

Revista **DIREITO GV**

ISSN 2317-6172

v. 17 n. 3 SET-DEZ 2021

PUBLICAÇÃO QUADRIMESTRAL DA
ESCOLA DE DIREITO DE SÃO PAULO
DA FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

 **FGV DIREITO SP**

1 Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, São Paulo, Brasil
<https://orcid.org/0000-0002-1842-8713>

2 Universitat Pompeu Fabra, Barcelona, Catalunha, Espanha
<https://orcid.org/0000-0003-4939-0874>

3 Universidade de São Paulo, São Paulo, São Paulo, Brasil
<https://orcid.org/0000-0002-5558-1194>



As companhias brasileiras são socialmente sustentáveis? Uma análise das iniciativas nos relatórios de sustentabilidade de companhias brasileiras

ARE BRAZILIAN COMPANIES SOCIALLY SUSTAINABLE? AN ANALYSIS OF THE INITIATIVES ON BRAZILIAN COMPANIES' SUSTAINABILITY REPORTS

Ligia Pires Pinto¹, André Terreri² e Heloisa Bianchini³

Resumo

Este artigo apresenta um levantamento das iniciativas de sustentabilidade social adotadas por companhias que compõem o Ibovespa, utilizando seus relatórios de sustentabilidade publicados entre 2012 e 2016 como fontes de pesquisa. A pesquisa tem como objetivo realizar uma análise crítica do estado da arte da gestão da sustentabilidade social no contexto corporativo brasileiro. A metodologia adotada para a coleta e a sistematização dos dados foi a teorização fundamentada em dados (TFD). Os autores observaram correlações positivas entre a adoção de iniciativas de sustentabilidade social e o número de funcionários, a capitalização de mercado e a reputação das companhias. Observou-se também que, nos relatórios de sustentabilidade, o conceito de sustentabilidade é entendido de forma a privilegiar a dimensão ambiental, em detrimento do aspecto social, com exceção dos investimentos sociais. Por fim, verificou-se que a diversidade foi negligenciada em relação a outras categorias de iniciativas.

Palavras-chave

Sustentabilidade; sustentabilidade social; responsabilidade social corporativa; *compliance*; direito empresarial.

Abstract

This article presents a survey about social sustainability initiatives adopted by companies that compose the Ibovespa index, using their sustainability reports published from 2012 to 2016 as research sources. The research aims to carry out a critical analysis of the state of the art of social sustainability management in the Brazilian corporate context. The methodology adopted for the gathering and organization of data was grounded theory. The authors observed positive correlations between the adoption of social sustainability initiatives and the number of employees, market capitalization, and corporate reputation. It was also observed that, on sustainability reports, the concept of sustainability is understood in a way that privileges the environmental dimension to the detriment of the social aspect, exceptions made for social investments. Finally, it was noted that diversity initiatives have been comparatively neglected in comparison to other categories of initiatives.

Keywords

Sustainability; social sustainability; corporate social responsibility; compliance; business law.

INTRODUÇÃO

A Constituição de 1988 estabeleceu em seu art. 170¹ uma ordem econômica que tem, como princípio implícito, a função social da empresa. Embora não cite nominalmente esse conceito, o texto constitucional estabelece uma série de princípios que sujeitam a atividade dos entes privados a ditames de justiça social. A literatura jurídica sobre o tema se debruçou, desde então, sobre tentativas de definição do conceito de função social da empresa (COMPARATO, 1986 e 1996; GRAU, 1984; LAMY FILHO, 1992; PINTO JR., 2010).

Essa literatura discute o tema partindo de algumas perguntas principais: no que consiste e como concretizar o princípio da função social da empresa? Quais instrumentos jurídicos podem ser empregados para incentivar ou obrigar as empresas a desempenharem um papel mais ativo na promoção do bem-estar social? Esse trabalho de conceitualização e reflexão é de extrema relevância para a avaliação de sua concretização a partir de instrumentos jurídicos.

Entretanto, esses trabalhos não levam em conta a perspectiva dos agentes econômicos na assunção da função social da empresa por meio da adoção de políticas e práticas voluntárias nesse sentido. Tendo em mente essa lacuna na literatura, este artigo visa oferecer algumas contribuições à gestão da sustentabilidade social no Brasil a partir da apresentação de um levantamento do estado da arte das iniciativas de sustentabilidade social das companhias brasileiras.

O objetivo deste artigo é discutir o desenvolvimento da temática da sustentabilidade social no Brasil a partir do conceito de função social da empresa e dos dados obtidos por este levantamento, que foi conduzido de acordo com a metodologia da teorização fundamentada em dados (TFD). Em primeiro lugar, a comparação e a análise de iniciativas das companhias de maior relevância no ambiente corporativo nacional podem ser úteis para fundamentar novas iniciativas e aprimorar as existentes. Em segundo lugar, o estudo dessas iniciativas fornece subsídios para a criação de novos modelos regulatórios e melhora dos existentes em temas de sustentabilidade social.

Em terceiro lugar, o artigo desenvolve argumentos que exploram, de forma inédita, as intersecções entre o princípio jurídico da função social da empresa e a temática da gestão da sustentabilidade social. Busca-se compreender como formas de autorregulação introduzidas pelos próprios agentes de mercado, como certificações voluntárias setoriais e multissetoriais,

...

1 Art. 170 da Constituição Federal: “A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I – soberania nacional; II – propriedade privada; III – função social da propriedade; IV – livre concorrência; V – defesa do consumidor; VI – defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII – redução das desigualdades regionais e sociais; VIII – busca do pleno emprego; IX – tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. [...]”.

bem como políticas e práticas corporativas de sustentabilidade social podem ser formas de concretização desses princípios.

I. O DEBATE SOBRE OS PAPÉIS E A FUNÇÃO SOCIAL DA EMPRESA

Um dos espaços mais relevantes de exercício de poder social é o ambiente corporativo. Os atores que têm poder de deliberação dentro das grandes companhias detêm o potencial de gerar desenvolvimento econômico e social. As decisões tomadas por essas empresas geram externalidades positivas e negativas: apesar da geração de empregos e riquezas para a sociedade, as empresas impõem custos sociais e ambientais sem necessariamente pagarem por isso (SILVEIRA, 2015, p. 64).

Por isso, ao longo do tempo, desenvolveu-se um grande debate com o objetivo de compreender qual seria a melhor maneira de lidar com as consequências sociais da atividade empresarial. Apesar do relativo consenso quanto à necessidade de se reduzirem os custos das externalidades negativas, há dissenso em relação à repartição de responsabilidades entre governos e companhias. As duas posições centrais nesse debate são a contratualista e a institucionalista (SILVEIRA, 2015).

A posição contratualista foi popularizada pela obra *The Modern Corporation and Private Property* (em português, *A sociedade anônima moderna e a propriedade privada*), de Adolf Berle e Gardiner Means (1932). Berle e Means propuseram a teoria da agência, que tem como pressuposto a ideia de que os acionistas são donos da empresa e os executivos são seus representantes. Como meros representantes, os últimos deveriam guiar sua atuação pelo melhor interesse dos *shareholders* e pela maximização de seus lucros.

Os autores sustentaram essa posição em sentido normativo, afirmando que os acionistas deveriam ser priorizados por serem os únicos a investirem capital irrecuperável na companhia, sem garantia jurídica de retorno financeiro (SILVEIRA, 2015). Berle e Means também afirmaram que uma governança guiada apenas pela geração de lucro geraria maior eficiência econômica. As empresas deveriam então pagar por suas externalidades, mas o montante deveria ser definido por governos democraticamente eleitos e não por executivos.

Entretanto, esse debate contou com um posicionamento contrário, a favor da assunção de um maior protagonismo da empresa na promoção do bem-estar social. A posição institucionalista teve origem nos escritos do industrial alemão Walther Rathenau (1966, p. 912). O autor viu nas sociedades empresariais instrumentos para o renascimento econômico da República de Weimar. As organizações, segundo ele, deveriam transcender a sociedade comercial e não atuarem somente para atender aos interesses dos sócios (SALOMÃO, 1998, p. 8).

Já na década de 1930, outro proponente do institucionalismo, Merrick Dodd, travou longo debate com Berle e Means. Dodd (1932, p. 1148) afirmou que o debate público cada vez mais via a companhia aberta como “uma instituição econômica que tem uma função social

tanto quanto uma função de geração de lucros”. Para ele, acionistas não são os únicos que investem capital irrecuperável nas companhias: pode-se dizer o mesmo de funcionários que investem em formações específicas a seus cargos ou governos que constroem infraestrutura para atrair empresas.

As críticas se disseminaram nos Estados Unidos, onde a titularidade acionária das empresas é bastante pulverizada. Outros países, como Alemanha, França e Japão, tiveram ordenamentos jurídicos influenciados pelo institucionalismo. O mesmo ocorreu no Brasil: a Lei de Sociedades por Ações (Lei n. 6.404/1976) prevê, no parágrafo único do art. 116,² o exercício do poder pelo acionista controlador para fazer a companhia “realizar o seu objeto e cumprir sua função social”, explicitando os deveres para com “os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”.

É possível dizer que o princípio da função social da empresa é um claro herdeiro da posição institucionalista sobre o papel da empresa, por enxergá-la como ator social que deve atender a interesses mais amplos do que os dos acionistas. O institucionalismo, traduzido juridicamente no princípio de função social da empresa, traz também o germe de um conceito desenvolvido em um momento posterior na discussão sobre a sustentabilidade social, que é o de partes interessadas. É possível observar isso na própria Lei de Sociedade por Ações, que, de certa forma, considera os funcionários e a comunidade em torno da empresa *stakeholders* legítimos, que devem ter suas perspectivas levadas em conta.

A teoria das partes interessadas, proposta por R. Edward Freeman, argumenta que as empresas devem ser conduzidas por um modelo de negócios que leve em conta os interesses de todas as pessoas por elas afetadas (“partes interessadas”), mesmo que isso diminua os lucros dos acionistas a curto prazo (FREEMAN, 1984). Freeman afirma que, a longo prazo, o modelo gera maior eficiência econômica, maior capacidade adaptativa e perenidade do negócio. A teoria das partes interessadas acabou por prevalecer tanto nos debates teóricos quanto na prática empresarial – nesse último caso por meio da adoção de políticas e práticas voltadas a esses públicos.

...

2 Art. 116 da Lei de Sociedades por Ações (Lei n. 6.404/1976): “Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que: a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender”.

A ordem econômica instituída pelos ditames constitucionais também estabelece princípios aos agentes econômicos que têm como consequência normativa a consideração da sociedade empresarial como instituição com fins mais amplos do que a geração de lucro, e que deve desempenhar uma função social.³ Além disso, o texto normativo reconhece no direito societário brasileiro a função de instrumento de implementação de políticas públicas em prol desses valores – além do art. 170, o art. 219⁴ dispõe que o mercado interno deve ser incentivado para viabilizar o desenvolvimento cultural e socioeconômico.

Nessa esteira, a descentralização administrativa presente na Constituição teve papel relevante para a assunção de um maior protagonismo dos entes privados na promoção do bem-estar social. Ao delegar boa parte da prestação de serviços públicos relevantes, como educação e saúde, aos estados e municípios, tal arranjo incentivou a cooperação entre o setor público e o privado em iniciativas de caráter filantrópico e de inclusão social, facilitando o trabalho conjunto em razão da maior proximidade com os entes (FISCHER, 2005; SANCHEZ-RODRIGUEZ, 2014). O déficit das contas públicas e a hiperinflação dos anos 1980 tornaram essas iniciativas cada vez mais necessárias.

Houve um breve retorno da teoria da agência nos anos 1980 e 1990, em um contexto de políticas de austeridade em países como Estados Unidos e Inglaterra. Contudo, crises e escândalos empresariais no fim da década de 1990 e na década de 2000 (como a crise asiática e a crise financeira de 2008) geraram ceticismo quanto à eficiência gerada por uma gestão pautada na ideia de maximização de lucros de acionistas como única prioridade das empresas.

Assim, o novo conceito de sustentabilidade empresarial ganha força, visto que serve para propagar a ideia de que as empresas deveriam desempenhar funções de promoção do bem-estar social. Lançado em 1987 pela Comissão Mundial sobre Desenvolvimento e Meio Ambiente, o documento “Nosso Futuro Comum” estabeleceu o conceito de sustentabilidade como o dever de planejar a utilização de recursos nas atividades econômicas, levando-se em conta as necessidades do presente, sem prejudicar o atendimento das necessidades econômicas, sociais e ambientais das futuras gerações.

Isso significa que as companhias devem buscar alinhar seus interesses não apenas com as demandas de suas partes interessadas atuais, mas também com as demandas das próximas

...

3 O art. 170 estabelece os princípios da chamada “ordem econômica”, que teriam “por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social”. Esses objetivos, que devem ser levados em conta na atividade exercida por agentes econômicos, trazem princípios que se relacionam claramente à temática da sustentabilidade social. Entre esses princípios, estão, em especial, a função social da propriedade (inc. III), a defesa do consumidor (inc. V), a defesa do meio ambiente (inc. VI) e a redução das desigualdades sociais (inc. VII).

4 Art. 219 da Constituição Federal: “O mercado interno integra o patrimônio nacional e será incentivado de modo a viabilizar o desenvolvimento cultural e socioeconômico, o bem-estar da população e a autonomia tecnológica do País, nos termos de lei federal. [...]”.

gerações. Assim, mais do que uma preocupação social, ambiental ou de governança, a sustentabilidade é um aspecto fundamental a ser considerado em uma estratégia que busque garantir a perenidade do negócio de uma companhia.

A ideia de sustentabilidade, no limite, nada mais é do que uma forma de conceitualização da função social da empresa a partir de uma perspectiva que enfatiza essa atuação como, mais do que um dever, um imperativo estratégico. Já a sustentabilidade social, também conhecida como responsabilidade social corporativa, é um conceito que enxerga como um imperativo ético para as companhias a manutenção de uma “relação ética e transparente da organização com todas as suas partes interessadas, visando ao desenvolvimento sustentável”, conforme a norma NBR 16001/ABNT.

Parte-se do pressuposto de que as empresas devem agir de forma voluntária para promover o desenvolvimento de sua comunidade e mitigar externalidades negativas. Do ponto de vista ético e da justiça social, a justificativa desse dever é a ideia de que a empresa está inserida na sociedade e dela se beneficia para captação de recursos para sua atividade. Por outro lado, do ponto de vista pragmático, entende-se que tais iniciativas podem ser positivas para o desempenho financeiro da companhia – isso porque elas contribuem para a menor exposição das empresas a riscos econômicos, jurídicos e reputacionais.

Novamente, o conceito de sustentabilidade social também pode ser considerado um novo enquadramento da função social da empresa, enfatizando a assunção de responsabilidades por parte dos agentes econômicos como forma de mitigação de riscos. Em consonância com essa mudança de paradigma, começaram a surgir as primeiras iniciativas corporativas de sustentabilidade, que logo se tornaram pauta do dia nas grandes companhias (OECD, 2001).

Tais iniciativas, além de atenderem à legislação, tendem a extrapolá-la, criando padrões de atuação e se somando de forma a criar um ambiente de autorregulação empresarial pró-sustentabilidade. Essas iniciativas chegaram ao Brasil, primeiro adotadas por empresas multinacionais (FLEURY, 2000) e posteriormente disseminadas nas companhias nacionais por demandas de fornecedores, clientes, consumidores e investidores, principalmente internacionais.

Hoje o Brasil é visto como liderança em sustentabilidade empresarial entre os países em desenvolvimento (MOON, 2019; GRÜNINGER, 2019; SANCHEZ-RODRIGUEZ, 2014), resultado de um longo caminho de disseminação de valores de sustentabilidade no contexto corporativo. Como marcos do protagonismo brasileiro nesse processo, podem-se citar a contribuição para a criação do padrão internacional ISO 26000, que estabelece diretrizes em sustentabilidade ambiental, e a Conferência Rio+20 (Conferência das Nações Unidas para o Desenvolvimento Sustentável), sediada no Rio de Janeiro.

No entanto, ainda existem inúmeros desafios para a implantação adequada de parâmetros de sustentabilidade no contexto brasileiro. Entre os fatores estruturais a serem apontados, vale indicar as altas e crescentes taxas de desigualdade social e pobreza no Brasil

(NERI, 2018), aliadas a processos históricos de exclusão como a escravidão. O ambiente de negócios brasileiro é também marcado pela corrupção (MOON, 2019).

O *enforcement* jurídico é deficiente ou mesmo inexistente em certas regiões, incluindo âmbitos trabalhista e ambiental (SOBCZAK e MARTINS, 2010). A segurança mitigada em relação a direitos de propriedade (PORTUGAL GOUVÊA, 2012) e a grande burocracia existente para o exercício legal da atividade empresarial (DOBERS e HALME, 2009) também influenciam negativamente na assunção de responsabilidades social e ambiental por parte das empresas.

2. MÉTODO ADOTADO

O método empregado neste artigo baseou-se na leitura e na sistematização das informações de relatórios de sustentabilidade, os quais são disponibilizados pelas próprias companhias em suas páginas na internet. Essa sistematização foi realizada de acordo com a metodologia da teorização fundamentada em dados, na qual foram criadas categorias e subcategorias de iniciativas, que serviram para a conformação de base de dados em formato binário.

2.1. PERFIL DA AMOSTRA

Quanto ao perfil das companhias, o trabalho teve como objeto 62 das 66 companhias que compõem o Ibovespa.⁵ Delas:

- Cinquenta e cinco são de controle privado e 7 são de controle misto.
- Entre as companhias de controle privado, 7 passaram por processo de privatização.
- Quinze por cento são do setor primário, 51% são do setor secundário e 34% são do setor terciário.
- Os setores mais presentes são: energia (9); instituições financeiras (6); e construção civil e infraestrutura (6).
- A maioria está na menor faixa de capitalização de mercado (R\$ 1-10 bilhões).
- A maioria está na faixa mediana de número de funcionários (10 mil-25 mil).

...

5 Foram excluídas do recorte de pesquisa as companhias Itaúsa e Metalúrgica Gerdau por serem controladoras de empresas que já constavam do recorte (Banco Itaú Unibanco e Gerdau), sendo as informações relatadas as mesmas. Também foi excluída a empresa BB Seguridade, que era parte do Banco do Brasil, mas teve o seu capital aberto, pois os relatórios de ambas também eram os mesmos. Optou-se por excluir a Bradespar por ser apenas uma gestora das participações acionárias do Bradesco.

2.2. PERGUNTAS DE PESQUISA E FONTES EMPREGADAS

A pergunta central a que este estudo busca responder é: “*Quais são as iniciativas de sustentabilidade social informadas pelas companhias participantes do Ibovespa em seus relatórios anuais ou de sustentabilidade? O que elas têm a dizer sobre a assunção do papel de promoção do bem-estar social (função social) por parte das companhias brasileiras?*”. Essa questão central é acompanhada de subperguntas de pesquisa voltadas a verificar a possível existência de padrões quanto à adoção de iniciativas de sustentabilidade social. Perguntou-se:

- Quais as iniciativas mais adotadas? Como estavam posicionadas as iniciativas de sustentabilidade social nesse contexto?
- Quais companhias têm melhor desempenho quanto à adoção dessas iniciativas? Há algum padrão quanto à adoção dessas iniciativas em relação a variáveis relativas às companhias (tipo de controle, setor econômico, porte, capitalização de mercado das companhias, reputação e desempenho em variáveis financeiras)?

A fonte principal da pesquisa foram os relatórios anuais ou de sustentabilidade publicados pelas companhias do Ibovespa – documentos cujo objetivo é a descrição de todos os aspectos da atividade empresarial em um relato completo, para um público diversificado. A pesquisa do tipo de controle das empresas foi feita manualmente. No que se refere à categorização por setores econômicos, esta foi baseada nos Indicadores Ethos (2013), com adaptações.⁶

Por último, os dados referentes às variáveis financeiras, ao porte das companhias e à capitalização de mercado foram obtidos por meio da plataforma Economatica. Os dados relativos à reputação corporativa são do Ranking Merco de Reputação Corporativa.

2.3. DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS CRIADAS A PARTIR DA CODIFICAÇÃO

Fez-se a elaboração de categorias a partir dos relatórios, utilizando análise documental e TFD, uma técnica de pesquisa que tem como objetivo garantir que elaborações teóricas e categorias de análise em uma dada pesquisa guardem relação estreita com os dados coletados. Trata-se de uma técnica indutiva – isto é, suas perguntas de pesquisa não partem de uma hipótese a ser verificada por meio da observação empírica (GLASER e STRAUSS, 1967).

A TFD tem como objetivo permitir a teorização enraizada nos dados obtidos, indo além de uma simples descrição para entendê-los como reiteraões de um fenômeno social. Ela prescreve a codificação dos dados coletados em três categorias, de crescente complexidade. A codificação aberta (que no Quadro 1 é identificada como “conteúdo da subcategoria”) consiste na construção de códigos de baixo grau de complexidade e alto grau de enraizamento no texto.

...

⁶ A categoria do setor “Petróleo e gás” foi absorvida pela categoria “Química e petroquímica”, e o setor “Farmacêutica” foi redesignado como “Farmacêutica e cuidados pessoais”.

A codificação axial tem como fim a elaboração de categorias mais abrangentes. Trata-se, neste artigo, do que é denominado “subcategoria” e “categoria”. Já a codificação seletiva, que consiste na elaboração de macrocategorias, bem como na teorização a respeito delas, tem como fim a discussão dos elementos obtidos pelas codificações anteriores, principalmente a partir de análises comparativas. O conteúdo da codificação encontra-se no Quadro 1, a seguir.

QUADRO 1 – CATEGORIZAÇÃO ELABORADA PARA A PESQUISA

MACROCATEGORIA	CATEGORIA	SUBCATEGORIA	CONTEÚDO DA SUBCATEGORIA
CONTEXTO DE SUSTENTABILIDADE DAS COMPANHIAS	SUSTENTABILIDADE VOLTADA AO PÚBLICO EXTERNO	COMUNICAÇÃO E ENGAJAMENTO COM PARTES INTERESSADAS	IDENTIFICAÇÃO DE DEMANDAS DOS PÚBLICOS DE INTERESSE DAS COMPANHIAS E CRIAÇÃO DE CANAIS PARA CAPTÁ-LAS.
		SUSTENTABILIDADE VOLTADA AO PÚBLICO INTERNO	INICIATIVAS AMPLAS DE SUSTENTABILIDADE QUE INTEGRAM OS ASPECTOS AMBIENTAL, SOCIAL E ECONÔMICO/DE GOVERNANÇA.
	SUSTENTABILIDADE AMBIENTAL	DIMENSÃO AMBIENTAL DA SUSTENTABILIDADE.	
	GOVERNANÇA CORPORATIVA E COMBATE À CORRUPÇÃO	SUSTENTABILIDADE NA GOVERNANÇA DA COMPANHIA.	
	GESTÃO DE PESSOAS	INICIATIVAS DE ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS HUMANOS.	
INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL	SUSTENTABILIDADE SOCIAL VOLTADA AO PÚBLICO EXTERNO	COMUNICAÇÃO E PROMOÇÃO DA SUSTENTABILIDADE SOCIAL ENTRE AS PARTES INTERESSADAS	INICIATIVAS VOLTADAS A ASSEGURAR O COMPROMISSO COM A SUSTENTABILIDADE SOCIAL POR PARTE DOS PÚBLICOS DE INTERESSE DA COMPANHIA.
		INVESTIMENTO SOCIAL PRIVADO EXTERNO	INVESTIMENTO EM PROJETOS SOCIAIS JÁ EXISTENTES OU CRIAÇÃO DE PROJETOS SOCIAIS.
		INVESTIMENTO SOCIAL PRIVADO EXTERNO EM PROL DA DIVERSIDADE	INVESTIMENTO EM PROJETOS EXISTENTES EM DIVERSIDADE OU CRIAÇÃO DE PROJETOS.
	SUSTENTABILIDADE SOCIAL VOLTADA AO PÚBLICO INTERNO	ACULTURAMENTO INTERNO EM PROL DA SUSTENTABILIDADE SOCIAL	PROMOÇÃO INTERNA DOS VALORES, PRINCÍPIOS E METAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL.
		QUALIDADE DE VIDA E SAÚDE DOS COLABORADORES	GARANTIA DA SAÚDE E SEGURANÇA DE COLABORADORES E CONCESSÃO DE BENEFÍCIOS.
		EQUILÍBRIO ENTRE TRABALHO E VIDA PESSOAL DOS COLABORADORES	FLEXIBILIZAÇÃO DE HORÁRIOS E ROTINAS DE TRABALHO OU CONCESSÃO DE LICENÇAS.
		INCLUSÃO EM PROL DA DIVERSIDADE	INCLUSÃO DE GRUPOS SOCIAIS SUB-REPRESENTADOS NO QUADRO FUNCIONAL DA COMPANHIA.
		CAPACITAÇÃO E ASCENSÃO EM PROL DA DIVERSIDADE	ASCENSÃO DE GRUPOS SUB-REPRESENTADOS NOS QUADROS DA COMPANHIA.
		MONITORAMENTO EM PROL DA SUSTENTABILIDADE SOCIAL	CENSOS E MENSURAÇÕES EM TEMAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL.

Fonte: Categorias elaboradas pelos autores.

3. PRINCIPAIS RESULTADOS

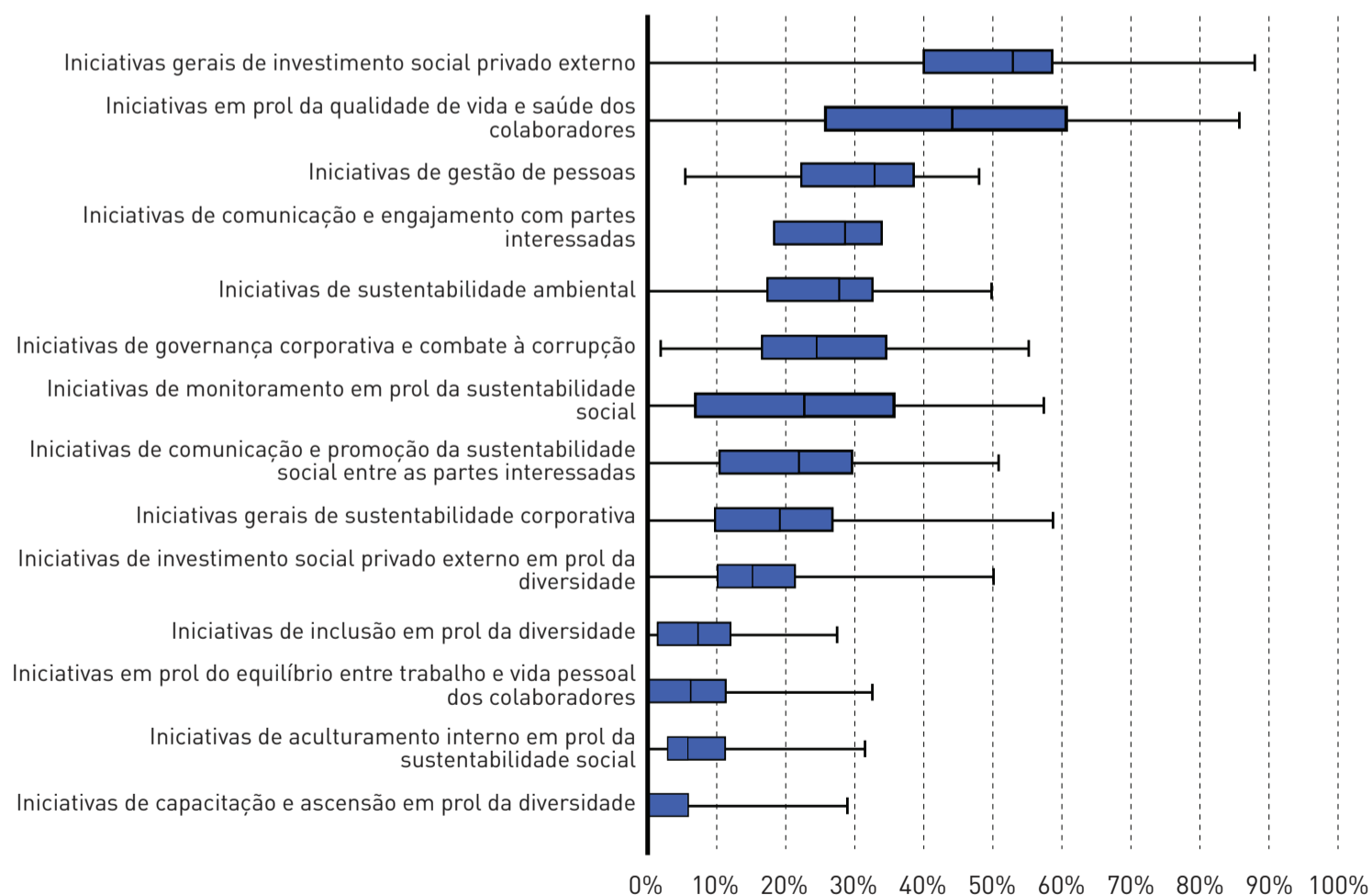
3.1. A SUSTENTABILIDADE SOCIAL NO CONTEXTO DAS INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE

3.1.1. PONTUAÇÕES EM MACROCATEGORIAS DE INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE

Nesta seção, é traçado um panorama da gestão da sustentabilidade das companhias brasileiras e do posicionamento da sustentabilidade social a partir dos dados sobre adoção de iniciativas pertencentes às macrocategorias elaboradas.

No Gráfico 1, a seguir, observa-se que os investimentos das empresas em sustentabilidade não se distribuem de maneira uniforme. Em primeiro lugar estão os investimentos em projetos sociais, o que indica grande preocupação das companhias com o desenvolvimento das comunidades nas quais atuam. As cinco formas mais comuns de investimento social estão presentes em mais da metade dos relatórios. Entre os possíveis motivos para isso, pode-se citar a fácil utilização dessas ações como marketing para as companhias.

GRÁFICO 1 – PONTUAÇÕES MÉDIAS EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE, POR CATEGORIAS DE INICIATIVAS



Fonte: Elaboração própria.

O investimento em projetos sociais é uma forma relativamente barata e simples de associar a imagem da empresa a valores de sustentabilidade e conferir a ela certa legitimidade. Também pode servir como forma de gestão reputacional conforme estudos que indicam correlação entre maior reputação corporativa e o investimento filantrópico (FOMBRUN e SHANLEY, 1990).

A opção por focar a atuação social nesses tipos de projetos é antiga no ambiente corporativo nacional. Em pesquisa realizada em 1999, 57% de 1.200 companhias nacionais possuíam projetos sociais fora do âmbito da missão e da estratégia estabelecidas pela organização (FISCHER, 1999). O estudo indica que os quatro temas favoritos para o investimento social empresarial eram, como constatado de forma semelhante nesta pesquisa, a educação, o meio ambiente, a cultura e a saúde. O público de interesse preferido são crianças e adolescentes.

Esse cenário pouco mudou: os temas e o público dos projetos sociais são os mesmos. Isso ocorre em parte porque a atuação estatal em diversas áreas se mantém deficiente. Os resultados refletem um contexto institucional frágil, no qual organizações da sociedade civil e entidades privadas assumem responsabilidades estatais. No entanto, há autores que veem na disseminação dessas iniciativas modismo e certa falta de senso crítico dos líderes de organizações, os quais buscam essa atuação para se legitimar de forma personalista, em vez de reivindicar uma atuação mais proativa do Estado (JAMALI e MIRSHAK, 2007).

O investimento em projetos sociais é facilitado por leis de captação de patrocínio, como a Lei Rouanet (Lei n. 8.313/1991) e a Lei de Incentivo ao Esporte (Lei n. 11.438/2006), as quais possibilitam dedução no imposto de renda de parte dos valores investidos em projetos sociais. Diferentemente do pretendido, essas leis podem servir como incentivo para que a atuação em sustentabilidade social por parte das empresas se dê de forma desequilibrada, priorizando a atuação externa em detrimento da interna em temas como diversidade ou equilíbrio entre trabalho e vida pessoal.

Como os recursos das companhias são finitos e o investimento em sustentabilidade social não parece ser prioridade da maioria delas, é importante que o formulador de políticas públicas reflita sobre quais incentivos estabelece e quais papéis desempenhados pelas companhias acabam sendo negligenciados, ao menos em parte, em razão desses mesmos incentivos. Os investimentos sociais são importantes, mas menos do que a introdução de princípios de sustentabilidade social nas atividades centrais para o negócio da companhia. Além disso, é essencial que se considerem outras partes interessadas, como o público interno.

A segunda categoria no *ranking* é a de iniciativas em prol da saúde e qualidade de vida dos colaboradores. A categoria compreende políticas destinadas à saúde e à prevenção de doenças ocupacionais dos funcionários e à qualidade de vida como um todo. São iniciativas que têm como objetivo evitar eventuais contingências perante a justiça trabalhista em relação a acidentes de trabalho, fomentar a atração e retenção de talentos por meio do oferecimento de benefícios e reduzir o absenteísmo de colaboradores por lesões e doenças.

Nos últimos lugares estão as iniciativas em prol da diversidade, de equilíbrio entre trabalho e vida pessoal dos colaboradores e aculturação interno. As iniciativas menos adotadas

são voltadas ao público interno da companhia, à mudança da cultura da empresa e em prol da diversidade. Trata-se de uma perda de oportunidade em termos de gestão de sustentabilidade. O investimento no público externo é mais visível e tem potencial de gerar maior publicidade positiva – e a publicidade é relevante na correlação entre a adoção de iniciativas de sustentabilidade e desempenho financeiro da firma (WAGNER, 2010).

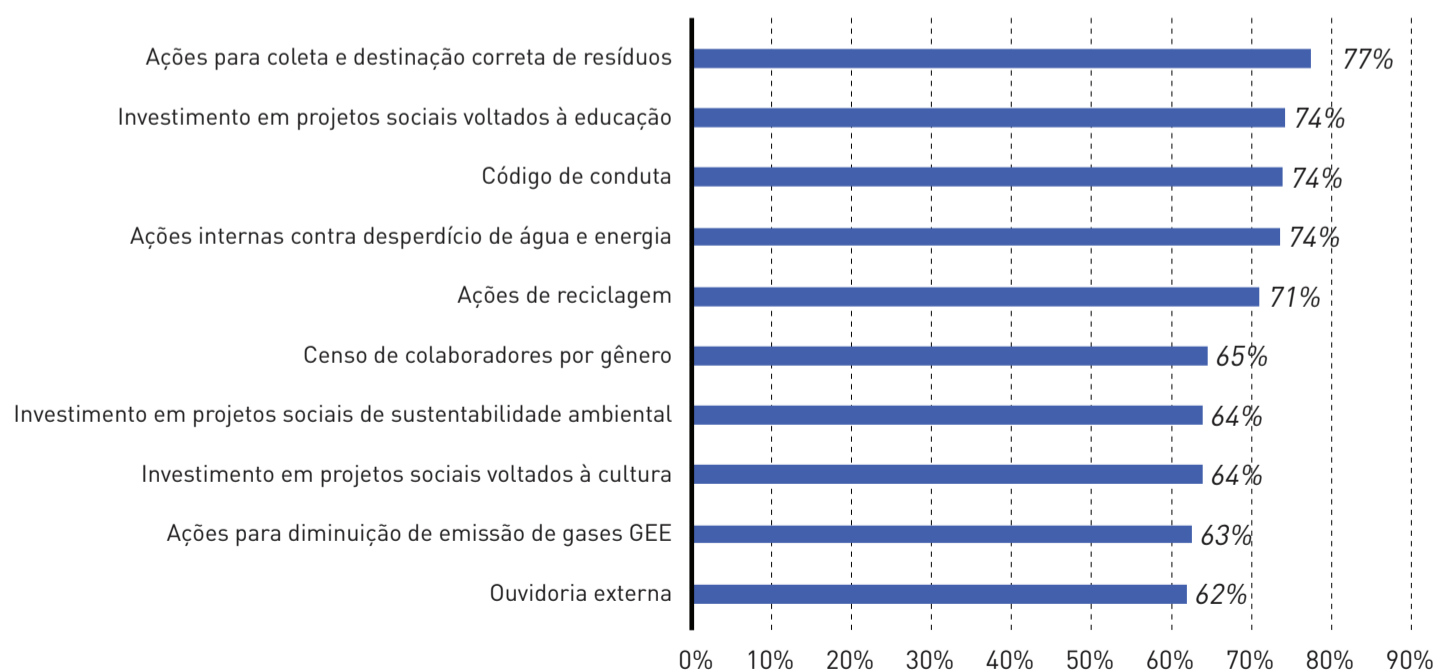
Entretanto, o investimento no público interno é igualmente importante para a atração e a retenção de talentos, representando uma vantagem competitiva (BOXALL e STEENEVELD, 1999; BOXALL e PURCELL, 2003) e contribuindo para a inovação, a produtividade (BOXALL e PURCELL, 2003) e a perenidade do negócio (HAMEL e PRAHALAD, 1993; LEONARD-BARTON, 1998). Nessa toada, a dificuldade no recrutamento de talentos e o *turnover* excessivo acarretam custos financeiros e não financeiros relevantes para a organização.

Por óbvio, os custos resultantes do *turnover* e da perda de talentos podem ser mitigados com a adoção de medidas que favoreçam o equilíbrio entre trabalho e vida pessoal de colaboradores e que promovam o respeito à diversidade no ambiente de trabalho. Essas políticas e práticas aumentam o engajamento e a intenção de funcionários de permanecer na empresa (CATALYST, 2005), além de servirem para a atração de novos talentos, principalmente de grupos sociais sub-representados (KANG *et al.*, 2016).

3.1.2. AS DEZ INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE MAIS ADOTADAS

Os percentuais de presença das dez iniciativas de sustentabilidade mais adotadas nos relatórios estão indicados no Gráfico 2, a seguir.

GRÁFICO 2 – PERCENTUAIS DE PRESENÇA DAS DEZ INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE MAIS ADOTADAS NOS RELATÓRIOS



Fonte: Elaboração própria.

Entre as dez iniciativas mais frequentes nos relatórios analisados, 50% são voltadas à sustentabilidade ambiental e 30% a projetos sociais. A predominância dos temas ambientais indica uma concepção de sustentabilidade atrelada à dimensão ambiental do conceito. O dado corrobora estudos anteriores, os quais constataram que, no contexto corporativo, a sustentabilidade social é comparativamente menos trabalhada (LABUSCHAGNE, BRENT e ERCK, 2005; VISSER e SUNTER, 2002).

Alguns autores teorizam que, quanto mais a atividade econômica de uma companhia for ligada à exploração de recursos naturais, mais ela priorizará iniciativas voltadas a aspectos ambientais da sustentabilidade (JONES, 1999). Aqui, a predominância das iniciativas ambientais parece confirmar tal hipótese, embora possa estar ligada à super-representação dos setores primário e secundário de indústria de base na amostra (como energia elétrica, infraestrutura, química e petroquímica, papel e celulose, etc.).

Tal hipótese também é endossada por outras pesquisas nacionais. Estudo aponta que iniciativas empresariais em empresas do Norte do Brasil, que geralmente exploram recursos naturais e estão perto da Floresta Amazônica, são mais voltadas à sustentabilidade ambiental (GALEGO-ÁLVAREZ, FORMIGONI e ANTUNES, 2014). Já as empresas do Nordeste, região com maiores índices de pobreza no país (IBGE, 2018), têm mais iniciativas de sustentabilidade social (GALEGO-ÁLVAREZ, FORMIGONI e ANTUNES, 2014).

Trata-se de resultado esperado à luz da teoria dos *stakeholders*. As práticas de responsabilidade social corporativa podem variar dependendo das diferenças entre setores econômicos quanto a pressões e demandas socioambientais das partes interessadas. Contudo, uma ênfase excessiva em um só aspecto da sustentabilidade pode resultar em desequilíbrio em relação aos outros pilares (governança e social).

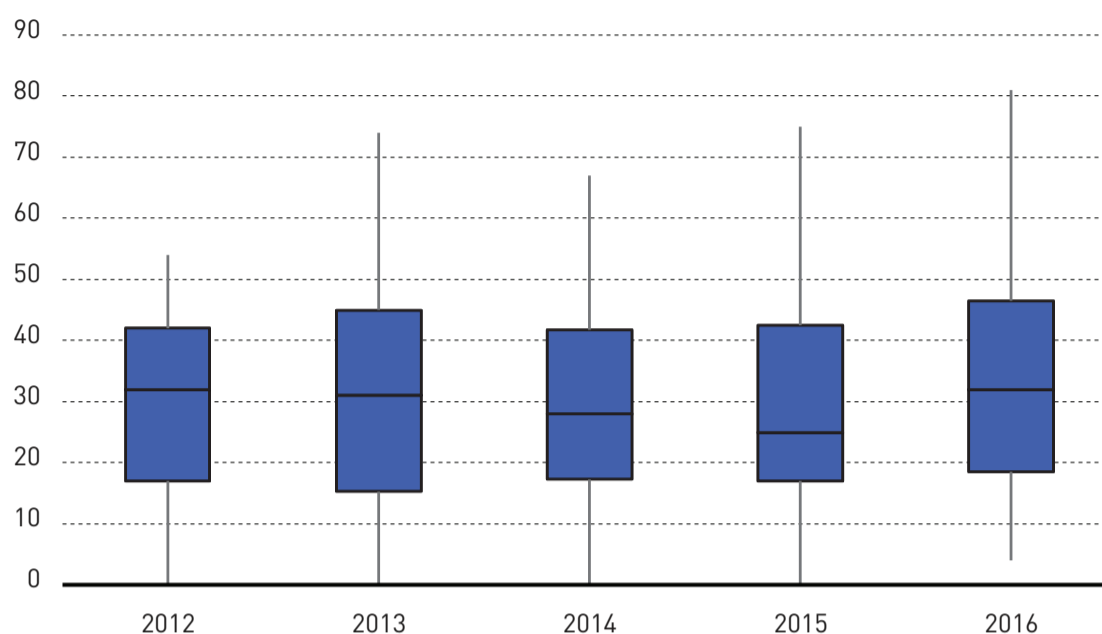
Estudos sobre sustentabilidade e performance financeira de companhias indicam que a correlação entre desempenho financeiro e investimento em sustentabilidade ambiental é mais forte do que em relação a investimentos em sustentabilidade social e de governança (WAGNER, 2010). Constatou-se que investimento na sustentabilidade ambiental tem efeitos diretos na performance econômica, enquanto na social tem só efeitos de moderação.

A mesma pesquisa aponta que a publicidade das iniciativas adotadas pela empresa modera a correlação entre desempenho econômico e adoção delas. Isso sugere que a alta correlação entre performance financeira e atuação ambiental pode ser devida, em parte, a um consenso maior do público em relação à necessidade da preservação da natureza do que em relação à diminuição das desigualdades sociais.

3.2. PONTUAÇÃO TOTAL EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL

Notou-se que não houve aumento significativo quanto à adoção de iniciativas de sustentabilidade social entre 2012 e 2016 (ver Gráfico 3). Como o Brasil atualmente encontra-se em uma fase de consolidação de iniciativas do tipo (SANCHEZ-RODRIGUEZ, 2014), é esperado que não ocorram grandes mudanças durante a janela temporal estudada.

GRÁFICO 3 – PONTUAÇÃO TOTAL EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL, POR ANO DOS RELATÓRIOS



Fonte: Elaboração própria.

3.3. AS DEZ COMPANHIAS COM MELHOR PONTUAÇÃO EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL

No *ranking*⁷ das dez companhias com melhor pontuação em iniciativas de sustentabilidade social, vê-se que a liderança em iniciativas do gênero está com o setor terciário, mais especificamente com as instituições financeiras, que contam com quatro companhias entre os dez primeiros lugares. Logo em seguida estão as empresas do setor secundário, com duas do setor de bens de produção e uma do setor de bens de consumo. As empresas do setor primário estão em posição inferior quanto à liderança na temática (Tabela 1).

...

⁷ O *ranking* foi criado a partir da média das pontuações obtidas por ano nos relatórios publicados de cada uma das companhias. O cálculo da média considerou apenas os anos em que houve de fato publicação, para não prejudicar empresas que não fizeram relatos todos os anos.

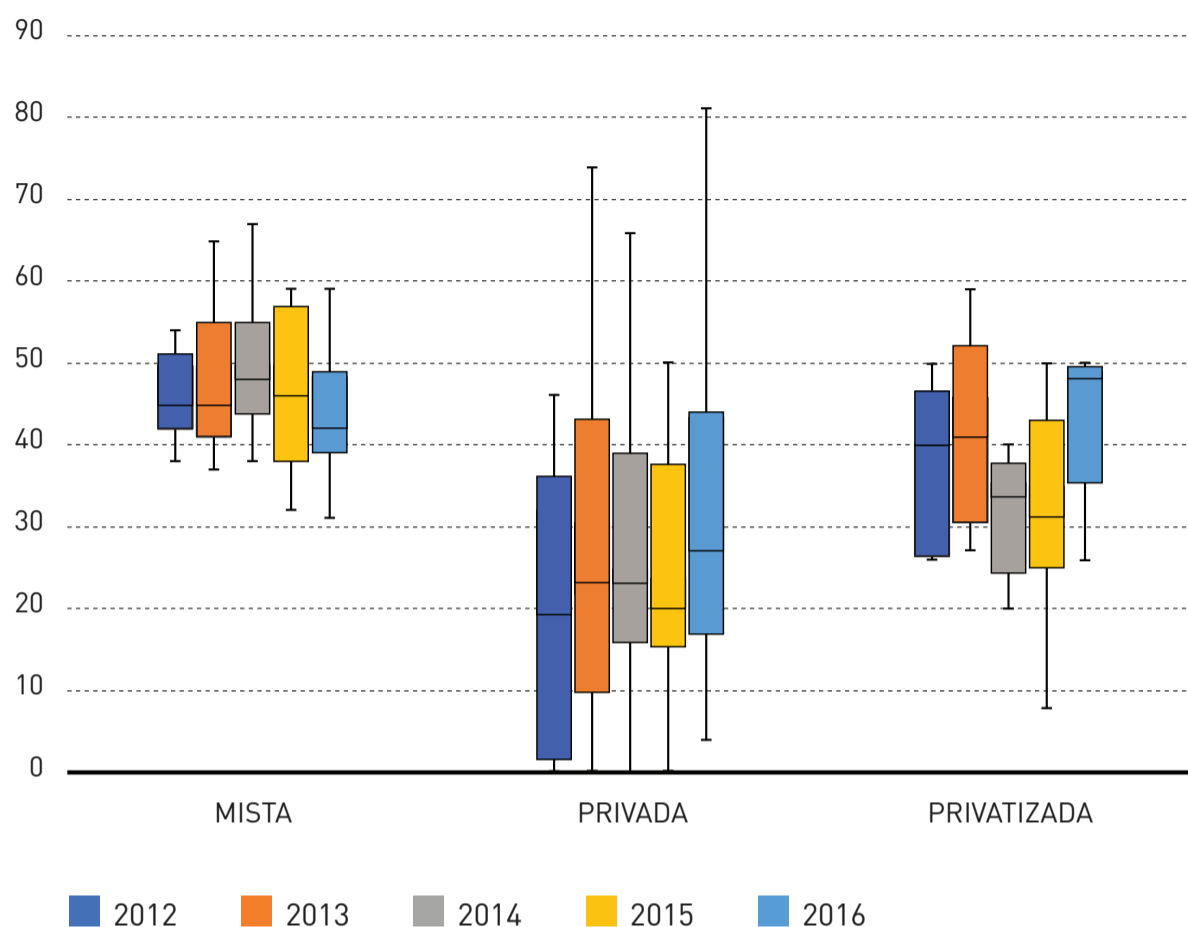
TABELA 1 – **RANKING DE COMPANHIAS PERTENCENTES AO RECORTE COM MAIS INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL PRESENTES NOS RELATÓRIOS ANUAIS OU DE SUSTENTABILIDADE**

COLOCAÇÃO NO RANKING	COMPANHIA	PONTUAÇÃO
1	ITAÚ UNIBANCO	64
2	BANCO DO BRASIL	60
3	ELETROBRAS	50
4	BM&F BOVESPA	47
5	BANCO BRADESCO	46
5	BRF	46
6	NATURA	45
7	PETROBRAS	44
8	VALE	43
9	OI	42
10	BANCO SANTANDER	38

Fonte: Elaboração própria, com dados obtidos a partir da média das pontuações anuais nos relatórios publicados de cada uma das companhias.

3.4. PONTUAÇÃO EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL POR TIPO DE CONTROLE ACIONÁRIO
 Quanto ao tipo de controle, vimos que o desempenho em adoção de iniciativas de sustentabilidade social das companhias mistas é 43% superior ao das companhias privadas (Gráfico 4). As companhias que foram privatizadas têm pontuação 19% melhor do que a das companhias que sempre tiveram controle privado. Entretanto, há a ressalva de que o número de empresas de capital misto analisadas é pequeno. Observadas ano a ano, as mistas têm mais iniciativas se comparadas às suas contrapartes privadas em todos os anos da pesquisa.

GRÁFICO 4 – **DESEMPENHO DAS COMPANHIAS EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL POR TIPO DE CONTROLE**



Fonte: Elaboração própria.

As empresas privatizadas apresentaram maior pontuação média do que as privadas. No entanto, a pontuação das privatizadas é menor do que a das mistas. O resultado sugere que o controle estatal tem um peso relevante na incidência de políticas de sustentabilidade social: as privatizadas, como conjunto, estão entre as mistas e as privadas. Uma hipótese para isso é a presença de certa mentalidade de “bem-estar social” na cultura das companhias.

Das catorze companhias analisadas que são de capital misto ou privatizado,⁸ boa parte surgiu durante os anos 1930 a 1950, período no qual ocorreu um processo de industrialização por meio da substituição de importações. Cinco delas foram fundadas nos governos dos presidentes que mais encamparam a posição desenvolvimentista: Getúlio Vargas (CSN, Vale, Cemig, Petrobras) e Juscelino Kubitschek (Usiminas – além disso, a Cemig foi fundada em Minas Gerais, quando ele era governador do estado).

...

⁸ As companhias de capital misto são: Banco do Brasil, Eletrobras, Cesp, Sabesp, Cemig, Copel e Petrobras. Já as companhias privatizadas: CSN, CPFL Energia, Embraer, Oi, Telefônica, Usiminas e Vale.

Assim, pode haver uma presença de ideologias desenvolvimentistas e gerencialistas em organizações que têm ou tiveram controle estatal. A própria condição de empresa pública pode influenciar essas empresas a terem outras preocupações além de gerar lucro aos acionistas. De acordo com os discursos vistos nos relatórios, elas parecem ver como parte de suas atribuições a garantia de um certo nível de vida e benefícios para seus funcionários. O regime do funcionalismo público também pode ter peso significativo.

Além disso, pode ser que nessas empresas haja visão mais ampla da função social da empresa, alinhada a objetivos governamentais. Também é digno de nota que atualmente o Governo Federal possui uma série de compromissos voluntários para promover os direitos humanos nas organizações.⁹ O bom desempenho das estatais tende a continuar com a introdução de normas que induzem maior transparência. A Lei das Estatais (Lei n. 13.303/2016) exige que companhias mistas publiquem relatórios de sustentabilidade ou integrados,¹⁰ o que pode incentivar a melhora dos processos em sustentabilidade, em razão do reporte ao público.

3.5. PONTUAÇÃO EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL POR SETOR DE ATIVIDADE ECONÔMICA

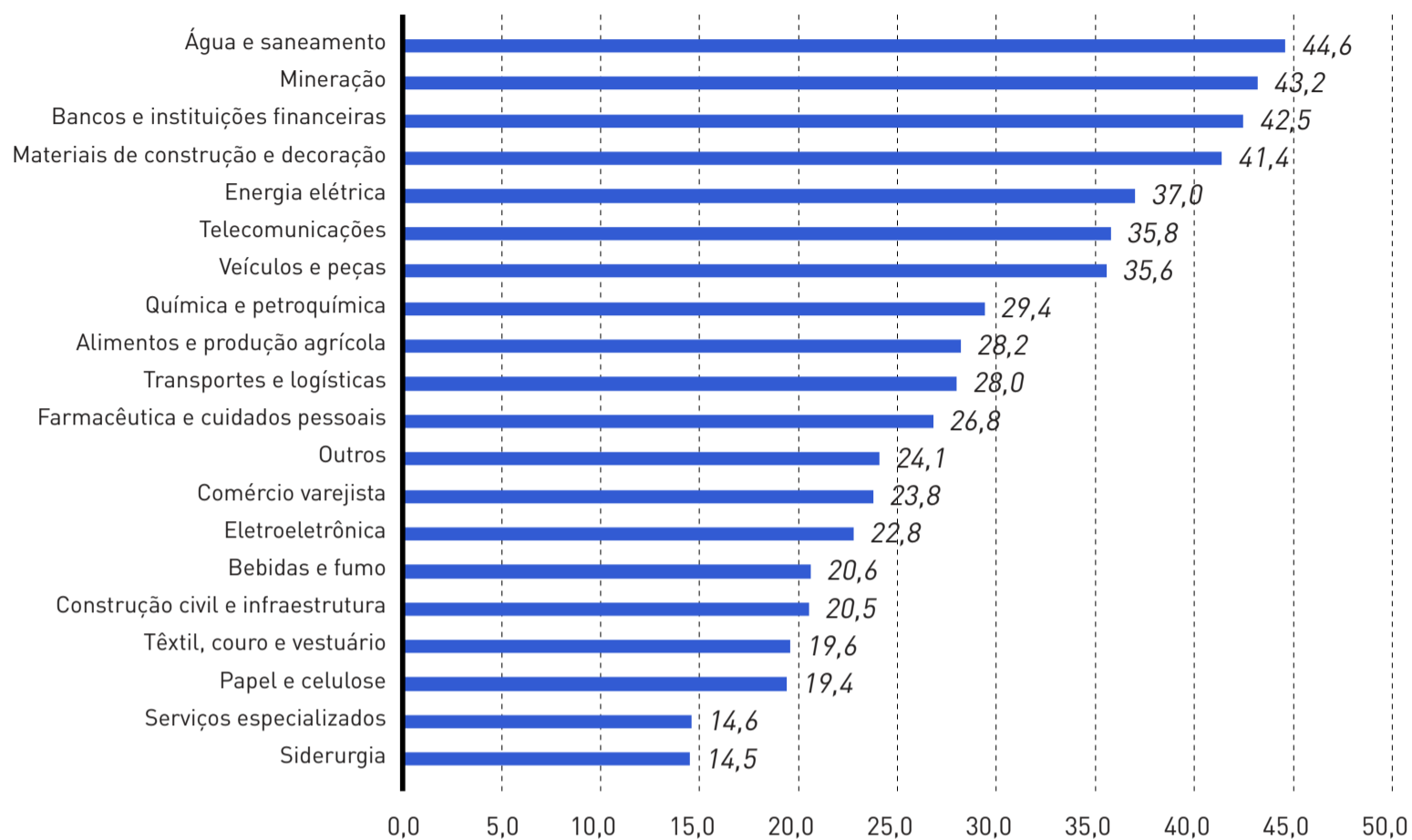
Quanto aos setores econômicos, o setor terciário tem a melhor média de pontuação (31 pontos). Em seguida vem o setor secundário (29) e, com pior desempenho, o primário (25). Em iniciativas de sustentabilidade social, o setor terciário tem desempenho 19% melhor do que o primário (Gráfico 5). A que se pode atribuir essa diferença de padrões de atuação entre os diferentes setores?

• • •

9 Por exemplo, o Programa Pró-Equidade de Gênero e Raça, a Declaração de Compromisso Corporativo no Enfrentamento da Violência Sexual contra Crianças e Adolescentes, e o Cadastro de Empresa Pró-Ética.

10 Art. 8º da Lei n. 13.303/2016: “As empresas públicas e as sociedades de economia mista deverão observar, no mínimo, os seguintes requisitos de transparência: [...] IX – divulgação anual de relatório integrado ou de sustentabilidade”.

GRÁFICO 5 – PONTUAÇÕES MÉDIAS EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL POR SETOR DE ATIVIDADE ECONÔMICA



Fonte: Elaboração própria.

A literatura já reportou a existência de fenômenos miméticos quanto à adoção de iniciativas empresariais (DIMAGGIO e POWELL, 1983). Quando uma empresa dominante em um setor econômico adota uma política, as outras companhias tendem a adotá-la para não perderem competitividade. As empresas que instituem boas práticas também desempenham, de forma indireta, a função de disseminação destas dentro de seu setor. O pertencimento a um setor pode prever até comportamentos ilegais por parte das empresas (BAUCUS e NEAR, 1991).

Nesta pesquisa, nota-se que as companhias cujo negócio consiste na prestação de serviços, mais ligadas ao consumidor, têm performance mais elevada em sustentabilidade social. Entretanto, no setor secundário, aquelas que produzem bens de consumo vão pior do que as que produzem bens de produção, contrariando estudos que observaram que empresas do setor de bens de consumo teriam melhor desempenho no tema (JONES, 1999) por serem mais atentas às percepções do consumidor e terem maior exposição ao público.

Portanto, no caso do setor terciário, a maior adoção de iniciativas de sustentabilidade social pode ser devida à maior exposição delas à opinião pública, à geração de publicidade positiva e à possibilidade de converter a publicidade em vantagem competitiva. Já no setor secundário

de bens de produção, a disseminação das iniciativas pode se dever ao fato de que muitas das empresas lidam intensamente com recursos naturais, estando mais expostas ao escrutínio de autoridades ambientais, escândalos e danos reputacionais. A literatura notou esse fenômeno em empresas do setor primário com as mesmas características (JONES, 1999).

É possível, então, verificar que a performance em sustentabilidade social varia em função do setor de atividade da companhia, como indicam alguns autores (BELIVEAU, COTTRILL e O'NEILL, 1994; JONES, 1999). Nesse sentido, há estudo que observou correlação positiva entre os níveis de adoção de iniciativas de responsabilidade social corporativa de uma empresa e os níveis de adoção de outras que são suas competidoras no mesmo setor (BELIVEAU, COTTRILL e O'NEILL, 1994).

Descontando-se setores cujo universo amostral é reduzido, por conterem apenas uma empresa (água e saneamento, materiais de construção e decoração, mineração e eletroeletrônica), os líderes em desempenho em adoção de iniciativas de sustentabilidade social quanto aos setores de atividade econômica são instituições financeiras, telecomunicações e energia elétrica. Já os setores com as piores pontuações são serviços especializados, siderurgia e papel e celulose. O setor de instituições financeiras possui desempenho 66% melhor do que os setores de siderurgia e serviços especializados.

É possível constatar no Gráfico 5 outro dado relevante: os setores com maior número de iniciativas são aqueles mais regulados no contexto nacional. Os setores de telecomunicação e energia elétrica têm agências reguladoras próprias (Agência Nacional de Telecomunicações – Anatel – e Agência Nacional de Energia Elétrica – Aneel), que fiscalizam e impõem regras específicas ao setor. As instituições financeiras estão sujeitas às resoluções provenientes do Banco Central (Bacen), que, apesar de ser uma autarquia ligada ao Governo Federal, funciona como uma agência reguladora, fiscalizando o sistema financeiro nacional.

O Bacen determinou, em 2014, que instituições financeiras devem adotar política socioambiental.¹¹ Já a Aneel estabelece, desde 2001, a publicação de balanço social por parte das companhias do setor elétrico.¹² Os dados sugerem que a regulação estatal tem grande potencial para influenciar agentes de mercado a adotarem mais iniciativas em prol da sustentabilidade social.

...

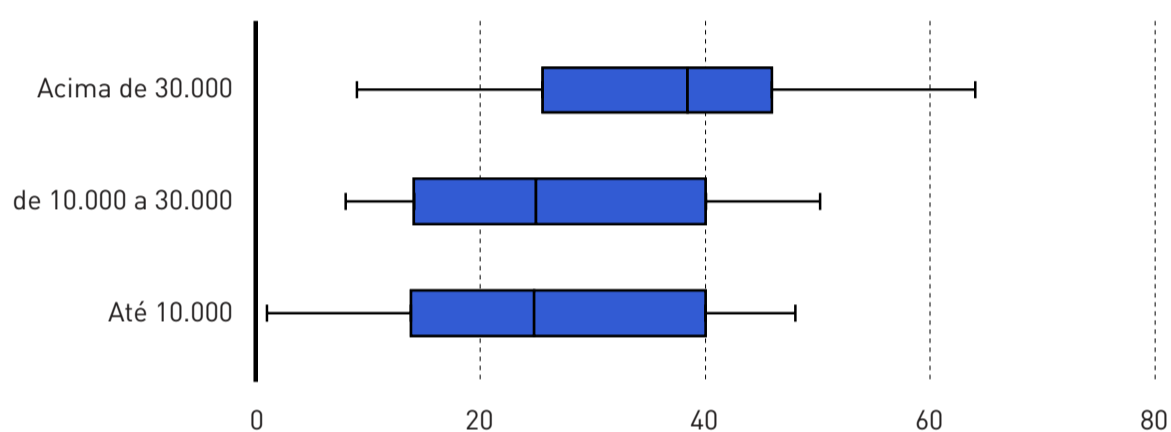
11 Resolução Bacen n. 4.327/2014: “Art. 1º Esta Resolução dispõe sobre as diretrizes que, considerados os princípios de relevância e proporcionalidade, devem ser observadas no estabelecimento e na implementação da Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA) pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil”.

12 Resolução Aneel n. 444/2001: “Institui o Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica, englobando o Plano de Contas revisado, com instruções contábeis e roteiro para elaboração e divulgação de informações econômicas e financeiras”. Manual de Contabilidade do Serviço Público de Energia Elétrica: “6.2. 5. [...] Com a Prestação Anual de Contas – PAC, serão enviadas as Demonstrações Contábeis do

3.6. PONTUAÇÃO EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL POR PORTE

O Gráfico 6, relativo à pontuação em iniciativas de sustentabilidade social por número de funcionários da companhia, sugere a existência de relação entre quantidade de colaboradores e maior presença dessas iniciativas. Pode ser que empresas maiores, justamente pela relevância numérica, sofram maior pressão do mercado e de outros *players* relevantes para a adoção de tais ações, como já sugerido em outro trabalho sobre o tema (JONES, 1999).

GRÁFICO 6 – PONTUAÇÕES MÉDIAS EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL POR NÚMERO DE FUNCIONÁRIOS



Fonte: Elaboração própria.

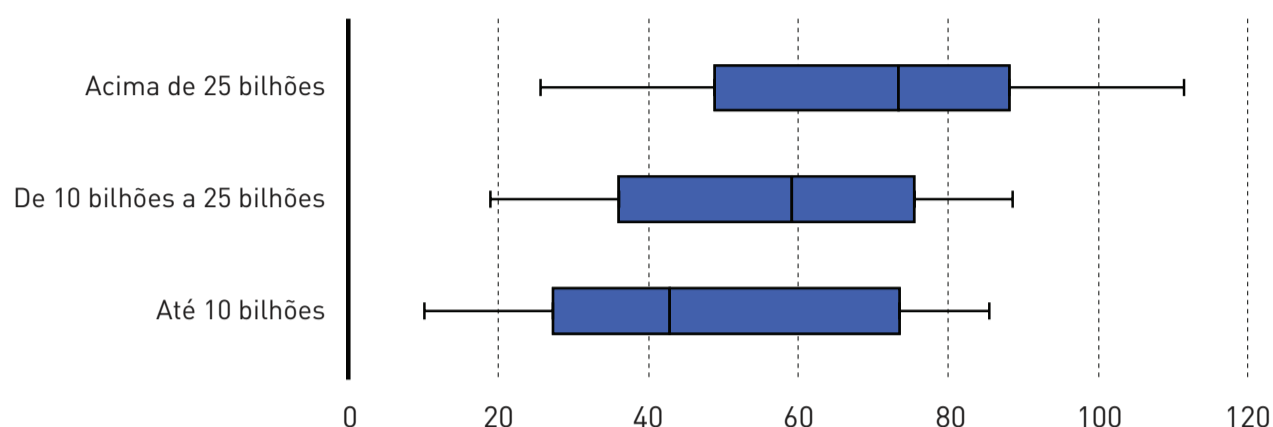
3.7. PONTUAÇÃO EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL POR CAPITALIZAÇÃO DE MERCADO

Resultado similar é visível no Gráfico 7, relativo à pontuação em capitalização de mercado da empresa: aquelas que possuem maior capitalização têm mais iniciativas. Essa relação pode ser uma via de mão dupla: talvez as empresas que têm maior valor de mercado fiquem mais expostas a pressões pela adoção dessas políticas e acabem as implantando; ou a adoção delas seja um dos componentes responsáveis pelo maior valor de mercado da companhia. Ambas são hipóteses apoiadas por estudos sobre o tema.

...

exercício findo publicadas nos termos da Resolução ANEEL no 64, de 13 de março de 1998, incluindo a Composição do Capital Social, o Balanço Social, a Demonstração do Fluxo de Caixa e a Demonstração do Valor Adicionado”.

GRÁFICO 7 – PONTUAÇÕES MÉDIAS EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL POR CAPITALIZAÇÃO DE MERCADO



Fonte: Elaboração própria.

A literatura sobre investimento em sustentabilidade e resultado econômico das companhias geralmente verifica correlação positiva entre as duas variáveis a longo prazo (PEREIRA MOLINER *et al.*, 2015; LEONIDOU *et al.*, 2013; LLACH *et al.*, 2013; GALDEANO-GÓMEZ, 2008). Também foi constatado o potencial do desenvolvimento de políticas e práticas de sustentabilidade como vantagem competitiva (GONZÁLEZ-BENITO e GONZÁLEZ-BENITO, 2005). No entanto, há trabalhos que só verificaram efeitos indiretos, e não correlações claras (ZHU, CORDEIRO e SARKIS, 2013) em contextos nacionais específicos.

Há estudo que indica correlação negativa entre iniciativas do tipo e rentabilidade financeira a curto prazo (KHANNA e DAMON, 1999), a despeito de a correlação positiva se manter no longo prazo. Outro indica que os investimentos em sustentabilidade podem prejudicar o desempenho financeiro em empresas de pequeno porte (CAÑÓN e GARCÉS, 2006).

Isso sugere que a gestão de sustentabilidade social talvez seja pensada e pautada a partir da realidade e do *benchmarking* das práticas de empresas de porte muito elevado. Assim, mesmo empresas que são grandes em relação à média nacional, mas que não são as maiores, podem encontrar dificuldades na implementação de iniciativas do tipo. A falta de parâmetros realistas e adequados ao porte das companhias pode ser ainda mais grave para as pequenas e médias empresas (PMEs), cuja realidade não é capturada por este estudo.

A promoção da sustentabilidade nas PMEs tem um impacto social significativo (VIVES, 2005) e subestimado no contexto nacional. No Brasil, 99% dos estabelecimentos empresariais são pequenas e médias empresas, as quais são responsáveis por 52% dos empregos formais no setor privado (SEBRAE, 2019).

Estudo feito com pequenos e médios empreendedores indicou que estes veem como principal obstáculo a uma atuação mais ativa quanto à criação de políticas e práticas de responsabilidade social corporativa em suas empresas a falta de recursos e de conhecimento sobre o

tema (VIVES, 2005). Fica clara, portanto, a necessidade de mais estudos sobre a sustentabilidade social nas PMEs, bem como de iniciativas empresariais e políticas públicas voltadas à promoção desses valores e difusão de conhecimento para esse público.

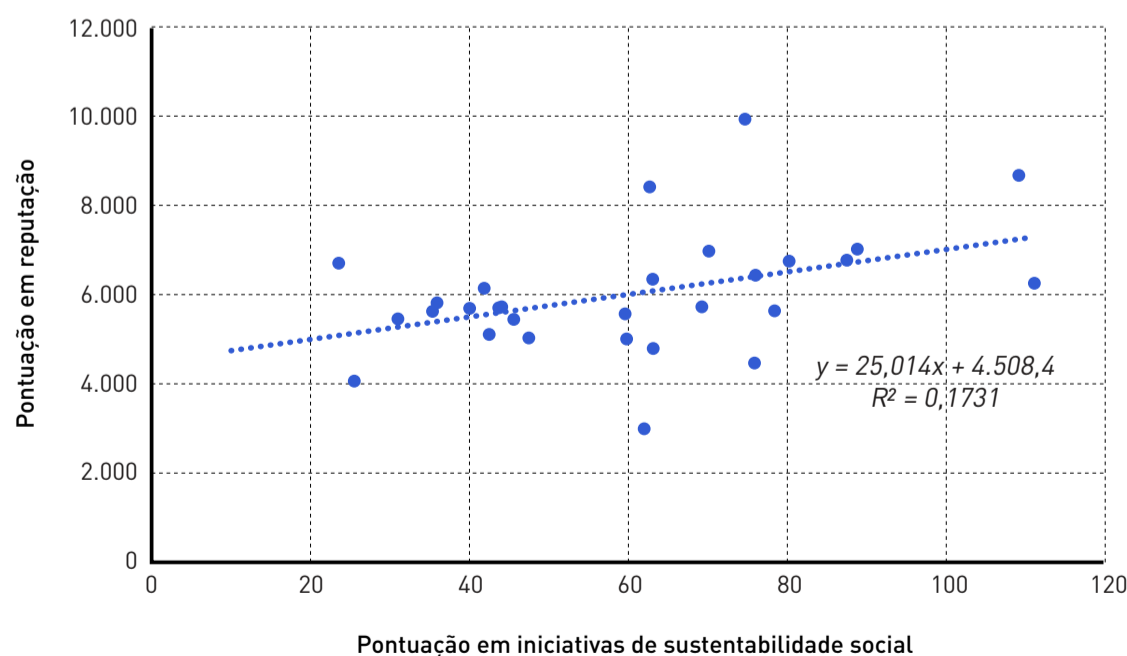
3.8. PONTUAÇÃO EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL POR REPUTAÇÃO EMPRESARIAL

A reputação é uma métrica importante para avaliação do desempenho geral de uma companhia. Com base em reputação, partes interessadas frequentemente tomam decisões relevantes sobre investimentos, produtos e trajetórias de carreira (DOWLING, 1986; FOMBRUN e SHANLEY, 1990). As consequências positivas de uma boa reputação corporativa incluem possibilidade de cobrar preços mais altos, aumento de acesso ao mercado de capitais, atração de investidores, maiores retornos por meio da diminuição da mobilidade de rivais no setor, entre outras (ver revisão de FOMBRUN e SHANLEY, 1990).

Foi analisada a relação entre a quantidade de iniciativas de sustentabilidade social e a reputação corporativa das companhias. Foram utilizados os *rankings* de reputação corporativa da Merco de 2014 e 2016 para minimizar eventuais distorções, já que aparentemente as empresas estatais caíram no *ranking* de 2016 devido à crise. Mesmo assim, os resultados obtidos foram semelhantes para os dois anos analisados. Analisando-se a relação entre a reputação e a quantidade de iniciativas de sustentabilidade social, vê-se uma correlação positiva tanto em 2016 quanto em 2014.

O Gráfico 8 apresenta as correlações entre pontuação em reputação e pontuação em iniciativas de sustentabilidade social em 2016.

GRÁFICO 8 – CORRELAÇÕES ENTRE PONTUAÇÃO EM REPUTAÇÃO E PONTUAÇÃO EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL EM 2016



Fonte: Elaboração própria.

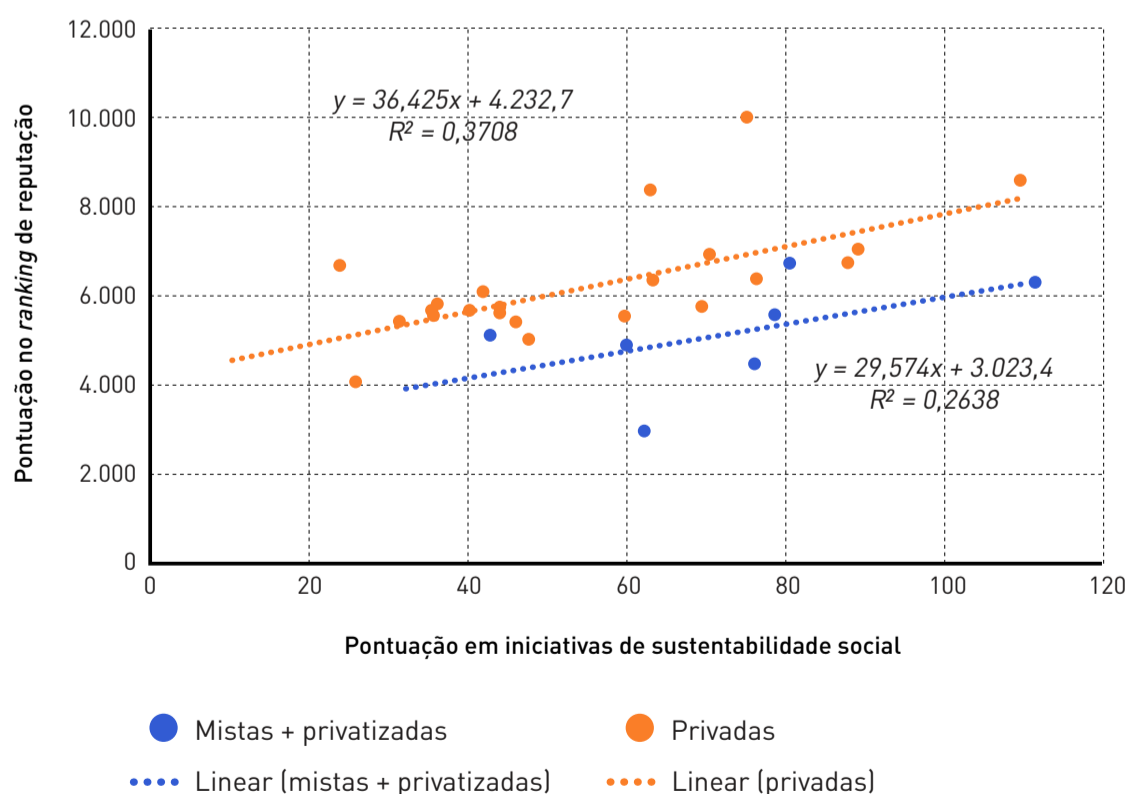
Isso indica que a adoção de iniciativas de sustentabilidade é positivamente relacionada à boa reputação no ambiente empresarial nacional – ou que empresas que têm boa reputação nacional adotam mais políticas de sustentabilidade. Trata-se de resultado já antecipado pela literatura sobre o tema. Autores sugerem que partes interessadas e acionistas veem bom desempenho em responsabilidade social corporativa como um indicador de competência na gestão (ALEXANDER e BUCHOLTZ, 1978; BOWMAN e HAIRE, 1975; MCGUIRE, SUNDGREN e SCHNEEWEIS, 1988).

Pesquisas indicam correlação positiva entre a responsividade das companhias a demandas sociais – especialmente por meio da adoção de iniciativas como investimentos em fundações e em organizações filantrópicas – e maiores índices de reputação (FOMBRUN e SHANLEY, 1990). Analisando-se a relação, mas separando-se as companhias entre empresas de controle privado e empresas de controle misto ou que foram privatizadas, a relação continua sendo positiva, mas com maior significância e magnitude, e percebe-se que as estatais têm uma pior reputação para a mesma quantidade de iniciativas de sustentabilidade social.

O dado é esperado, considerando que, ao mesmo tempo, companhias mistas têm uma quantidade maior de iniciativas do tipo em relação às privadas e que a imagem daquelas foi prejudicada pelos diversos escândalos de corrupção que ocorreram no contexto nacional.

O Gráfico 9, a seguir, apresenta a correlação entre pontuação em reputação e pontuação em iniciativas de sustentabilidade social em 2016, por tipo de controle.

GRÁFICO 9 – CORRELAÇÃO ENTRE PONTUAÇÃO EM REPUTAÇÃO E PONTUAÇÃO EM INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL EM 2016, POR TIPO DE CONTROLE



Fonte: Elaboração própria.

Como exemplos de casos que tiveram como algumas de suas protagonistas empresas estatais, podem-se citar o Mensalão (que envolveu Correios e Banco do Brasil) e a Lava Jato (que teve como um dos seus eixos centrais a investigação do “Petrolão”).

3.9. CORRELAÇÃO ENTRE VARIÁVEIS FINANCEIRAS E A PONTUAÇÃO DAS COMPANHIAS NA ADOÇÃO DE INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL

Os resultados obtidos ao analisar a relação entre as variáveis financeiras e a presença de iniciativas de sustentabilidade social apresentaram, na maioria, correlações na mesma direção: a maior presença de iniciativas de sustentabilidade estava associada a piores indicadores financeiros. A explicação disso pode estar na janela de tempo da base de dados. A crise econômica de 2014 prejudicou em especial as empresas públicas, considerando seus setores de atividade econômica (por exemplo, energia elétrica e química e petroquímica) e sua relação com o Estado, cuja situação fiscal e de endividamento deteriorou significativamente.

Como essas empresas apresentam maior presença de iniciativas de sustentabilidade, a relação entre as variáveis financeiras e a pontuação em iniciativas durante a janela de pesquisa foi a responsável pela distorção das medidas de associação. Em vista dessas variações relativas a contexto, os dados da Tabela 2 são pouco representativos para inferir uma correlação mais geral entre a adoção de iniciativas de sustentabilidade e métricas financeiras.

TABELA 2 – **ANÁLISE DE REGRESSÃO:** CORRELAÇÕES ENTRE MÉTRICAS FINANCEIRAS E INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE

	ADOÇÃO DE INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE	ADOÇÃO DE INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL
DÍVIDA LÍQUIDA/EBITDA	0,08	0,09
DÍVIDA TOTAL/EBITDA	0,11	0,11
DÍVIDA LÍQUIDA/PATRIMÔNIO LÍQUIDO	0,14	0,14
DÍVIDA TOTAL/ATIVOS TOTAIS	0,05	0,05
EBITDA/GASTO COM JUROS	-0,19	-0,22
FATURAMENTO (%YOY)	-0,08	-0,04
EBITDA (%YOY)	-0,06	-0,04
MARGEM EBITDA	-0,25	-0,16
MARGEM OPERACIONAL	-0,31	-0,23
LUCRO LÍQUIDO (CRESCIMENTO EM 1 ANO)	-0,13	-0,10

(continua)

	ADOÇÃO DE INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE	ADOÇÃO DE INICIATIVAS DE SUSTENTABILIDADE SOCIAL
MARGEM DE LUCRO	-0,17	-0,12
DESPESA DE CAPITAL EM RELAÇÃO AO FATURAMENTO	0,02	0,02
RENTABILIDADE DO CAPITAL INVESTIDO	-0,26	-0,25
RENTABILIDADE DO ATIVO TOTAL MÉDIO	-0,30	-0,29
RENTABILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO	-0,10	-0,12
RENTABILIDADE OPERACIONAL DO CAPITAL PRÓPRIO	-0,14	-0,14
CAPITALIZAÇÃO DE MERCADO ATUAL	0,36	0,36
VALOR DA COMPANHIA	0,23	0,24
VALOR DA COMPANHIA/EBITDA	-0,28	-0,27
QUOCIENTE PREÇO/LUCRO	-0,04	-0,03
QUOCIENTE PREÇO/LUCRO DO ANO ATUAL	-0,22	-0,26
PREÇO EM RELAÇÃO A FLUXO DE CAIXA	-0,14	-0,17
RETORNO INDICADO EM FORMA DE DIVIDENDO	0,16	0,22

Fonte: Elaboração própria.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir dos dados apresentados, é possível tirar algumas conclusões acerca do estado da arte das iniciativas em sustentabilidade social das companhias brasileiras de grande porte e fazer algumas reflexões de natureza crítica sobre o que é preciso melhorar nesse âmbito. O contexto corporativo brasileiro tem visto a disseminação do conceito de sustentabilidade social – apesar de a palavra parecer nova, a sustentabilidade social nada mais é do que uma nova roupagem do conceito de função social da empresa, mas pensada a partir da ótica dos agentes privados e da teoria dos *stakeholders*.

Nessa nova vestimenta, a promoção do bem-estar social por parte das companhias é tida não apenas como um dever moral ou jurídico, mas como um diferencial competitivo, uma forma de mitigação de riscos que vai além do jurídico (como de imagem e reputacionais), e mesmo um imperativo estratégico, que garante a perenidade da empresa a partir da escuta e da conciliação de interesses das diversas partes interessadas.

O estudo dos relatórios de sustentabilidade das companhias participantes do Ibovespa por si só serve como indicação de como os princípios orientadores da ordem econômica e da condução das relações negociais podem estar sendo parcialmente concretizados por meio de instrumentos distintos do que aqueles que a literatura costuma considerar. A própria publicação anual de relatórios com a descrição da atuação da empresa na temática da sustentabilidade pode ser considerada uma nova forma de cumprimento dos deveres de informação e transparência presentes no princípio da boa-fé objetiva (MARTINS-COSTA, 2004; FORGIONI, 2015).

Isso porque esses relatórios têm como principal finalidade a prestação de informações ao investidor sobre a atuação da empresa nas temáticas social, ambiental e de governança. A recomendação de “relate ou explique” realizada pela B3 para empresas listadas, consistente na publicação de um relatório de sustentabilidade, nada mais é do que o mercado atuando na direção de uma autorregulamentação, em prol da assunção de deveres de informação e transparência perante investidores. Entretanto, embora os discursos da sustentabilidade social e da transparência sejam cada vez mais populares, a realidade da promoção da sustentabilidade social no Brasil mostra deficiências na atuação das empresas.

Nesse sentido, o primeiro resultado relevante que o trabalho traz é a inexistência de aumento significativo quanto à adoção de iniciativas de sustentabilidade social entre 2012 e 2016. Observou-se que a atuação das empresas em sustentabilidade é mais voltada a iniciativas de sustentabilidade ambiental e à filantropia. Temas como diversidade e incentivo ao equilíbrio entre trabalho e vida pessoal dos colaboradores são relativamente negligenciados. A priorização do aspecto ambiental em detrimento do social é problemática, pois ambos são igualmente importantes, especialmente em um país desigual como o Brasil.

Ademais, a existência de deduções fiscais a projetos sociais também pode ter direcionado as companhias a priorizarem esse aspecto em detrimento de outras frentes de atuação voltadas ao público interno, como a promoção da diversidade. Já quanto aos setores de atividade econômica, os líderes em adoção de iniciativas de sustentabilidade social são pertencentes ao setor terciário, seguido pelo setor secundário de bens de produção.

Além disso, conforme se viu, os setores de atividade econômica mais regulados, entre os analisados (instituições financeiras, telecomunicações e energia elétrica), tiveram melhor desempenho. Tais setores são intensamente regulados, inclusive em temas de sustentabilidade social. Dois deles (energia e telecomunicações) contam com uma agência reguladora, e o outro (instituições financeiras) é regulamentado por uma autarquia que tem poderes normativos e fiscalizatórios semelhantes. Vê-se, portanto, que a regulação estatal continua tendo grande papel no incentivo à atuação das empresas em prol da promoção do bem-estar social.

Como se viu, notou-se que, entre as empresas com maior quantidade de políticas e práticas de sustentabilidade social, a maioria é ou já foi uma sociedade de economia mista. A média de pontuação das empresas mistas tomadas em conjunto é 43% maior que a das privadas. O controle estatal das ações parece influenciar uma maior preocupação com o tema, seja pelo

contexto de surgimento das companhias, seja por uma visão mais ampla e mais alinhada a políticas públicas sobre a função social da empresa.

Além disso, vale também destacar o padrão constatado em relação ao porte e à capitalização de mercado das companhias. As empresas que têm mais funcionários e maior valor de mercado possuem mais iniciativas de sustentabilidade social. Isso pode ocorrer em vista da maior exposição à opinião pública e ao escrutínio de investidores. Foi corroborada ainda uma terceira hipótese: empresas que adotam mais iniciativas de sustentabilidade social têm incremento no valor de mercado em virtude da publicidade positiva e da melhoria de suas reputações.

Espera-se que este artigo tenha servido para ampliar os horizontes das discussões sobre a função social da empresa a partir da consideração da perspectiva da construção jurídica de políticas e práticas voluntárias pelos agentes econômicos. Também se pretende que este estudo tenha contribuído para a qualificação de uma agenda de pesquisa no tema, informada por evidências empíricas. Por fim, sugere-se que os resultados apresentados sejam utilizados como subsídio para outras pesquisas que discutam, entre outros temas, o papel da regulação estatal na geração de incentivos para uma atuação empresarial voluntária pautada pela sustentabilidade social.

AGRADECIMENTOS

Os autores agradecem à Presidência da Fundação Getúlio Vargas pelo financiamento ao projeto de pesquisa “As companhias brasileiras são socialmente sustentáveis?” por meio do edital PAR.

REFERÊNCIAS

ALEXANDER, Gordon J.; BUCHOLTZ, Rogene A. Corporate Responsibility and Stock Market Performance. *Academy of Management Journal*, v. 21, n. 3, p. 479-486, 1978.

BAUCUS, Melissa S.; NEAR, Janet P. Can Illegal Corporate Behavior be Predicted? An Event History Analysis. *The Academy of Management Journal*, v. 34, p. 9-36, 1991.

BELIVEAU, Barbara; COTTRILL, Melville; O’NEILL, Hugh M. Predicting Corporate Social Responsiveness: A Model Drawn from Three Perspectives. *Journal of Business Ethics*, v. 13, n. 9, p. 731-738, 1994.

BERLE, Adolf; MEANS, Gardiner. *The Modern Corporation and Private Property*. New York: MacMillan Company, 1932.

BOWMAN, Edward; HAIRE, Mason. A Strategic Posture Towards CSR. *California Management Review*, v. 18, n. 2, p. 49-58, 1975.

BOXALL, Peter; PURCELL, John. Strategic Human Resource Management: Where Have We Come from and Where Should We Be Going? *International Journal of Management Review*, v. 2, n. 2, p. 183-203, 2003.

BOXALL, Peter; STEENEVELD, Mike. Human Resource Strategy and Competitive Advantage: A Longitudinal Study of Engineering Consultancies. *Journal of Management Studies*, v. 36, n. 4, p. 443-463, 1999.

CAÑÓN, Joaquín; GARCÉS, Concepción. Repercusión económica de la certificación medioambiental ISO 14001. *Cuadernos de Gestión*, v. 6, n. 1, p. 45-62, 2006.

CATALYST. *Beyond a Reasonable Doubt: Building the Business Case for Flexibility*. Relatório de pesquisa, 2005. Disponível em: <https://www.catalyst.org/wp-content/uploads/2019/01/BeyondAReasonableDoubtBuildingTheBusinessCase.pdf>. Acesso em: 4 set. 2019.

COMISSÃO MUNDIAL SOBRE MEIO AMBIENTE E DESENVOLVIMENTO. *Nosso futuro comum*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 1991.

COMPARATO, Fábio Konder. Estado, empresa e função social. *Revista dos Tribunais*, n. 732, p. 38-46, 1996.

COMPARATO, Fábio Konder. Função social da propriedade dos bens de produção. *Revista de Direito Mercantil*, n. 63, p. 71-79, 1986.

DIMAGGIO, Paul J.; POWELL, Walter W. The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *American Sociological Review*, v. 48, p. 147-160, 1983.

DOBBIN, Frank. Do the Social Sciences Shape Corporate Anti-Discrimination Practice? The United States and France. *Comparative Labor Law and Policy Journal*, n. 23, p. 829-864, 2002.

DOBERS, Peter; HALME, Minna. Corporate Social Responsibility and Developing Countries. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, n. 16, p. 237-249, 2009.

DODD, E. Merrick. For Whom Are Corporate Managers Trustees? *Harvard Law Review*, v. 45, n. 7, p. 1145-1163, 1932.

DOWLING, Grahame R. Perceived Risk: The Concept and Its Measurement. *Psychology & Marketing*, v. 3, n. 3, 1986.

FISCHER, Rosa Maria. Estado, mercado e terceiro setor: uma análise conceitual das parcerias intersetoriais. *Revista de Administração – RAUSP*, v. 40, n. 1, p. 5-18, 2005.

FISCHER, Rosa Maria. *Estratégias de empresas no Brasil: atuação social e voluntariado*. São Paulo: CEATS-FIA/USP, 1999.

FLEURY, Maria Tereza Leme. Gerenciando a diversidade cultural: experiências de empresas brasileiras. *Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 40, n. 3, p. 18-25, 2000.

FOMBRUN, Charles; SHANLEY, Mark. What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. *Academy of Management Journal*, v. 33, n. 2, p. 233-258, 1990.

FORGIONI, Paula A. Formação dos contratos empresariais. In: FORGIONI, Paula A. *Contratos empresariais: teoria geral e aplicação*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.

FREEMAN, R. Edward. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. New York City: Harper Collins, 1984.

GALDEANO-GÓMEZ, Emilio. Does an Endogenous Relationship Exist between Environmental and Economic Performance? A Resource-Based View on the Horticultural Sector. *Environmental and Resource Economics*, v. 40, n. 1, p. 73-89, 2008.

GALEGO-ÁLVAREZ, Isabel; FORMIGONI, Henrique; ANTUNES, Maria Thereza Pompa. Corporate Social Responsibility Practices at Brazilian Firms. *RAE – Revista de Administração de Empresas*, v. 54, n. 1, p. 12-27, 2014.

GLASER, Barney G.; STRAUSS, Anselm L. *The Discovery of Grounded Theory: Strategies for Qualitative Research*. New York: Aldine Pub. Co., 1967.

GONZÁLEZ-BENITO, Javier; GONZÁLEZ-BENITO, Óscar. Environmental Proactivity and Business Performance: An Empirical Analysis. *International Journal of Management Sciences*, v. 33, n. 1, p. 1-15, 2005.

GRAU, Eros Roberto. Lucratividade e função social nas empresas sob o controle do Estado. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, v. 55, p. 35, 1984.

GRÜNINGER, Beat. CSR and Management Practices: The Role of CSR-Standards in Brazil. In: STEHR, Christopher; DZIATZKO, Nina; STRUVE, Franziska. *Corporate Social Responsibility in Brazil*. New York: Springer, 2019.

HAMEL, Gary; PRAHALAD, Coimbatore. Strategy as Stretch and Leverage. *Harvard Business Review*, v. 71, n. 2, p. 75-84, 1993.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Síntese de indicadores sociais: uma análise das condições de vida da população brasileira – 2018. Rio de Janeiro: IBGE, 2018.

INSTITUTO ETHOS. *Indicadores Ethos para Negócios Sustentáveis e Responsáveis*. São Paulo, 2013. Disponível em: <https://www3.ethos.org.br/wp-content/uploads/2013/08/Indicadores-Ethos-20131.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2021.

INSTITUTO ETHOS. *Perfil social, racial e de gênero das 500 maiores empresas do Brasil e suas ações afirmativas*, 2010. Disponível em: <https://www3.ethos.org.br/wp-content/uploads/2012/12/4Perfil-Social-Racial-e-de-G%C3%AAnero-das-500-Maiores-Empresas-do-Brasil-e-suas-A%C3%A7%C3%B5es-Afirmativas-Pesquisa-2010.pdf>. Acesso em: 11 set. 2019.

JAMALI, Dima; MIRSHAK, Ramez. Corporate Social Responsibility (CSR): Theory and Practice in a Developing Country Context. *Journal of Business Ethics*, n. 72, p. 243-262, 2007.

JONES, Marc. The Institutional Determinants of Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, v. 20, n. 2, p. 163-179, 1999.

KANG, Sonia; DECELLES, Katherine; JUN, Sora; TILCSIK, András. Whitened Résumés: Race and Self-Presentation in the Labor Market. *Administrative Science Quarterly*, v. 61, n. 3, p. 469-502, 2016.

KHANNA, Madhu; DAMON, Lisa. EPA's Voluntary 33/50 Program: Impact on Toxic Releases and Economic Performance of Firms. *Journal of Environmental Economics and Management*, v. 37, n. 1, p. 1-25, 1999.

LABUSCHAGNE, Carin; BRENT, Alan C.; ERCK, Ron P. G. Assessing the Sustainability Performances of Industries. *Journal of Cleaner Production*, n. 13, p. 373-385, 2005.

LAMY FILHO, Alfredo. A função social da empresa e o imperativo de sua reumanização. *Revista de Direito Administrativo*, v. 190, p. 54-60, 1992.

LEONARD-BARTON, Dorothy. *Wellsprings of Knowledge: Building and Sustaining the Sources of Innovation*. Boston: Harvard Business School Press, 1998.

LEONIDOU, Leonidas C.; LEONIDOU, Constantinos N.; FOTIADIS, Thomas A.; ZERITI, Athina. Resources and Capabilities as Drivers of Hotel Environmental Marketing Strategy: Implications for Competitive Advantage and Performance. *Tourism Management*, v. 35, p. 94-110, 2013.

LLACH, Josep; PERRAMON, Jordi; ALONSO-ALMEIDA, María M.; BAGUR-FEMENÍAS, Llorenç. Joint Impact of Quality and Environmental Practices on Firm Performance in Small Service Businesses: An Empirical Study of Restaurants. *Journal of Cleaner Production*, n. 44, p. 96-104, 2013.

MARTINS-COSTA, Judith. A boa-fé objetiva e o adimplemento das obrigações. *Revista Brasileira de Direito Comparado*, n. 25, p. 229-281, 2004.

MCGUIRE, Jean B.; SUNDGREN, Alison; SCHNEEWEIS, Thomas. Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *Academy of Management Journal*, v. 31, n. 4, p. 854-872, 1988.

MOON, Christopher J. 'Rio+25', The Global Compact in Brazil and Opportunities Presented by the UN Sustainable Development Goals. In: STEHR, Christopher; DZIATZKO, Nina; STRUVE, Franziska. *Corporate Social Responsibility in Brazil*. New York: Springer, 2019.

NERI, Marcelo. *Qual foi o impacto da crise sobre a pobreza e a distribuição de renda?* Sumário executivo, 2018. Disponível em: https://www.cps.fgv.br/cps/bd/docs/NOTA-CURTA-Pobreza-Desigualdade-a-Crise-Recente_FGV_Social_Neri.pdf. Acesso em: 10 set. 2019.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). *Annual Report 2001*, 2001. Disponível em: https://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-annual-report-2001_annrep-2001-en. Acesso em: 15 fev. 2021.

PEREIRA-MOLINER, Jorge; FONT, Xavier; TARÍ, Juan José; MOLINA-AZORIN, Jose F.; LOPEZ-GAMERO, Maria D.; PERTUSA-ORTEGA, Eva M. The Holy Grail: Environmental Management, Competitive Advantage and Businesses Performance in the Spanish Hotel Industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, v. 27, n. 5, p. 714-738, 2015.

PINTO JR., Mario Engler. *Empresa estatal: função econômica e dilemas societários*. São Paulo: Atlas, 2010.

PORTUGAL GOUVÊA, Carlos. Regulação da propriedade privada: inovações na política agrária e redução dos custos de equidade. In: SALOMÃO FILHO, Calixto (org.). *Regulação e desenvolvimento: novos temas*. São Paulo: Malheiros, 2012.

RANGANATHAN, Janet. Signs of Sustainability. In: BENNETT, Martin; JAMES, Peter; KLINKERS, Leon. *Sustainable Measures, Evaluation and Reporting of Environmental Performance*. London: Greenleaf Publishing Limited, 1999.

RATHENAU, Walther. Vom Aktienwesen – Eine geschaeftliche Betrachtung, Berlim, 1917. Tradução italiana: La realtà della società per azioni. *Rivista delle Società*, p. 912, 1966.

SALOMÃO, Calixto. *O novo direito societário*. São Paulo: Malheiros, 1998.

SANCHEZ-RODRIGUEZ, Jose Antonio. Mapping CSR in Brazil: The Context for Emergence and Promoting Institutions. *Confluências: Revista Interdisciplinar de Sociologia e Direito*, v. 16, n. 1, p. 67-84, 2014.

SEBRAE – SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. Pequenos negócios em números, 2019. Disponível em: <http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/sebraeaz/pequenos-negocios-em-numeros,12e8794363447510VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em: 18 set. 2019.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. *Governança corporativa no Brasil e no mundo*. São Paulo: Elsevier, 2015.

SOBCZAK, André; MARTINS, Lígia Coelho. The Impact and Interplay of National and Global CSR Discourses: Insights from France and Brazil. *Corporate Governance*, v. 10, n. 4, p. 445-455, 2010.

VISSER, Wayne; SUNTER, Clem. *Beyond Reasonable Greed: Why Sustainable Business Is a Much Better Idea*. Cape Town: Human & Rousseau, 2002.

VIVES, Antonio. *Social and Environmental Responsibility in Small and Medium Enterprises in Latin America*. Working Paper, Inter-American Development Bank, 2005.

WAGNER, Marcus. The Role of Corporate Sustainability Performance for Economic Performance: A Firm-Level Analysis of Moderation Effects. *Ecological Economics*, n. 69, p. 1553-1560, 2010.

ZHU, Qinghua; CORDEIRO, James; SARKIS, Joseph. Institutional Pressures, Dynamic Capabilities and Environmental Management Systems: Investigating the ISO 9000: Environmental Management Systems Implementation Linkage. *Journal of Environmental Management*, n. 114, p. 232-242, 2013.

COMO CITAR ESTE ARTIGO:

PINTO, Ligia Pires; TERRERI, André; BIANQUINI, Heloisa. As companhias brasileiras são socialmente sustentáveis? Uma análise das iniciativas nos relatórios de sustentabilidade de companhias brasileiras. *Revista Direito GV*, São Paulo, v. 17, n. 3, set./dez. 2021, e2142. <https://doi.org/10.1590/2317-6172202142>

Ligia Pires Pinto

DOUTORA EM DIREITO COMERCIAL PELA FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP). COORDENADORA DO CENTRO DE PESQUISA EM DIREITO, GÊNERO E IDENTIDADE DA ESCOLA DE DIREITO DE SÃO PAULO DA FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS (FGV DIREITO SP).

Ligia.Pinto@fgv.br

André Terreri

MESTRE PELA LONDON SCHOOL OF ECONOMICS AND POLITICAL SCIENCE. DOUTORANDO NA UNIVERSITAT POMPEU FABRA, ESPANHA.

andre.terreri@uol.com.br

Heloisa Bianchini

MESTRA EM FILOSOFIA E TEORIA GERAL DO DIREITO PELA FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP). DOUTORANDA EM DIREITO ECONÔMICO E ECONOMIA POLÍTICA PELA FACULDADE DE DIREITO DA USP.

hbianchini@gmail.com