
CARLOS MARTINS NETO

ESG,
interesse social
e responsabilidade
dos administradores
de companhia

2ª tiragem



THOMSON REUTERS

REVISTA DOS
TRIBUNAIS™

Diretora de Conteúdo e Operações Editoriais

JULIANA MAYUMI ONO

Gerente de Conteúdo

ANDRÉIA R. SCHNEIDER NUNES CARVALHAES

Editorial: Aline Marchesi da Silva, Camilla Sampaio, Karolina de Albuquerque Araújo Martino e Quenia Becker

Assistente de Conteúdo Editorial: Juliana Menezes Drumond

Analista de Conteúdo Editorial Júnior: Ana Carolina Francisco

Estagiária: Aline Pavanelli

Produção Editorial e Equipe de Conteúdo Digital

Gerente de Conteúdo

MILISA CRISTINE ROMERA

Especialistas Editoriais: Emanuel Silva, Gabriele Lais Sant'Anna dos Santos e Maria Angélica Leite

Analistas de Operações Editoriais: Damares Regina Felício, Danielle Castro de Moraes, Mariana Plastino Andrade e Patrícia Melhado Navarra

Analistas de Qualidade Editorial e ProView: Ana Paula Cavalcanti, Gabriel George Martins, Gabriela Cavalcante Lino, Maria Carolina Ferreira, Maria Cristina Lopes Araujo, Rodrigo Araujo e Victória Menezes Pereira

Estagiários: Michelle Kwan e Thabata Flausino de Almeida

Capa: Linotec

Foto: Carolina Tatagiba Thompson

Lider de Inovações de Conteúdo para Print

CAMILLA FUREGATO DA SILVA

Gerente de Operações e Produção Gráfica

MAURICIO ALVES MONTE

Analistas de Produção Gráfica: Ana Paula de Araújo Evangelista e Jéssica Maria Ferreira Bueno

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

Martins Neto, Carlos
ESG, interesse social e responsabilidade dos administradores de
companhia / Carlos Martins Neto. -- São Paulo : Thomson Reuters Brasil, 2023.

Bibliografia.
ISBN 978-65-260-0126-4

1. Compliance 2. Direito societário 3. Governança corporativa 4.
Responsabilidade social I. Título.

23-159183

CDU-34:338(81)

Índices para catálogo sistemático:

1. Brasil : Direito societário 34:338(81)

Eliane de Freitas Leite - Bibliotecária - CRB 8/8415

SUMÁRIO

AGRADECIMENTOS	7
PREFÁCIO	9
LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	11
INTRODUÇÃO	21
1. O CONCEITO JURÍDICO DE INTERESSE SOCIAL	27
1.1. A teoria contratualista	34
1.2. A teoria institucionalista.....	39
1.2.1. Teoria da “empresa em si”	43
1.2.2. Teoria da “pessoa em si”	44
1.2.3. Teoria da instituição	47
1.2.4. Teorias institucionalistas estadunidenses.....	48
1.3. O recente debate em torno do <i>shareholderism</i> e <i>stakeholderism</i>	52
1.4. Síntese a respeito do estado da arte do conceito de interesse social no Brasil	63
2. O FENÔMENO “ESG” – ASPECTOS TEÓRICOS.....	75
2.1. Origem e evolução.....	77
2.1.1. Sustentabilidade: do surgimento à abordagem atual.....	84
2.1.2. A Agenda 2030 e os objetivos do desenvolvimento sustentável ...	94
2.2. Desdobramentos: ambiental, social e governança.....	100
2.2.1. Ambiental	102
2.2.2. Social.....	108
2.2.3. Governança corporativa.....	114
2.3. ESG: multiplicidade de conceitos	125
2.4. Críticas atuais ao fenômeno ESG	135

3.	O FENÔMENO “ESG” – ASPECTOS PRÁTICOS	141
3.1.	Aspectos práticos do ESG sob o ponto de vista dos gestores de recursos.....	145
3.1.1.	A relevância dos atributos ESG no processo de alocação de recursos.....	151
3.1.1.1.	Aplicação de filtro (positivo ou negativo).....	153
3.1.1.1.1.	Investimento temático	155
3.1.1.1.2.	Investimento ético ou baseado na fé.....	156
3.1.1.2.	Investimento socialmente responsável	157
3.1.1.3.	Investimento “ <i>best-in-class</i> ”	157
3.1.1.4.	Investimento sustentável.....	158
3.1.1.5.	Investimento verde.....	159
3.1.1.6.	Investimento social.....	163
3.1.1.7.	Investimento de impacto	164
3.1.2.	Abordagem da pauta ESG pela indústria de fundos de investimento brasileira	165
3.2.	Aspectos práticos do ESG sob o ponto de vista das companhias	168
3.2.1.	A preocupação com os atributos ESG na sociedade contemporânea	170
3.2.1.1.	Divulgação de ações relacionadas ao ESG por companhias.....	173
3.2.1.2.	Atuação da B3 como fomentadora de práticas ESG por companhias listadas.....	176
3.2.1.2.1.	Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE B3	178
3.2.1.2.2.	Índice de Carbono Eficiente – ICO2 B3.....	180
3.2.1.2.3.	Audiência Pública nº 01/2022 – DIE: Anexo ASG ao Regulamento de Listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários da B3	183
3.3.	Normas relacionadas ao tema ESG incorporadas ao ordenamento jurídico.....	186
3.3.1.	Disposições previstas em lei	188
3.3.2.	Regras editadas pela Comissão de Valores Mobiliários	190
3.3.3.	Regras editadas pelo Conselho Monetário Nacional e Banco Central do Brasil.....	195
3.3.4.	Regras editadas pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC	196
3.4.	Práticas ESG presentes na autorregulação	198
3.5.	Estudo empírico: abordagem das práticas ESG por companhias listadas no Novo Mercado da B3.....	203

4.	RESSIGNIFICAÇÃO DO CONCEITO DE INTERESSE SOCIAL NAS COMPANHIAS QUE ADOTAM VOLUNTARIAMENTE PRÁTICAS ESG	209
4.1.	A alocação de recursos no cenário global e a pressão para adoção de critérios ESG pelas companhias.....	210
4.1.1.	O movimento de <i>stewardship</i> por parte de acionistas.....	213
4.1.2.	Imposição de adoção de práticas ESG para a cadeia de fornecimento.....	221
4.1.2.1.	O dever de diligência em matéria de sustentabilidade e seus impactos na cadeia de valor das companhias....	224
4.2.	ESG e geração de valor para acionistas.....	228
4.2.1.	Vinculação de incentivos de longo prazo da administração a metas ESG.....	233
4.3.	ESG como controle de risco.....	236
4.4.	Necessária resignificação do conceito de interesse social das companhias que adotam práticas ESG.....	244
5.	EFEITOS DA RESSIGNIFICAÇÃO DO INTERESSE SOCIAL E DA ADOÇÃO DE PRÁTICAS ESG NA RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES DE COMPANHIA	257
5.1.	O mandato dos administradores para a prática de atos de gestão.....	258
5.1.1.	Breves notas sobre o dever de legalidade.....	267
5.2.	Impactos da resignificação do interesse social nos deveres dos administradores.....	273
5.3.	Impactos da resignificação do interesse social na responsabilidade dos administradores.....	276
5.3.1.	Novas balizas para a aplicação do <i>business judgment rule</i>	283
5.3.2.	Responsabilidade dos administradores por negligência em relação a riscos ESG.....	297
5.3.3.	Responsabilidade decorrente do não cumprimento de medidas ESG divulgadas publicamente pela companhia.....	301
5.3.4.	Responsabilidade decorrente do não cumprimento de medidas ESG vinculadas a valores mobiliários emitidos pela companhia.....	305
	CONCLUSÃO	309
	REFERÊNCIAS	319
	Legislação.....	350
	Jurisprudência.....	351