apenas o condão de propiciar um ambiente de trabalho muito melhor, mas de contribuir para uma melhoria, fácil de comprovar, nos resultados das empresas.

### 19.4 Como nasce a “ética empresarial”?

A despeito de sua característica de universalidade, há variações no tema ética para torná-la mais eficiente em determinados campos da atividade humana, entre os quais é necessário pôr em destaque o mundo empresarial. Por definição, a empresa é uma entidade econômica, ou seja, que tem na geração de lucros a primeira de suas bases de sustentabilidade. Dizem as estatísticas que metade das empresas que se criam hoje não chegarão ao quinto ano de vida: erros de avaliação do mercado, planejamento estratégico malfeito e administração incompetente são exemplos de causas. Além disso, o papel da empresa na sociedade cresceu muito nos últimos dois séculos, a ponto de se tornar mais significativo do que os anteriores, como as dinastias, as ditaduras militares ou religiosas e outras formas de governos autoritários. É clara a tendência moderna para as formas democráticas de governo, o que é inevitável em uma sociedade em que a informação se tornou disponível para qualquer pessoa.

Em paralelo, as empresas evoluíram do entendimento de que existiam para criar riqueza para os sócios para a posição em que, sem perda da motivação pelo lucro,

devem levar em conta todos os demais capitais envolvidos em sua operação e não apenas o financeiro. Assim sendo, o que realmente mudou é que não se admite mais a conquista do lucro de qualquer jeito: o ideal do bem comum passou a repelir muitas formas de geração de lucro que se mostraram capazes de agredir a saúde ou o meio ambiente.

Outro progresso de especial relevância: o ambiente empresarial sempre foi dominado por uma ideia bastante destrutiva chamada competição. Mais recentemente, porém, chegamos à conclusão de que a concorrência, lastreada na competência, aprimora os mercados ao promover iniciativas conjuntas capazes de reverter-se em benefícios para os consumidores.

O sentimento do bem comum, o reconhecimento aos direitos dos clientes, o respeito à concorrência, o clima de confiança, respeito, parceria, a procura de caminhos legítimos de crescimento – eis algumas características do que conhecemos por ética empresarial.

### **19.5 Para que serve o *compliance*?**

Se concordarmos que, em qualquer tipo de organização, está embutido um projeto de três fases – planejamento, execução e acompanhamento –, podemos, pensando agora em governança corporativa, atribuir a primeira (planejamento) ao conselho de administração, a segunda (execução) à diretoria (que por isso mesmo se chama “executiva”) e a terceira (acompanhamento) à estrutura de controles internos que velará para que as duas etapas anteriores alcancem suas metas. Estamos agora falando de *compliance*. E esse acompanhamento é bem mais complexo do que parece porque a ele se devem agregar a gestão de riscos e a estrutura de controles internos para se alcançar, entre outros benefícios:

- a) Melhores decisões operacionais
- b) Informações mais rápidas e confiáveis
- c) Conquista da confiança dos investidores
- d) Cumprimento das leis e regulamentos internos, incluindo o código de conduta
- e) Vantagens concorrenciais (imagem e reputação nos planos interno e externo)
- f) Melhores resultados (evitando desperdícios, fraudes, desvios de recursos etc.)

Ética e *compliance* se complementam. Enquanto a primeira influi poderosamente na definição de missão e visão e na construção de um clima de confiança, respeito e solidariedade, o *compliance* opera como um guardião da cultura ética, zelando para que sejam obedecidas todas as normas legais e regulamentares que disciplinam o ambiente de trabalho, inclusive o código de conduta.



## 19.6 Aspectos positivos e negativos da atividade empresarial

É importante que analisemos as ações pelas quais as empresas podem exercer seu poder de influência para o bem ou para o mal. Essa influência será positiva quando elas:

- a) geram e distribuem riquezas, isto é, não são veículos de concentração de riqueza, que alcançou o nível do absurdo em nossos dias;
- b) criam, expandem e mantêm oportunidades de trabalho, reduzindo a exclusão, as desigualdades, fomentando a autoestima, o sentimento de dignidade e o trabalho em equipe, robustecendo o próprio mercado consumidor pela incorporação de novos contingentes e pela qualificação do trabalhador;
- c) promovem o equilíbrio vida profissional/vida pessoal para todos os seus colaboradores; estimulam o progresso da ciência, em direção à melhor qualidade de vida, pela evolução tecnológica – resultado de seu casamento com o progresso científico;
- d) zelam pela qualidade de vida nas comunidades onde atuam, evitando produtos e atividades nocivos ao homem;
- e) servem como modelo de administração eficiente de recursos, pois combatem toda e qualquer forma de desperdício;
- f) são, de fato, entidades de grande poder de influência na sociedade moderna, em especial nos terrenos diretamente ligados ao bem-estar das pessoas, como educação, segurança, saúde etc.

Na mão contrária, a influência será negativa quando as empresas:

- a) transferem valor para os sócios, em vez de criar valor para a sociedade, agindo como veículos de concentração de renda;
- b) corrompem o poder público para conseguir vantagens injustas e imorais;
- c) estimulam uma cultura de desperdícios, equiparando-os a “alto padrão de vida”;
- d) oferecem produtos nocivos à saúde (inclusive alimentos!);
- e) agredem a natureza com a matriz energética dominante (carvão e petróleo);
- f) fazem uso de propaganda enganosa, que substitui necessidades por desejos;
- g) têm uma visão imediatista (a praga dos trimestres!) de resultados, em lugar de planejamento de longo prazo.

## 19.7 A influência da governança corporativa na vida das empresas

Para essa finalidade, o primeiro recurso é considerar o exato sentido de *stakeholder*, que considero um conceito-chave na governança corporativa. Diferentemente de “partes

envolvidas” ou “partes interessadas” – expressões muito passivas e genéricas –, *stakeholder* equivale a “tomador de risco” e descreve os investidores diretos e indiretos. São diretos os sócios que aportam recursos financeiros, e indiretos os clientes, fornecedores, empregados, credores, governos e comunidades, com outras formas de investimentos. São todos eles, porém, “tomadores de risco” porque, se a empresa vai bem, todos serão beneficiados e, inversamente, se for mal, todos serão prejudicados.

Vejam o caso curioso dos governos que, ao autorizar, como é competência deles, a instalação e a operação de uma empresa, têm a expectativa de receber uma boa contribuição, por meio de impostos, para os orçamentos públicos e, ademais, contam com a atividade empresarial para impulsionar o crescimento econômico, por meio de criação de empregos, geração de divisas e assim por diante. Se a empresa deixa de ser lucrativa, esses dois objetivos deixam de ser alcançados porque a nova situação transfere para os governos o ônus do desemprego (seguro-desemprego).

No caso de comunidades, não será difícil lembrar o nome de várias cidades fortemente dependentes da existência de uma ou algumas empresas (ai de Tabatinga se a Usiminas for mal...).

A conclusão animadora é que, pelo que foi anteriormente exposto, o termo *stakeholders* envolve o precioso conceito de parceria, que servirá de inspiração para que todos eles deem a melhor contribuição possível ao êxito do empreendimento.

Outra ordem de recursos se encontra nos quatro princípios éticos adotados como básicos pelo *Código das melhores práticas de governança corporativa* do IBGC, e isso porque esses princípios se desdobram numa série de boas práticas que, somadas aos princípios técnicos cultivados pela boa gestão, elevam a empresa ao que há de melhor em matéria de administração moderna. Estamos falando de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Esses princípios não foram inventados pela governança, mas decorrem de tendências globais de convergência na sociedade humana. Além do que já está registrado no CMPGC, vamos limitar-nos a algumas ponderações extracódigo, tendo em mente sua contribuição na formação da cultura ética e, ainda, que esses princípios se destacam pela efetiva capacidade de ajudar a valorizar as empresas e melhorar seu desempenho.

### 19.7.1 **Transparência**

Como os *stakeholders* são, na realidade, investidores e tomadores de riscos na empresa, nada mais justo do que terem informações que lhes permitam avaliar permanentemente o tipo e grau de risco que estão assumindo. Infelizmente, o Relatório da Administração – único tipo de relatório anual sujeito a publicação obrigatória e aprovação por assembleia geral – tem hoje, em média, 75% de seu espaço ocupado pelas notas explicativas, às quais se soma um novo relatório da auditoria externa muito mais extenso. Premidos pelos altos custos dessa publicação, que exige *Diário Oficial* e outro

jornal de grande circulação, não sobra muito espaço nem dinheiro para comentários mais objetivos sobre estratégia, mercados, tendências, governança, sustentabilidade, capital humano, como se pretendia com os modelos de relatórios incentivados pela Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca) há 20 anos, com o apoio do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri), da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), da Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac), do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon) e de várias outras instituições do mercado de capitais, e, mais recentemente, pelo Relato Integrado.

Mesmo assim, é importante que os relatórios anuais, qualquer que seja o modelo adotado, não se limitem ao lado cor-de-rosa do desempenho da empresa. Leitores de relatórios anuais são pessoas interessadas e esclarecidas e a falta de abordagem dos aspectos negativos do exercício pode gerar duas interpretações igualmente indesejáveis: ou os administradores estão escondendo alguma coisa ou – pior ainda – não sabem o que está acontecendo de errado em suas organizações!

### 19.7.2 Equidade

Estamos falando aqui de direitos, não de pessoas. Quando as constituições dos países consagram a igualdade de todos os cidadãos perante a lei, estão na verdade declarando que têm os mesmos direitos. No plano da empresa, o princípio da equidade leva ao tratamento dos direitos de sócios com o mesmo cuidado, independentemente do valor da participação, mas se estende às relações com colaboradores, que devem ser pautadas pelo fator mérito em seus aspectos de admissão, promoção e remuneração. Meus primeiros 20 anos de vida profissional foram passados no Banco do Brasil, no qual a admissão dependia de aprovação em concurso. Em função disso, o banco tinha uma bela diversidade em seu quadro de pessoal porque, dependendo a admissão de mérito em primeiro lugar, não havia nenhum preconceito de gênero ou cor! Infelizmente, o fator mérito não era decisivo na escolha dos administradores, muito influenciada por fatores políticos. No Brasil, a discussão em torno da participação de mulheres ou negros nos conselhos de administração está bem no comecinho!

### 19.7.3 Prestação de contas

Esta é a melhor tradução que achamos para *accountability*, mas ficamos no “quase” porque não conseguimos embutir a figura da “responsabilidade” que existe no termo original. Mesmo assim, podemos trabalhar com o conceito de “mandato” não só no campo político como em relação a qualquer missão ou obrigação de fazer que recaia sobre nossos ombros. Em ambas as acepções, podemos admitir que os escolhidos (ou eleitos) têm o dever de prestar contas aos que os escolheram, ao mesmo tempo que estes têm o direito de exigir essa prestação. O “exigir” é muito praticado nas contratações de profissionais, mas quase totalmente desprezado quando se entra no território da política.

Tivessem os cidadãos-eleitores o cuidado de exigir regularmente contas de seus eleitos (e há recursos para isso), seguramente nosso país se beneficiaria muito.

Outra faceta da prestação de contas pode resumir-se na seguinte recomendação aos leitores: mesmo correndo o risco de excomunhão, não contribuam financeiramente com nenhuma instituição, religiosa ou filantrópica, que não informe, com clareza, o que está fazendo ou vai fazer com as doações que recebe.

#### 19.7.4 Responsabilidade corporativa

Não podemos esquecer que as empresas são entidades econômicas e que o seu primeiro pilar de sustentação é o lucro. Já as empresas não devem esquecer que o tempo da geração incondicional de riqueza para os sócios está próximo do fim, cedendo lugar à ideia de que há mil maneiras de gerar lucro sem prejuízo do meio ambiente e da justiça social. Quanto a esta, surpreende-me muito constatar que, em pleno século 21, ainda não tenhamos conseguido estabelecer um critério justo para remunerar o trabalho. Quando ouço falar nos valores que jogadores, apresentadores de televisão, burocratas ou os “fenômenos” recebem, e faço a equivalência em salários de outras classes muito mais úteis para a sociedade do que essas, fico na dúvida se fizemos algum progresso no rumo da justiça social. E a tendência ao desequilíbrio cada vez maior não parece perder o ritmo. Só faltava essa dos 220 milhões de euros do Neymar! Quantos professores, médicos do Sistema Único de Saúde (SUS), bombeiros, assistentes sociais, seguranças etc. não serão necessários para, somando suas rendas anuais, alcançar essa fábula? A resposta – não tenho dúvida – estará na casa das centenas de milhares. Muito cabíveis e oportunos os comentários de leitores da revista *Veja* (16/8/2017), no sentido de que o Brasil precisa de um ganhador do Prêmio Nobel e não de indivíduos que se tornam multimilionários sem prestar qualquer serviço realmente útil à sociedade.

### 19.8 A grande transição

Temos a ventura de testemunhar uma das maiores transições da história da civilização, ao comparar o século 20 com o 21. Para começar:

#### 19.8.1 O que caracterizou o século 20?

- a) Progresso tecnológico sem precedentes.
- b) Duas grandes guerras e centenas de conflitos menores, com dezenas de milhões de mortos – a maior parte formada por populações indefesas e não envolvidas nos combates.
- c) As megaempresas e seu poder de influência nos governos e na sociedade.
- d) Alguns avanços na direção dos direitos humanos (códigos de defesa do consumidor, destaque para as melhores empresas para se trabalhar, participação das mulheres nos cargos de liderança).

- e) O problema da sustentabilidade ambiental ganhou novas dimensões pelo reconhecimento, pelo mundo da ciência, dos estragos causados pela matriz energética movida a carvão e petróleo. Leiam esta do atual secretário das Relações Exteriores do governo Donald Trump, sr. Rex Tillerson, ex-presidente da ExxonMobil, maior empresa do ramo: “Minha filosofia é ganhar dinheiro. Se posso abrir poços e ganhar dinheiro, então é isso que quero fazer”.
- f) Expansão da taxa de desperdício nas sociedades mais desenvolvidas no tocante a alimentos, recursos naturais, dinheiro, obsolescência tecnológica.
- g) A “insustentabilidade social”: enorme concentração de renda derivada de
  - 1) poder de influência nos preços;
  - 2) incorreta valorização do trabalho;
  - 3) corrupção nos órgãos de governo;
  - 4) política fiscal que favorece ganhos de capital sobre remuneração do trabalho.

#### 19.8.2 O que podemos esperar do século 21?

- a) Princípios éticos devem substituir princípios econômicos na orientação da sociedade, isto é, deve prevalecer o interesse coletivo nas decisões.
- b) Novas formas de calcular a qualidade de vida, como o curioso “Índice Geral de Felicidade”, adotado no minúsculo Butão.
- c) A simplicidade no estilo de vida passa a ser vista como sinal de sabedoria.
- d) Precisamos de uma rigorosa escala de prioridades no uso dos recursos públicos ou particulares: os combates à miséria, à ignorância, às epidemias, à falta de higiene pública e de moradias decentes etc. prometem retornos muito maiores e mais rápidos para a sustentabilidade, tanto social quanto ambiental, do que uma infinidade de projetos de necessidade duvidosa.
- e) Uma queda substancial na importância das empresas estatais, não raro desnecessárias por sua própria essência e facilmente substituídas pelo uso político. Há países onde nem se sabe “que bicho é esse”...
- f) O bem passa a ser notícia, substituindo o mal como matéria-prima em um sistema de comunicações que ainda tem no ganho – e não na educação – sua maior motivação.

## Conclusão

- a) A receita para um século muito melhor do que o anterior é muito simples: vamos repetir tudo o que a gente fez de bom e evitar a repetição dos horrores que cometemos!
- b) O fortalecimento do poder de influência das empresas deve vir acompanhado da adoção firme da cultura ética em todos os relacionamentos internos e externos.
- c) A governança corporativa – esse feliz casamento de gestão empresarial no estado da arte com princípios éticos – amplia substancialmente a capacidade das empresas de exercer uma influência bastante positiva nos rumos da sociedade e, ao mesmo tempo, remunerar todos os capitais nelas investidos, não apenas o financeiro. Para isso, é da maior importância que não se perca em discussões teóricas dignas dos sermões do Padre Antônio, mas cuide bem dos aspectos mais objetivos da sustentabilidade: valorização da empresa e melhoria de seu desempenho pela consagração de boas práticas, gestão de riscos, forte estrutura de controles internos e *compliance*.
- d) O papel do governo, repetindo Confúcio, é cuidar do povo, não do governo. De maneira exemplar, esse preceito está incluído na Constituição Federal do Brasil:

Art. 227 – É dever da família, da sociedade e do Estado assegurar à criança, ao adolescente e ao jovem, **com absoluta prioridade**, o direito à vida, à alimentação, à educação, ao lazer, à profissionalização, à cultura, à dignidade, à liberdade e à convivência familiar e comunitária, além de colocá-los a salvo de toda forma de negligência, discriminação, exploração, violência, crueldade e opressão (grifo meu).

Vejam que não se fala em preferência ou em prioridade, mas em **absoluta prioridade** – frase que não comporta margem de dúvida. A lei está aí, inequívoca, claríssima e perfeita. Vamos pedir à Ética que a ponha em vigor!



# CAPÍTULO 20

## Onde foi parar a RSE?

Franklin Feder

Ricardo Young

Sérgio Mindlin

### Resumo

Este artigo visa analisar a posição atual do conceito de Responsabilidade Social Empresarial (RSE), elaborado a partir de iniciativas de diversas organizações. Apresenta-se a trajetória do conceito, desde os anos 1980, quando se passou a questionar o modelo de desenvolvimento econômico predatório, passando pela globalização estabelecida nos anos 1990 e pelas mudanças efetivas da cultura empresarial nos anos 2000. Ainda que concretas, tais mudanças não foram suficientes para alicerçar novas práticas, e a crise de 2008 reiterou os riscos de uma globalização assimétrica. No Brasil, várias empresas enfraquecidas pela crise relativizaram seus compromissos com a “responsabilidade pelo todo”, recompensadas pelo fato de o mercado premiar menos as empresas pelas suas virtudes e omitir-se de penalizá-las pelos seus malfeitos. O texto deixa uma visão positiva do tema, apontando elementos que indicam que o fortalecimento das boas práticas de governança voltadas para a geração de valor para acionistas e a sociedade deve prevalecer, influenciadas pela pressão da opinião pública e pelas mudanças na legislação e nas relações do público com o privado.

Em tempos de Lava Jato, somos assaltados por uma pergunta inevitável: em que lugar foi parar o conceito de Responsabilidade Social Empresarial (RSE)? Em que resultaram anos de trabalho de dezenas de organizações cuja centralidade estava em tornar as empresas “parceiras na construção de uma sociedade justa e sustentável”<sup>1</sup>?

Grupo de Institutos, Fundações e Empresas (Gife), Ethos, Conselho Empresarial Brasileiro para o Desenvolvimento Sustentável (Cebds), Global Compact, Global Reporting Initiative (GRI), Amcham, Bovespa, só para citar as mais importantes, investiram milhões e anos a fio para influenciar as empresas a serem “parte do todo”<sup>2</sup> e, como tal, guardiãs de uma sociedade saudável. Em uma primeira avaliação, parece que tudo foi em vão, pois muitas empresas envolvidas em notórios casos de corrupção não só eram associadas de várias dessas instituições como patrocinadoras de projetos relevantes no campo da responsabilidade social empresarial.

---

<sup>1</sup> Texto constante na Missão do Ethos.

<sup>2</sup> Lema do World Business Academy.



Outras perguntas inevitáveis: qual é o caminho à frente? O que devem as empresas privilegiar em suas estratégias para alcançar o objetivo comum de longevidade bem-sucedida?

Antes que se diga que as forças inexoráveis do mercado penalizam aquelas empresas que não focam prioritariamente o resultado trimestral esperado pelos acionistas ou que a excessiva dependência das empresas de um modelo de Estado desenvolvimentista – em que o governo federal e seus mecanismos de financiamento e subsídios comandam o processo econômico – são os obstáculos para uma mudança de cultura, precisamos detalhar um pouco mais a própria trajetória do conceito de responsabilidade social empresarial. Voltemos, portanto, ao final da década de 1980.

Em meados da década de 1980, iniciou-se um movimento no Instituto Internacional de Pesquisas de Stanford, que resultou na fundação da World Business Academy, cujo desafio de “incorporar na função e responsabilidade dos negócios as questões críticas sobre dilemas morais, sociais e ambientais dos negócios” fez com que cunhassem o princípio da responsabilidade holística das empresas. Já havia reflexões e acúmulos sobre o tema. O Clube de Roma, na sua famosa publicação sobre os *Limites do crescimento* (MEADOWS et al., 1972) e, mais especificamente, os trabalhos da comissão Brundtland que resultaram na publicação igualmente histórica de *Nosso futuro comum*<sup>3</sup>, em 1987, tiveram o mérito inequívoco de definir o desenvolvimento sustentável como “o que satisfaz as necessidades presentes, sem comprometer a capacidade das gerações futuras de suprir suas próprias necessidades”. Essas iniciativas foram pontos de inflexão no questionamento de uma concepção então corrente de um modelo de desenvolvimento econômico predatório, promotor do desperdício e de desigualdade. No entanto, se essas publicações foram seminais na busca de modelos econômicos mais sustentáveis, ainda não havia surgido uma reflexão tão profunda como a que a Universidade de Stanford promoveu sobre o papel das empresas neste contexto de uma economia, se não sustentável ainda, ao menos mais responsável.

No final da década de 1980 ainda, defrontamo-nos com o início da revolução digital e novos modelos de empresa começam a surgir, mais descentralizados, mais horizontais, mais criativos. O Vale do Silício começa a dar uma contribuição com modelos mais fluidos de negócio (SCULLEY, 1988), que são potencializados com o fim da Guerra Fria e a queda do muro de Berlim. “O fim da história”, como Fukuyama (1992) descreveu este período, com a ascensão global do modelo capitalista de produção, demandava empresas ágeis, globalizadas, com uma nova divisão da produção. As empresas globais passaram a ter uma importância maior que os seus países de origem. O *made in* foi substituído pelo *made by*, redefinindo o poder das multinacionais nesse período em relação aos seus países de origem. A governança e a regulação dessas novas forças globais começaram a ser postas em xeque. Não só novos modelos de governança tiveram de ser criados como a questão da regulação se torna central. A quem as novas multinacionais deveriam se submeter? Às regras de seus países de origem ou às dos países em que se instalavam? E quando fossem contraditórias? Se o Leste Europeu, recém-convertido ao capitalismo,

---

<sup>3</sup> Ver em: <<http://www.un.org/documents/ga/res/42/ares42-187.htm>>.

era permeável aos abusos de um capitalismo pouco regulado, como deveriam se comportar as empresas europeias nesse novo ambiente? O que dizer então da ascensão das potências asiáticas e da emergência da China com seu “um regime, dois sistemas”<sup>4</sup>, procurando acomodar o modelo de desenvolvimento capitalista inicialmente em Hong Kong e Macau, para o resto do país?

Por outro lado, assim como se globalizaram as empresas, as ONGs e outras organizações da sociedade civil organizada também passaram a ter um protagonismo global. As questões ambientais, de direitos humanos, da saúde, das minorias etc. passaram a pautar a agenda planetária transversalmente graças à disseminação da internet e das redes sociais. Novas perguntas surgiram para além da regulação. Como as empresas deveriam interagir também com essas forças? Além do vácuo de regulação, havia ainda a necessidade de se ter maior clareza sobre os públicos relacionados.

Vamos observar, na década de 1990, o surgimento de diversas organizações empenhadas em criar novas ferramentas e indicadores que possibilitam às empresas desenvolver uma nova gramática para um mundo complexo e globalizado. Mundo este que oferece agora desafios para além da cultura convencional da gestão. O *business as usual*<sup>5</sup> passa a ser substituído pelo “Business and Social Responsibility”<sup>6</sup>. Organizações como Business and Social Responsibility (BSR)<sup>7</sup> e Social Venture Network<sup>8</sup>, nos Estados Unidos e Accountability<sup>9</sup>, Sustainability<sup>10</sup> e World Council for Sustainable Business (WCSB)<sup>11</sup>, na Europa inspiram a criação de diversas organizações mundo afora, sendo o Ethos, o CEBDS e a Fundação Brasileira para o Desenvolvimento Sustentável as mais importantes no Brasil.

Se a década de 1990 foi marcada por uma globalização que demandou ações das organizações multilaterais, da comunidade global de negócios e das ONGs planetárias para corrigir as assimetrias decorrentes, foi somente na década de 2000 que a cultura empresarial propriamente dita começou a mudar. Ações vindas do setor financeiro, mais especificamente do setor das seguradoras<sup>12</sup>, que começaram a precificar também os custos da globalização e das mudanças climáticas (vide protocolo de Kyoto)<sup>13</sup>, e das bolsas de valores, que com a bolha especulativa da internet foram forçadas a discernir a diferença entre valor e lucro, volatilidade e permanência, induziram novas práticas de gestão empresarial.

---

<sup>4</sup> WIKIPÉDIA. *One country, two systems*. Disponível em: <[https://en.wikipedia.org/wiki/One\\_country,\\_two\\_systems](https://en.wikipedia.org/wiki/One_country,_two_systems)>.

<sup>5</sup> BUSINESSDICTIONARY. *Business as usual* (Definition). 2017. Disponível em: <<http://www.businessdictionary.com/definition/business-as-usual.html>>.

<sup>6</sup> INVESTOPEDIA. *Social Responsibility*. Disponível em: <<https://www.investopedia.com/terms/s/socialsecurity.asp>>.

<sup>7</sup> BUSINESS FOR SOCIAL RESPONSABILITY – BSR. *Homepage*. San Francisco, 2017. Disponível em: <<https://www.bsr.org/>>.

<sup>8</sup> SOCIAL VENTURE NETWORK. *Homepage*. San Francisco, 2017. Disponível em: <<http://svn.org/>>.

<sup>9</sup> ACCOUNTABILITY. *Homepage*. Londres, 2016. Disponível em: <<http://www.accountability.org/>>.

<sup>10</sup> SUSTAINABILITY. *Homepage*. Londres, 2016. Disponível em: <<http://sustainability.com/>>.

<sup>11</sup> WORLD BUSINESS COUNCIL FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT – WBCSD. *Homepage*. Genebra, 2017. Disponível em: <<http://www.wbcsd.org/>>.

<sup>12</sup> HEINONLINE. *Climate Change and the Transformation of Risk: Insurance Matters*. 2008. Disponível em: <<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/uclair55&div=44&id=&page=>>>.

<sup>13</sup> UNITED NATIONS FRAMEWORK CONVENTION ON CLIMATE CHANGE – UNFCCC. *Kyoto Protocol 10th Anniversary. Timely Reminder Climate Agreements Work*. (Press release). 2015. Disponível em: <<http://newsroom.unfccc.int/unfccc-newsroom/kyoto-protocol-10th-anniversary-timely-reminder-climate-agreements-work/>>.

O Dow Jones Sustainable Index (DJSI) da Bolsa de Nova York<sup>14</sup>, o nascimento do GRI<sup>15</sup> e a criação do Global Compact<sup>16</sup> das Nações Unidas foram alguns dos pilares fundantes dessas práticas e de toda uma mudança na governança empresarial na década seguinte. O DJSI, lançado em 1999, passou a premiar empresas cujo desempenho ia além da geração de lucro, criando valor para a sociedade. O GRI, uma das iniciativas *multistakeholders* mais arrojadas em sua época, ousou desafiar a premissa de que o balanço financeiro deveria ser a única referência de *performance* das empresas listadas nas bolsas, iniciando um longo processo que culminou no conceito de relatórios socioambientais, prática esta que permitia a avaliação das empresas para além do seu Ebitda (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization). E, finalmente, deu-se a criação de um organismo multilateral para acomodar o novo fenômeno das empresas maiores que Estados-nações: o Global Compact. Essa iniciativa definiu dez princípios que todas as multinacionais deveriam seguir para participar das discussões globais, abrangendo desde regras da Organização Mundial do Comércio (OMC) até marcos regulatórios sobre corrupção, direitos humanos e meio ambiente.

O Instituto Ethos no Brasil, fundado em 1998, acompanhou essas transformações e coliderou esses processos. Com mais de mil associados já no início da década de 2000, firmou solidamente seu compromisso com essas iniciativas não só incorporando-as em seus indicadores, como sendo partícipe na sua fundação, integrando seus conselhos internacionais e abrigando seus capítulos no Brasil. O Ethos, junto com o Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD), presidiu o capítulo brasileiro do Global Compact e liderou a criação do seu décimo princípio – combate à corrupção; integrou os conselhos do GRI e, juntamente com a GV-CES e o Bovespa, desenvolveu o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)<sup>17</sup> da Bolsa de Valores de São Paulo.

A perspectiva de uma nova cultura empresarial – que incorporasse o conceito de geração de valor para todas as partes relacionadas e não só o acionista – parecia enraizar-se. Novos procedimentos de *compliance*, desenvolvidos com forte contribuição do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), assim como a difusão de uma miríade de ferramentas gerenciais que iam dos indicadores Ethos até os relatórios do GRI, além da participação de foros internacionais e do aprofundamento de sólidos princípios de governança disseminados pelo IBGC e pela Bolsa de Valores e seu Novo Mercado, indicavam que a cultura empresarial brasileira daria um enorme salto de qualidade. Mas...

A segunda metade da década de 2000 foi marcada por fatos que demonstrariam que, apesar de formidáveis, essas mudanças não foram suficientes para alicerçar novas práticas de verdade.

---

<sup>14</sup> Dow Jones Sustainability Index. ROBECOSAM. *Sustainability Assessment*. Disponível em: <<http://www.sustainability-indices.com/>>.

<sup>15</sup> GLOBAL REPORTING INITIATIVE – GRI. *Homepage*. Amsterdã, 2017. Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/>>.

<sup>16</sup> UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. *Homepage*. Nova York, 2017. Disponível em: <<https://www.unglobalcompact.org/>>.

<sup>17</sup> BM&FBOVESPA. *Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)*. São Paulo, 2017. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm)>.

A “verdade inconveniente” revelada pelo filme de Al Gore, pelos relatórios do governo britânico (relatório Stern)<sup>18</sup> e pelo Painel Intergovernamental de Mudanças Climáticas da ONU (IPCC<sup>19</sup>) demonstrou que não só novas práticas corporativas eram necessárias em tempos de globalização radical, como também uma mudança sistêmica na própria forma de se compreender o desenvolvimento seria irreversível. A “descarbonização” da economia passou a ser um imperativo sob a ameaça de um desequilíbrio climático capaz de levar a vida no planeta ao colapso. Ato contínuo, veio a crise financeira mundial de 2008 que reiterou os riscos de uma globalização assimétrica, concentradora de renda e com a hipertrofia de poderes concentrados nas mãos de poucos grupos financeiros.

Duas coisas importantes aconteceram aqui. Enquanto a euforia liberal e globalizante da década de 1990 empalideceu o papel dos Estados Nacionais, as crises climática e financeira os trouxeram de volta como os principais protagonistas. De um lado, os bancos centrais dos países hegemônicos impondo limites e aprofundando a regulação no fluxo de capitais especulativos<sup>20</sup> e, do outro, um aprofundamento dos conflitos sobre visões e modelos de desenvolvimento necessários à “descarbonização da economia”. Aqueles que já se beneficiaram do desenvolvimento tradicional acreditavam que as responsabilidades deveriam ser compartilhadas. E aqueles que ainda estavam em pleno esforço de desenvolvimento achavam que essa responsabilidade deveria ser diferenciada: aqueles que poluíram mais deveriam fazer um esforço maior que os que ainda estavam buscando o desenvolvimento pelas formas tradicionais.

Esforços regulatórios à parte, como Basel 3 e a famosa lei Sarbane-Oxley<sup>21</sup> nos Estados Unidos, a verdade é que a dinâmica de desenvolvimento passou a ser ditada novamente pelos Estados Nacionais. As Convenções das Partes das Nações Unidas (COPs), por exemplo, passaram seis anos (de Copenhague em 2009 a Paris em 2015) para conseguir um consenso sobre os compromissos nacionais para a redução do aquecimento global.

## 20.1 Como esta dinâmica da economia global se ligou à crise ética que se estabeleceu no Brasil?

Boa parte das mudanças ocorridas na década de 1990 e na primeira metade da década de 2000 surgiu no contexto de uma economia global afluente e expansiva. Fosse o domínio de uma visão neoliberal de desenvolvimento, fosse pela incorporação de bilhões de pessoas ao mercado de consumo, todas as tendências no campo da responsabilidade social empresarial estavam em um contexto de crescimento e de otimismo em relação ao futuro. Até a revelação das consequências de um crescimento desenfreado e sem limite sobre o clima e a vida no planeta, havia certo consenso em torno do *business as usual*, mas devidamente regulado. A partir da dupla crise surgida em 2007 e 2008, o modelo

<sup>18</sup> WORLD WILDLIFE FUND – WWF. *Stern Review: the Economics of Climate Change*. Disponível em: <[http://www.wwf.se/source.php/1169157/Stern%20Report\\_Exec%20Summary.pdf](http://www.wwf.se/source.php/1169157/Stern%20Report_Exec%20Summary.pdf)>.

<sup>19</sup> INTERGOVERNMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE – IPCC. *Homepage*. Genebra, 2017. Disponível em: <[www.ipcc.ch/](http://www.ipcc.ch/)>.

<sup>20</sup> BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS – BIS. *Basel Committee on Banking Supervision reforms – Basel III*. Basel, 2017. Disponível em: <<http://www.bis.org/bcbs/basel3/b3summarytable.pdf>>.

<sup>21</sup> U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION – SEC. *Sarbanes-Oxley Act of 2002*. Washington, DC, 2017. Disponível em: <<https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf>>.

geral de desenvolvimento passou a ser questionado e o que parecia consenso entre os países passa a ser disputa, ensejando um novo ciclo de recrudescimento nacionalista.

No Brasil, as consequências da crise colocaram em xeque o período de desenvolvimento do período Lula. Dilma, diante da magnitude da crise e numa ação contracíclica, coloca propositadamente em risco a capacidade fiscal do Estado. O temor de uma recessão aprofundada e da perda da reeleição lança seu governo a medidas que, em conjunto com iniciativas inéditas de forças conservadoras, estão na raiz das causas de seu *impeachment*. O Brasil não mais se beneficia do mercado global e agora dilapida os ganhos e a credibilidade do período Lula. Há um retrocesso sem precedentes e uma profunda recessão acompanhada de uma desconfiança generalizada na política e no governo.

A partir de 2005, o que era um processo de desenvolvimento com características endógenas passa a ter uma ingerência política crescente. Seja para a manutenção do poder, seja pela dinâmica de um estado desenvolvimentista, a dependência empresarial do governo tornou-se crescente. A influência estatal sobre a economia se exacerbou por meio dos Programas de Aceleração do Crescimento (PACs) 1 e 2 usados como recurso para mantê-la aquecida. Os critérios do financiamento das grandes corporações pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), os fundos de pensão das estatais e um modelo de desenvolvimento industrial baseado no Pré-Sal subordinaram uma parcela crescente da dinâmica empresarial ao governo. Um número importante de grandes corporações, em tempos de crise, optou declaradamente pelas condições e exigências do poder executivo. O resto da história conhecemos.

Vários avanços de *compliance*, boa governança, RSE e outros aspectos de uma nova cultura empresarial não resistiram à instabilidade econômica de um lado e à crise de modelo de desenvolvimento do outro. O governo Lula/Dilma, no afã de manter a economia viva e ao mesmo tempo o poder, usou o Estado como o grande vetor da economia e retrocedeu em vários aspectos das iniciativas, inclusive algumas assumidas internacionalmente com a economia verde ou de baixo carbono. Por outro lado, nem tudo foi retrocesso. Houve avanços na legislação anticorrupção – a criação da Controladoria-Geral da União (CGU), do programa Pró-Ética e a Lei Anticorrupção –, o fortalecimento de instituições investigativas, a redução significativa do desmatamento entre 2005 e 2012 – que infelizmente voltou a aumentar nos anos seguintes – e iniciativas no tocante ao trabalho escravo.

Mas o fato é que muitas empresas de peso, enfraquecidas pela crise e crescentemente dependentes do governo, relativizaram os seus compromissos de “responsabilidade pelo todo” e jogaram-se freneticamente às exigências das forças governamentais, que usaram inclusive a Copa do Mundo e as Olimpíadas para extorquir recursos para a corrupção.

A amarga lição dos tempos recentes é que o mercado premiou menos as empresas pelas suas virtudes e omitiu-se de penalizá-las pelos seus malfeitos. A complacência dos governantes com as empresas cúmplices na corrupção, eximindo-as dos crimes por péssimas

entregas comprometidas por concorrências dirigidas e fraudulentas, esmoreceu a credibilidade da boa governança e da responsabilidade social. Muitas empresas que investiram na responsabilidade socioambiental viram-se, de repente, diante do desafio de sobreviver; pois o que valia era ser “amigo do rei”. O exemplo geral para o mercado foi devastador. Mesmo as empresas do agronegócio, um dos poucos setores prósperos durante a crise, sobreviveram ao pressionar por grandes retrocessos na política ambiental. A sinalização não poderia ser pior: prosperam aqueles que fazem o jogo dos donos do poder ou aquelas que pouco investiram em uma economia de baixo carbono e continuaram a socializar as externalidades socioambientais para a sociedade.

A crise e a deterioração da relação público-privado e da RSE não devem ser creditadas exclusivamente aos anos de governo Lula/Dilma. O Estado patrimonialista e a corrupção constituem fenômenos históricos do Brasil. Mas seu agravamento nos anos recentes demonstra que não só não se pode desistir, mas é necessário que se avance firme e continuamente a despeito de retrocessos, esperamos, temporários, por mais fortes que sejam.

Então, voltando à pergunta inicial, onde foi parar o conceito de RSE? Conta-se que a Holanda, país situado majoritariamente abaixo do nível do mar e protegido por diques, foi salvo de inundação devastadora por um menino que percebeu um pequeno furo em um desses diques por onde escorria um filete de água, imaginou que o furo cresceria e arrebentaria o dique e o tapou com seu dedo até que socorro pudesse chegar e consertar o furo. Faltou-nos essa percepção de que graduais concessões ao modelo tradicional iriam minar o conceito como um todo e inviabilizar a transformação da economia e da sociedade para uma de baixo carbono e desenvolvimento sustentável.

Qual é o nosso furo do dique? Qual é o caminho à frente? O que devem as empresas e a sociedade privilegiar? Arriscamos dizer que a falta de integridade é esse furo e que são em posturas e comportamentos absolutamente íntegros que devemos todos apostar. Não haverá base sólida para o desenvolvimento sem isso.

Pode-se acreditar que o quadro atual de enfraquecimento de boas práticas pela exacerbção dos péssimos exemplos está com seus dias contados. Espera-se, e acreditamos nisso, que a Lava Jato influenciará muitas mudanças, não só na opinião pública, mas também na legislação e nas relações do público com o privado. Ademais, o conceito de desenvolvimento sustentável ou de economia de baixo carbono, além dos compromissos com a agenda global da COP 21 e dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável ODS<sup>22</sup> fundamentam-se em uma economia fortemente ancorada na geração de valor para a sociedade. Movimentos, como o Sistema B, apontam para uma nova espiral virtuosa de gestão corporativa. As salas dos conselhos corporativos aprenderam a duras penas o custo da fraude, da corrupção e da ilusão do *fast track* sobre o valor das empresas. A consciência avança e o conjunto da sociedade parece compreender que o conceito

---

<sup>22</sup> Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) - ONU Brasil.



de Estado desenvolvimentista, ao menos na sua versão tupiniquim, não se revelou nem progressista nem transformador.

## Referências

- ACCOUNTABILITY. *Homepage*. Londres, 2016. Disponível em: <<http://www.accountability.org/>>.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS – BIS. *Basel Committee on Banking Supervision reforms* – Basel III. Basel, 2017. Disponível em: <<http://www.bis.org/bcbs/basel3/b3summarytable.pdf>>.
- BM&FBOVESPA. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE). São Paulo, 2017. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm)>.
- BUSINESS FOR SOCIAL RESPONSABILITY – BSR. *Homepage*. San Francisco, 2017. Disponível em: <<https://www.bsr.org/>>.
- BUSINESS DICTIONARY. *Business as usual: definition*. Austin: WebFinance Inc., 2017. Disponível em: <<http://www.businessdictionary.com/definition/business-as-usual.html>>.
- COMISSÃO MUNDIAL SOBRE O MEIO AMBIENTE E O DESENVOLVIMENTO. *Nosso futuro comum* – Relatório Brundtland, 1987. Disponível em: <<http://www.un.org/documents/ga/res/42/ares42-187.htm>>.
- FUKUYAMA, F. *O fim da história e o último homem*. Rio de Janeiro: Rocco, 1992. 489 p.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE – GRI. *Homepage*. Amsterdã, 2017. Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/>>.
- HECHT, Sean B. *Climate change and the transformation of risk: insurance matters*. Los Angeles: Ucla, 2007-2008. Disponível em: <<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/uclalr55&div=44&id=&page=>>>.
- HEINONLINE. *Climate Change and the Transformation of Risk: Insurance Matters*. 2008. Disponível em: <<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/uclalr55&div=44&id=&page=>>>.
- INSTITUTO ETHOS. *Missão*. São Paulo, 2016. Disponível em: <<https://www3.ethos.org.br/conteudo/sobre-o-instituto/missao/#.Wa64YbKGPIU>>.
- INTERGOVERNMENTAL PANEL ON CLIMATE CHANGE – IPCC. *Homepage*. Genebra, 2017. Disponível em: <[www.ipcc.ch/](http://www.ipcc.ch/)>.
- INVESTOPEDIA ACADEMY. *Social responsibility*. Nova York, 2017. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/terms/s/socialresponsibility.asp>>.
- MEADOWS, D. L. et al. *Limites do crescimento: um relatório para o Projeto do Clube de Roma sobre o dilema da humanidade*. São Paulo: Perspectiva, 1972. Disponível em: <<http://www.pensamentoverde.com.br/sustentabilidade/clube-roma-relatorio-limites-crescimento-1972/>>.
- NAÇÕES UNIDAS NO BRASIL. *Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS)*. Brasília, 2015. Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030/>>.

- ROBECOSAM. *Dow Jones Sustainability Indices*. Zurique, 2017. Disponível em: <<http://www.sustainability-indices.com/>>.
- SCULLEY, J. *Odisseia: da Pepsi à Apple, uma viagem através da aventura, das ideias e do futuro*. Rio de Janeiro: Best-Seller, 1988.
- SOCIAL VENTURE NETWORK. *Homepage*. San Francisco, 2017. Disponível em: <<http://svn.org/>>.
- SUSTAINABILITY. *Homepage*. Londres, 2016. Disponível em: <<http://sustainability.com/>>.
- UNITED NATIONS FRAMEWORK CONVENTION ON CLIMATE CHANGE – UNFCCC. *Kyoto Protocol 10th Anniversary*. Timely Reminder Climate Agreements Work. (Press release). 2015. Disponível em: <<http://newsroom.unfccc.int/unfccc-newsroom/kyoto-protocol-10th-anniversary-timely-reminder-climate-agreements-work/>>.
- UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. *Homepage*. Nova York, 2017. Disponível em: <<https://www.unglobalcompact.org/>>.
- U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION – SEC. *Sarbanes-Oxley Act of 2002*. Washington, DC, 2017. Disponível em: <<https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf>>.
- WIKIPEDIA. *One country, two systems*. Disponível em: <[https://en.wikipedia.org/wiki/One\\_country,\\_two\\_systems](https://en.wikipedia.org/wiki/One_country,_two_systems)>.
- WORLD BUSINESS ACADEMY. *Lema*. Santa Barbara, EUA, 2017. Disponível em: <<https://worldbusiness.org/>>.
- WORLD BUSINESS COUNCIL FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT – WBCSD. *Homepage*. Genebra, 2017. Disponível em: <<http://www.wbcsd.org/>>.
- WORLD WILDLIFE FUND – WWF. *Stern review: the economics of climate change*. Executive Summary. Gland, 2006. Disponível em: <[http://www.wwf.se/source.php/1169157/Stern%20Report\\_Exec%20Summary.pdf](http://www.wwf.se/source.php/1169157/Stern%20Report_Exec%20Summary.pdf)>.





# CAPÍTULO 21

## Integridade e sustentabilidade: o caso Mercur

Carlos Alberto Vargas Rossi

### Resumo

Neste capítulo descrevemos a trajetória singular de uma empresa quase centenária fortemente voltada para práticas de sustentabilidade, respaldada por valores sólidos existentes desde sua fundação. Esta análise contribui para discutir o posicionamento da empresa, ressaltar a valorização das pessoas como principal fundamento empresarial e tratar de modelo de gestão, práticas de sustentabilidade e exercício da governança. Valorizar o efeito da integridade partindo da liderança junto com a importância dos resultados econômicos, sociais e ambientais contribui para o desenvolvimento de um comportamento íntegro de todos nas organizações.

Imagine uma marca que tenha o bem-estar das pessoas, dentro e fora da empresa, no centro de seu posicionamento estratégico.

Pense em uma marca que coloque a sustentabilidade no centro de seu processo decisório, sendo a referência maior para as decisões sobre investimentos, produtos e relacionamentos comerciais.

Suponha uma marca cuja equipe de gestão tenha a democracia no centro de seu funcionamento, em que as pessoas compartilhem análises e decisões sobre tudo que a empresa prega e faz.

Reflita sobre uma marca que tenha por trás uma liderança empresarial baseada em valores sólidos, que vibram, repercutem e representam a empresa desde a sua fundação.

Essas quatro cogitações anteriores podem suscitar inúmeras reações. Podem oscilar entre simpatia e curiosidade em relação à marca, entre admiração e ceticismo, entre adesão ao espírito de compartilhamento e rejeição ao estilo de liderança incondicionalmente democrático e participativo.

O que essas cogitações não suscitam é a indiferença.

Uma marca e uma empresa que pratiquem (a) a centralidade do indivíduo, (b) a sustentabilidade como base de toda ação empresarial, (c) a gestão profundamente democrática e (d) valores eticamente arraigados como inabaláveis fundações corporativas certamente

estimulam o desejo de saber mais sobre esta organização por parte de quem vive o mundo da administração e da governança corporativa.

Se esta marca e esta empresa forem quase centenárias e bem-sucedidas, então, crescem ainda mais o interesse e a vontade de conhecer essa experiência.

É o que passamos a descrever. Iniciaremos com uma breve descrição da empresa, continuaremos com a apresentação de sua relação com a causa da sustentabilidade, mostraremos o seu posicionamento estratégico, destacaremos a centralidade das pessoas, o modelo de gestão, a governança e concluiremos com algumas considerações sintetizadoras ao final.

## **21.1 Mercur**

Em 1924, dois irmãos, um proprietário de uma revenda e oficina de automóveis e o outro arquiteto, uniram-se para criar um negócio novo. Na cidade de Santa Cruz do Sul (RS) fundaram uma empresa para consertar pneus e produzir artefatos de borracha.

A segunda geração da empresa trabalhou muito a produtividade da indústria, tornando-a competitiva e procurando sempre a inovação em seu setor.

A terceira geração, atualmente na liderança das atividades, tem muito a ver com o momento do planeta, preocupando-se com empresas que se adonam da vida das pessoas e as tratam como um dos seus recursos (de onde derivam as tradicionais áreas de RH).

A Mercur entende que as pessoas têm muito mais a dar do que só treinar e ser um recurso melhor para a organização onde trabalham e onde passam a maior parte das suas vidas. Para a Mercur, a vida é muito mais do que isso e a empresa pode ter um papel proativo no desenvolvimento profissional e pessoal dos indivíduos.

Esta é a ideia do trabalho significativo, que em vez de traçar um plano de carreira para os colaboradores desenvolve com eles um plano de vida, em que o trabalho é visto como algo significativo.

Hoje a Mercur conta com 680 colaboradores, tem duas unidades industriais em Santa Cruz do Sul, teve uma receita líquida de R\$ 103 milhões em 2016 e um lucro líquido de 14% sobre a receita líquida. A empresa entende que, nos últimos anos, ficou mais inteligente para gastar o que tem. Entre outros efeitos de seu jeito de ser, o custo-hora hoje é mais alto que no passado, mas sua produtividade industrial aumentou significativamente.

## **21.2 Sustentabilidade**

A passagem mais efetiva das ideias às práticas de sustentabilidade materializou-se no final da década de 2000 com a contratação de uma empresa de consultoria especializada no tema.

Uma avaliação inicial sobre a sustentabilidade da Mercur, naquele momento, revelou uma pegada assistencialista e menos social. Esse resultado conduziu a empresa, dentro do tripé econômico-social-ambiental da sustentabilidade, a privilegiar mais o social do que o ambiental. A Mercur via muita promoção de certas práticas ambientais em algumas empresas e muito pouco relacionado a prioridades com o social.

Decidiu, então, priorizar as pessoas e, na sequência, o ambiental (a diminuição da pegada de carbono foi um objetivo estratégico), mas sempre entendendo que, no desenvolvimento de um trabalho de longo prazo com sustentabilidade, um fator não pode ser mais enfatizado do que outro. A empresa, dessa forma, não prioriza o seu crescimento econômico, acreditando que o econômico, o social e o ambiental precisam ter a mesma valorização.

Essa decisão foi implantada de forma firme pelas lideranças da empresa, o que não significa dizer que não tenha havido algumas pessoas que saíram da companhia por não estarem alinhadas a essas orientações. Esses poucos casos, no entanto, não alteraram os rumos da direção estratégica estabelecida.

A crença fundamental da busca de sustentabilidade é que o mundo não sobrevive de crescimento absoluto infinito. O modelo tradicional de crescimento, baseado no crescimento econômico, embute riscos.

A Mercur abraça esta crença e trabalha pelo crescimento das pessoas como gente e não apenas como profissionais. Continua desenvolvendo os profissionais, mas privilegia a evolução humana, que não é um indicador usual. Busca a qualificação do ser e não do ter. Qualificar é mais relevante que quantificar. Por essa razão, investe tanto em educação para gerar estados de consciência diferenciados nas pessoas que trabalham com ela e para ela.

Nesse sentido, acredita que *small is beautiful*, ou seja, soluções pequenas mudam o mundo. Olha mais para o local, procurando ser viável e autossuficiente. Um de seus direcionamentos, como veremos no tópico seguinte, é valorizar a produção local, que tem como indicador o percentual de participação de compras da empresa na própria cidade de Santa Cruz do Sul, que subiu de 14% em 2011 para 19% do total no ano de 2016.

### 21.3 Posicionamento

Bem-estar é o centro do posicionamento da Mercur. No entanto, por ser um tema demasiadamente amplo, a empresa estudou muito o bem-estar; foi quando surgiu o propósito em 2009.

O propósito da Mercur tem intenção planetária: ajudar a construir um mundo de um jeito bom para todo mundo.

Esta é a tradução da Mercur para bem-estar: valorização da vida. Não é porque a empresa dá lucro que gerará negócios.

Ao atuar sempre em razão das pessoas, a Mercur propõe-se a apoiá-las no desenvolvimento do seu bem-estar. Pergunta a elas como pode auxiliá-las em seus cotidianos e trabalha para ajudá-las a procurar seu bem-estar.

Portanto, tem como proposta de valor o compromisso de unir pessoas e instituições para criar soluções significativas para todos.

Para entregar este valor, a empresa criou seus direcionadores e direcionamentos estratégicos, que foram constituídos a partir dos valores que existiam desde a fundação da empresa, há quase um século. Passaram a fazer parte da vida todos os dias. Guiam decisões e ações de todos na Mercur.

Os direcionadores são:

- Foco de atuação: bem-estar.
- Compromisso institucional: unir pessoas e organizações para construir encaminhamentos e criar soluções sustentáveis.

Princípios de negócio:

- Valorizamos todas as formas de vida e construímos a nossa atuação com pessoas, independentemente do papel que representem em suas relações com a empresa.
- Buscamos soluções relevantes e responsáveis com cuidado e simplicidade.
- Respeitamos as diferenças e somos éticos em todos os nossos relacionamentos.
- Conservamos para a posteridade.

Competências essenciais:

- Construção coletiva de encaminhamentos e soluções sustentáveis.
- Construção e desenvolvimento de relacionamentos/respeito às diferenças/ busca por complementaridades.
- Busca por inovações em práticas e relações/gestão de externalidades.

Os direcionamentos, por sua vez, são:

- Substituir gradualmente os insumos não renováveis utilizados no processo produtivo.
- Reduzir as emissões de gases de efeito estufa e compensar as que não puderem ser evitadas.
- Substituir importações, valorizando a produção local.
- Reduzir a diferença entre o menor e o maior salário.

- Não praticar negócios com indústrias que envolvam operações com tabaco, armamentos, jogos de azar, agrotóxicos, bebidas alcoólicas e que imponham maus-tratos a animais.

## 21.4 Pessoas

Para ter as pessoas no centro de tudo, a influência de Paulo Freire e seus princípios de educação emancipadora foram e são uma das referências fundadoras de toda esta forma de ser da Mercur.

Em 2009 a empresa percebeu que, para estar mais próxima das pessoas, tornando-as mais autônomas e protagonistas do seu dia a dia, seria difícil operar dentro de um sistema hierárquico padrão. O modelo de gestão, então, mudou: a empresa começou a operar sem diretores, gerentes nem supervisores, em uma estrutura de chefe zero. Vieram os colegiados, com os facilitadores e os coordenadores; e há um colegiado geral que gerencia os vários colegiados.

Estimulam-se as pessoas a anfitriar os espaços de aprendizagem e educação na organização. O “Nossa Empresa” é um grupo de anfitriões. Um exemplo de sua atuação remete à situação de uma porta de banheiro que foi pichada na unidade do Distrito Industrial e foi o fato gerador para que 120 pessoas fossem conversar no refeitório para discutir por que aquilo tinha acontecido. Foi uma espécie de pesquisa de clima. E foi uma experiência muito positiva para todos, pois ajudou a esclarecer o episódio.

Nesta singular configuração organizacional, é bastante importante a figura do facilitador, que cria perguntas inteligentes para que as pessoas busquem suas respostas.

Hoje, em meio à evolução do modelo, a empresa está questionando o papel dos coordenadores. O grupo de operação cresceu tanto que não precisa mais de alguém que o coordene.

As pessoas vão se experimentando, assim, em um processo de liberdade, não mandatório. O “Doidos Tímidos” é outro grupo. Comunicação, educação e inovação são responsabilidades de todos na Mercur. Este grupo é uma curadoria da aprendizagem na empresa, define cursos dentro e fora da organização, assim como outras atividades de desenvolvimento pessoal.

Outro exemplo do funcionamento da empresa ocorreu em 2015, quando houve necessidade de reduzir o quadro de colaboradores em 35 pessoas: as pessoas se reuniram e acabaram não cortando ninguém, mas fazendo um rodízio e reduzindo um meio turno na sexta-feira à tarde. Essa situação de precisar cortar custos foi enfrentada por uma enorme quantidade de empresas brasileiras durante a recessão, com caminhos que variaram do extremo do corte unilateral de cima para baixo até o outro extremo, que foi o de negociar a forma de reduzir os custos junto com as pessoas. O caminho da Mercur foi o segundo, fato que fortaleceu as conexões entre a empresa e seu pessoal.

Outra ilustração vem do Programa de Participação nos Resultados (PPR), chamado na Mercur de Promepar: há três anos a empresa não atinge a remuneração por resultado. O lucro tem sido bom, mas não tem chegado ao PPR. Um grupo de 50 pessoas está construindo um novo PPR a partir do entendimento do que é retorno sobre o patrimônio líquido e outros indicadores estratégicos. Nesse contexto, as sobras de alimentos foram um indicador de PPR tão importante quanto o faturamento.

## 21.5 Marcos-chave

Em um modelo de gestão profundamente baseado em sustentabilidade, como no caso da Mercur, é natural que alguns fatos tenham sido muito marcantes.

Entre seus fundamentos, a empresa precisa e quer fazer dinheiro, mas estritamente de uma forma que não faça mal para outras pessoas.

É nesse contexto que entra a decisão de interromper o fornecimento de esteiras para as indústrias fumageiras. A Mercur operava, na década passada, em um modelo de três unidades de negócios. Duas unidades (chamadas na época de Stationery e de Body Care) atuavam com lucro e uma (então chamada de Pisos & Laminados) vinha tendo dificuldades para fazer resultado. Foi quando os colaboradores então vinculados àquela unidade deficitária conseguiram desenvolver e comercializar uma esteira para as indústrias fumageiras, que constituem a principal atividade econômica da região de Santa Cruz do Sul. Com esse produto, a unidade estava voltando a operar no azul. Mas, como o fornecimento era para uma indústria que prejudica a saúde das pessoas, fabricando cigarros, a direção da Mercur decidiu interromper essas vendas.

O problema era a contradição: a empresa tinha um programa antitabagismo com seus funcionários e vendia produtos para a indústria que fabrica cigarros. Esse fato era insustentável, colidindo com as crenças da empresa.

Na mesma linha, a saída dos produtos licenciados foi ainda mais forte que a decisão sobre as esteiras. Marcou definitivamente o movimento pró-sustentabilidade na empresa. A Mercur utilizava há muitos anos, em sua linha de material escolar, o licenciamento de uso de marcas internacionais voltadas ao consumidor infantil. Ao aprofundar seu relacionamento com as escolas, os educadores e os alunos, percebeu que fazia um “marketing de exploração pelo consumo”. Os alunos que possuíam produtos com as marcas internacionais licenciadas diziam muito “eu tenho, tu não tens” aos seus colegas que não tinham recursos para comprar as marcas internacionais. Isso gerava distinção e *bullying* na sala de aula. Mais uma vez, algo considerado insustentável era incompatível com a proposta de valor da Mercur. A decisão foi, então, de cancelar todos esses contratos. Naquele momento, a empresa perdeu 20% de seu faturamento com essa decisão.

## 21.6 Gestão

Desde 2009 a Mercur não opera mais com unidades de negócio.

A Mercur se fez a pergunta: “Você já pensou como seria o mundo se você não existisse mais?”. E questionou-se: “Qual é o nosso papel no mundo enquanto indústria?”.

Como indústria, a empresa atua nos segmentos de mercado de educação, saúde e revestimentos.

Dessa forma, em termos de estrutura organizacional, um colegiado cuida de vendas (Colegiado dos Clientes), outro de produção, suprimentos, logística e PCP (Colegiado da Cadeia de Suprimentos) e outro de infraestrutura (Colegiado de TI, Talentos Humanos e Finanças).

Poder-se-ia perguntar qual a diferença da Mercur em relação a uma empresa que tenha departamentos representando essas funções. Para a empresa, a diferença da Mercur é que as pessoas têm que conversar mais e não ter um chefe que decida. Outra diferença é atuar por projetos em vez de atuar por processos comuns. Projetos são mais interdisciplinares e combinam com a forma como as pessoas trabalham na empresa.

Um exemplo dessa movimentação de gente na empresa foi o Grupo de Cardápio: as pessoas queriam alimentar-se com produtos orgânicos no refeitório. Foi difícil, mas a empresa conseguiu encontrá-los em uma cooperativa de produtos orgânicos local. Todo o arroz e o feijão servidos hoje são orgânicos, estimulando esses produtores locais a produzir cada vez mais para a Mercur.

Uma pessoa pode participar de mais de um colegiado. Vai às reuniões do colegiado e participa até que não contribua mais. Isso gera uma abundância de conectividades, de atividades – é um dos desafios atuais da empresa.

Trabalhando assim, percebe-se uma democratização da gestão. Pertencimento e empoderamento realmente ocorrem. Há um efetivo e intenso exercício da representação.

Quanto à execução de seus planos, a Mercur quer cada vez mais trabalhar mais por projetos. Os projetos atualmente em curso são: Borracha Natural; Óleo de Mamona; Educação e Saúde; Tecnologias Limpas; e de Parceiros.

Um exemplo de desdobramento desses projetos são os encontros chamados “Diversidade na Rua”, que integram o projeto Educação e Saúde e existem desde 2011. Preocupam-se com a questão: respeitando a diversidade, como as pessoas podem usufruir dos produtos da Mercur? Foi por esse caminho que a Mercur passou a desenvolver produtos para deficientes físicos. Esses produtos foram cocriados para as escolas com a participação dos próprios deficientes físicos.

No Projeto Borracha Natural, a Mercur passou a comprar borracha natural da Amazônia. Desde a década de 1980 essa matéria-prima vinha perdendo competitividade, pois



empresas no estado de São Paulo industrializaram e dominaram o mercado. Duas ONGs do Pará estavam procurando vender látex dos moradores ribeirinhos e não conseguiam. A Mercur soube disso e hoje compra lá um volume pequeno a valor justo, a partir das necessidades daqueles produtores locais.

O Projeto do Óleo de Mamona é outro caso. A matéria-prima vem de São Paulo e provoca emissões. Em Santa Cruz do Sul há um movimento pequeno de agricultores que busca alternativas para tornarem-se independentes do tabaco, que não é sustentável segundo o entendimento da empresa; criou-se, então, uma solução local em que a Universidade de Santa Cruz do Sul (UNISC) formula, a Mercur compra o produto e a cooperativa local Cooperfumos industrializa o óleo.

Todos os projetos se ligam a um dos objetivos da Mercur: evitar o efeito estufa. Por isso, a empresa procura reduzir importações (que geram efeito estufa), prototipar rápido, ter laboratórios itinerantes e ver as pessoas se experimentando e prototipando muito mais.

No exercício econômico-financeiro, um orçamento colaborativo já vem acontecendo na empresa. Os colegiados fazem reuniões prévias de orçamentação e depois é montado o orçamento anual.

Quanto às informações, todos os colaboradores têm acesso aos indicadores e números da companhia. As demonstrações financeiras e o parecer da auditoria externa são publicados no site da empresa, oferecendo transparência total para esses documentos.

## 21.7 Governança

Pensem nos princípios básicos da governança corporativa (IBGC, 2015):

- **Transparência:** informar e disponibilizar informações relevantes.
- **Equidade:** tratamento justo de todos os sócios e demais *stakeholders*.
- **Prestação de contas:** os agentes de governança devem prestar contas de sua atuação, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões.
- **Responsabilidade corporativa:** zelo pela sustentabilidade (econômica, social e ambiental).

Ao examinarmos um a um esses princípios, ou tomando-os em conjunto, percebemos com naturalidade que uma empresa como a Mercur vive com extrema intensidade os fundamentos da boa governança.

Com a exaltação do valor da simplicidade, a Mercur estimula as pessoas a participar. Seu foco, como vimos até aqui, está nas pessoas, em trazer as pessoas para dentro, para melhorar a vida delas.

Em sua prática, a governança corporativa tem um conselho de administração (CA) com seis membros, em sua maioria acionistas da família Hoelzel: a mãe do atual presidente do CA, com 87 anos, seus três filhos, um neto de 18 anos e um conselheiro externo, antigo colaborador da empresa. Reúnem-se mensalmente e entendem muito bem o caminho da empresa, participando de diversas das suas atividades e sendo vigilantes permanentes dos valores. A atual visão para 2050 foi desenvolvida no âmbito do CA.

## Considerações finais

A conexão entre sustentabilidade e integridade empresarial é facilmente compreendida como conceito ou como ideário. Tudo se encaixa, tudo faz sentido.

No entanto, quando vamos em direção à realidade e entramos no universo corporativo, as práticas verdadeiramente sustentáveis e uma atuação empresarial essencialmente íntegra muitas e muitas vezes ficam mais no discurso e nos norteadores estratégicos do que nas ações do dia a dia.

No que tange à integridade empresarial, atravessar esta ponte entre o discurso e a ação exige capacidades técnicas e comportamentais. A governança corporativa tem lidado com esse desafio há décadas. Melhora paulatinamente na capacitação técnica de seus agentes, instruindo as organizações com orientações, métodos e procedimentos que qualificam as relações empresariais e com as comunidades de relevo. No entanto, mesmo com esse crescente acúmulo de capacidades, continua enfrentando fraudes, colusões e outros desarranjos comportamentais nos mais diferentes países e regiões, como demonstram os recorrentes escândalos corporativos.

A solução para os desvios comportamentais no seio das organizações constitui um fenômeno multicausal. Mas, entre os fatores implicados em qualquer rota rumo à integridade empresarial, o exercício da liderança inscreve-se entre os mais importantes. Afinal, uma das principais funções de um líder é manter a clareza, conduzindo a empresa com o foco na mentalidade do fundador (ZOOK; ALLEN, 2016). E este é um traço do caráter da Mercur.

O comportamento exibido pela liderança da organização determina o comportamento do restante da organização. Se os principais líderes sonegam impostos, vendem sem nota, corrompem autoridades, fornecedores e clientes, podem-se esperar os mesmos tipos de atitudes e ações por parte de toda a organização. Lembre-se, a propósito, o antigo provérbio chinês: o peixe apodrece pela cabeça...

Nesse aspecto, o caso da Mercur torna-se uma referência em sustentabilidade e integridade no tecido empresarial brasileiro. As evidências de suas ações, sintetizadas neste capítulo, representam uma pequena amostra da história desta empresa quase centenária. A solidez e a retidão de seus valores, praticados desde a fundação e atravessando gerações, mostram o papel exercido pelos líderes diante de causas elevadas, dirigidas às

pessoas, à sociedade e ao ambiente; e sem negligenciar a capacidade de alcançar lucros, crescer e desenvolver-se como organização.

Uma trajetória como a da Mercur pode não ser a melhor e não é, muito menos, a única. Mas, neste momento convulso da história do nosso país, é um exemplo a ser conhecido e estudado a fundo quando se fala em sustentabilidade e integridade.

## Referências

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

ZOOK, C.; ALLEN, J. *A mentalidade do fundador*. Barueri: Novo Século, 2016.

Os dilemas e desafios da integridade empresarial estão recebendo atenção especial neste momento em que o *compliance* (conformidade) ocupa crescente espaço no noticiário e nas agendas das empresas brasileiras. Entretanto, há o risco de se concentrar o foco sobre as ferramentas, processos de “blindagem” e de proteção de valor e esquecer o fundamental: a falta de uma verdadeira cultura ética em muitas organizações, tanto empresariais quanto nas instituições do poder público, e na relação entre elas, que são fundamentais para a criação de valor para todos.

Integridade, que costuma ser associada ao caráter, qualidade de pessoas honestas e justas, foi utilizada no sentido de “honrar a palavra”. Sua aplicação na governança corporativa é útil para que as decisões da empresa estejam alinhadas com sua identidade, ou seja, o entendimento consciente e único sobre seu propósito, valores e princípios. O sistema de conformidade, ou *compliance*, ajuda a manter a consistência entre discurso e prática, contribuindo para gerar mais confiança nas empresas e no ambiente empresarial.

As discussões se aplicam tanto às empresas listadas quanto àquelas de capital fechado, estatais, de controle familiar e de vários portes, contextualizando o *compliance* no âmbito da boa governança, que envolve transparência, prestação de contas e outros princípios de ordem ética.

IBGC – Associados mantenedores



Banco Volkswagen



EMBRAER



Santander



Saint Paul  
Editora

ISBN 978-85-8004-134-7



9 788580 041347