

**XXVII CONGRESSO NACIONAL DO  
CONPEDI PORTO ALEGRE – RS**

**DIREITO E SUSTENTABILIDADE II**

**ELCIO NACUR REZENDE**

**LITON LANES PILAU SOBRINHO**

**VINICIUS FIGUEIREDO CHAVES**

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte deste anal poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

**Diretoria – CONPEDI**

Presidente - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC – Santa Catarina

Vice-presidente **Centro-Oeste** - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG – Goiás

Vice-presidente **Sudeste** - Prof. Dr. César Augusto de Castro Fiuza - UFMG/PUCMG – Minas Gerais

Vice-presidente **Nordeste** - Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS – Sergipe

Vice-presidente **Norte** - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa – Pará

**Vice-presidente Sul** - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos – Rio Grande do Sul

Secretário Executivo - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini - Unimar/Uninove – São Paulo

**Representante Discente – FEPODI**

Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie – São Paulo

**Conselho Fiscal:**

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM – Rio de Janeiro

Prof. Dr. Aires José Rover - UFSC – Santa Catarina

Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP – São Paulo

Prof. Dr. Marcus Firmino Santiago da Silva - UDF – Distrito Federal (suplente)

Prof. Dr. Ilton Garcia da Costa - UENP – São Paulo (suplente)

**Secretarias:**

**Relações Institucionais**

Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - IMED – Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR – Ceará

Prof. Dr. José Barroso Filho - UPIS/ENAJUM – Distrito Federal

**Relações Internacionais para o Continente Americano**

Prof. Dr. Fernando Antônio de Carvalho Dantas - UFG – Goiás

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA – Bahia

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA – Maranhão

**Relações Internacionais para os demais Continentes**

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba – Paraná

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP – São Paulo

Profa. Dra. Maria Aurea Baroni Cecato - Unipê/UFPB – Paraíba

**Eventos:**

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch UFSM – Rio Grande do Sul

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho Unifor – Ceará

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta Fumec – Minas Gerais

**Comunicação:**

Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro UNOESC – Santa Catarina

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali – Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - ESDHC – Minas Gerais

Membro Nato – Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP – Pernambuco

---

D597

Direito e sustentabilidade II [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI/ UNISINOS

Coordenadores: Elcio Nacur Rezende; Liton Lanes Pilau Sobrinho; Vinicius Figueiredo Chaves. – Florianópolis: CONPEDI, 2018.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-85-5505-706-9

Modo de acesso: [www.conpedi.org.br](http://www.conpedi.org.br) em publicações

Tema: Tecnologia, Comunicação e Inovação no Direito

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Assistência. 3. Isonomia. XXVII Encontro Nacional do CONPEDI (27 : 2018 : Porto Alegre, Brasil).

CDU: 34



# XXVII CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI PORTO ALEGRE – RS

## DIREITO E SUSTENTABILIDADE II

---

### **Apresentação**

Esta publicação reúne os artigos aprovados no Grupo de Trabalho intitulado Direito e Sustentabilidade II, do XXVII Congresso Nacional do Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito - CONPEDI, realizado na cidade de Porto Alegre, capital do Rio Grande do Sul, no dia 15 de novembro de 2018.

É inenarrável a qualidade dos artigos apresentados por diversos autores dos mais diferentes estados da federação brasileira, fruto de profícuas pesquisas realizadas por Mestrandos, Mestres, Doutorandos e Doutores dos diversos Programas de Pós-graduação em Direito de dezenas instituições de ensino.

Ressalte-se que o referido Grupo de Trabalho contou com a coordenação de três professores doutores de três estados da federação: Liton Lanes Pilau Sobrinho, que leciona na Universidade do Vale do Itajaí e da Universidade de Passo Fundo; Vinicius Figueiredo Chaves, vinculado às Universidades Estácio de Sá, Federal do Rio de Janeiro e Federal Fluminense e; Elcio Nacur Rezende, professor na Escola Superior Dom Helder Câmara e na Faculdade Milton Campos.

Portanto, a coordenação do G.P. e a redação desta apresentação foi incumbência de docentes do Rio Grande do Sul, Rio de Janeiro e Minas Gerais que, honrosamente, fazem parte do CONPEDI e buscam no seu cotidiano a socialização do conhecimento, mormente em uma área tão preciosa como a conscientização de vivermos em um meio ambiente ecologicamente equilibrado e sustentável, como preceitua a Constituição da República.

No texto, estimado(a) leitor(a), você encontrará trabalhos que engrandecerão, indubitavelmente, o seu conhecimento sobre o Direito Ambiental em sua mais ampla acepção.

Constata-se, pois, nesta publicação, uma enorme atenção dos pesquisadores em demonstrar que a questão da proteção à natureza, quer sob o prisma do antropocentrismo quer sob o biocentrismo, coadunada harmoniosamente com o desenvolvimento social e econômico, é fator que possibilita vivermos em uma sociedade melhor.

Para muito além de modismo, a Sustentabilidade deve ser compreendida como algo necessário à evolução humana que pretende permanecer vivendo comunitariamente, sob pena das gerações futuras sofrerem significativa perda de qualidade de vida.

Nesse sentido, qualquer inovação jurídica que vise enaltecer a proteção ambiental deve, insofismavelmente, ter como premissa um olhar positivo.

Rogamos, pois, que a leitura desta publicação provoque reflexão e, sobretudo, mudança comportamental, na esperança de vivermos hoje e futuramente em um universo mais digno onde a natureza seja sempre um bem veementemente preservado.

Elcio Nacur Rezende (Escola Superior Dom Helder Câmara e Faculdade Milton Campos)

Liton Lanes Pilau Sobrinho (Universidade do Vale do Itajaí e Universidade de Passo Fundo)

Vinicius Figueiredo Chaves (Universidade Estácio de Sá, Universidade Federal do Rio de Janeiro e Universidade Federal Fluminense)

Nota Técnica: Os artigos que não constam nestes Anais foram selecionados para publicação na Plataforma Index Law Journals, conforme previsto no artigo 8.1 do edital do evento. Equipe Editorial Index Law Journal - [publicacao@conpedi.org.br](mailto:publicacao@conpedi.org.br).

# O PAPEL DA B3 NA GOVERNANÇA DA SUSTENTABILIDADE NO BRASIL

## THE ROLE OF B3 IN SUSTAINABILITY GOVERNANCE IN BRAZIL

Vinicius Figueiredo Chaves <sup>1</sup>  
Roberta Maria Costa Santos <sup>2</sup>

### Resumo

Analisou-se o papel da B3, instituição administradora do mercado de valores mobiliários brasileiro, no fomento de boas práticas empresariais em matéria de sustentabilidade. Realizou-se pesquisa qualitativa e exploratória, baseada nas técnicas de revisão bibliográfica e documental e no levantamento de dados secundários. Percebeu-se que a B3, pelo instrumento relate ou explique, incrementou a transparência em matéria de informes sobre sustentabilidade e de ações e estratégias empresariais voltadas ao atingimento de objetivos de desenvolvimento sustentável da ONU. Concluiu-se que a B3 tem desempenhado importante papel indutor de uma governança da sustentabilidade por parte das empresas listadas no mercado de valores mobiliários.

**Palavras-chave:** B3, Governança da sustentabilidade, Relate ou explique, Informes sobre sustentabilidade, Objetivos do desenvolvimento sustentável

### Abstract/Resumen/Résumé

The paper analyses the role of B3, brazilian securities market management institution, in the promotion of good practices in the area of sustainability. A qualitative and exploratory research was carried out, based on bibliographic and documentary revision techniques and on the collection of secondary data. It was found that B3, by the instrument report or explain, increased transparency in reporting on sustainability and corporate actions and strategies aimed at achieving the UN's sustainable development goals. It was concluded that B3 has played an important role in sustainability governance induction by companies listed on the securities market.

**Keywords/Palabras-claves/Mots-clés:** B3, Sustainability governance, Report or explain, Sustainability reports, Sustainable development goals

---

<sup>1</sup> Doutor em Direito pela UERJ. Professor permanente do PPGD da UNESA. Professor adjunto da UFRJ (FND); Professor adjunto da UFF.

<sup>2</sup> Mestre em Direito pela UNESA. Pós-graduada em Direito de Empresas pela PUC/RJ. Professora da UNESA.

## 1. INTRODUÇÃO

Contemporaneamente, dirigem-se às sociedades empresárias - para fins do presente artigo doravante designadas simplesmente empresas<sup>1</sup>- demandas crescentes no sentido da incorporação de uma visão mais ampla aos seus negócios, atividades e relacionamentos.

Em última análise, este movimento caracterizado pela expectativa de ampliação de responsabilidades sociais e de redefinição de papéis e missão das empresas é reflexo da relevância que, desde a quadra final do século XX, passou-se a conferir à noção de sustentabilidade em geral e, mais especificamente, de sustentabilidade empresarial em particular.

Elevada ao *status* de elemento estruturante do Estado Constitucional, apresentada como novo paradigma do direito na pós-modernidade<sup>2</sup>, a sustentabilidade passou a constituir pano de fundo de debates que repercutem na compreensão da realidade social, econômica e jurídica. Consequentemente, impõe desafios à governança dos atores privados no sentido da incorporação de uma agenda ambiental e social, para além da tradicional econômico-financeira de busca de resultado lucrativo.

Essa discussão é especialmente relevante em relação àquelas empresas listadas/cotizadas em mercados de valores mobiliários. Por sua envergadura e expansão muitas vezes global, seu poder econômico e sua mobilidade, essas empresas impactam mais sensivelmente a vida das pessoas, o meio ambiente e as economias dos países<sup>3</sup>.

Assim, tomando-se a sustentabilidade como referencial teórico, o trabalho busca responder a seguinte questão/problema: há algum papel a ser desempenhado pela instituição administradora do mercado de valores mobiliários em relação ao tema da sustentabilidade empresarial das empresas listadas/cotizadas?

---

<sup>1</sup> Não se utilizará a noção de empresa majoritariamente entendida como tendo sido aquela adotada pelo Código Civil brasileiro de 2002 (empresa = atividade econômica organizada), considerada restrita diante de sua visão polissêmica. Aqui a empresa será tratada como uma instituição com importantes papéis a desempenhar na ordem econômica e social, e não como mera expressão de uma atividade econômica voltada à perseguição de resultados lucrativos.

<sup>2</sup> Cruz e Bodnar (2011, p. 78) destacam que a expressão paradigma não possui um conceito único e sofre no campo das ciências sociais influências ideológicas e socioculturais. Para fins do presente trabalho, será adotado o conceito de paradigma formulado pelos próprios autores, qual seja: “o critério de racionalidade epistemológica reflexiva que predomina, informa, orienta e direciona a resolução dos problemas, desafios, conflitos e o próprio funcionamento da sociedade. Trata-se de um referente a ser seguido e que ilumina a produção e aplicação do direito”.

<sup>3</sup> Em *Quando as empresas são mais poderosas que os países* (2017), o jornal *El País* divulgou que 69 das 100 maiores entidades econômicas do mundo são empresas e apenas 31 são países.

Com o propósito de construir resposta adequada à esta inquietante questão, partindo-se do exame da trajetória da sustentabilidade e de seu impacto na redefinição das expectativas sobre a missão e os papéis das empresas, o trabalho assume o objetivo geral de investigar e analisar a atuação da empresa B3 S.A.<sup>4</sup>, instituição administradora do mercado de valores mobiliários brasileiro, no que diz respeito às práticas empresariais nesse campo.

Embora o tema da sustentabilidade já se apresente como relativamente recorrente nas análises cotidianas sobre as empresas e suas práticas, o mesmo não se pode dizer em relação às investigações mais específicas sobre o papel a ser desempenhado pelas instituições administradoras de mercados de valores mobiliários onde as empresas se encontram listadas/cotizadas.

Portanto, pode-se dizer que o trabalho trata de tema atual e marcado por originalidade e relevância, além de ser alinhado ao eixo central de discussões e preocupações epistemológicas do Grupo de Trabalho (GT) DIREITO E SUSTENTABILIDADE do CONPEDI. Acredita-se que a discussão, na forma proposta, presta-se a contribuir com as relevantes reflexões interdisciplinares que já fazem parte da tradição deste GT.

Desde a perspectiva metodológica, realizou-se uma pesquisa de abordagem qualitativa, com perfil exploratório e apoiada nas técnicas de revisão bibliográfica e documental, assim como no levantamento e consolidação de informações e dados secundários encontrados nos sítios eletrônicos da B3 e da Organização das Nações Unidas.

## **2. UM NOVO PARADIGMA DO DIREITO: A SUSTENTABILIDADE (AMPLIADA)**

Na década de cinquenta do século passado, a partir da percepção sobre a existência de um risco comum à humanidade decorrente do surgimento e avanço de um processo de degradação ambiental, passam a ser veiculadas as primeiras referências à noção de desenvolvimento sustentável (CHAVES; FLORES, 2014).

A ideia de sustentabilidade “ganha corpo e expressão política na adjetivação do termo desenvolvimento, fruto da percepção sobre uma crise ambiental global” (NASCIMENTO,

---

<sup>4</sup> A B3 S.A. (Brasil, Bolsa, Balcão) é uma empresa que executa a função geral de administração (i.e.: administração das Bolsas, das entidades do mercado de balcão organizado e das entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários) do mercado de valores mobiliários brasileiro, conforme atribuições relacionadas a tais atividades previstas na Lei n. 6.385/76. Consiste em organização não-estatal, isto é, uma empresa privada que não se confunde com a Comissão de Valores Mobiliários, esta sim uma autarquia federal em regime especial. A B3 é considerada uma das principais empresas de infraestrutura de mercado de valores mobiliários no mundo.

2012, p. 52). Todavia, naquele contexto se encontrava ancorada somente à dimensão meio ambiente: o chamado *eco desenvolvimento*<sup>5</sup>.

Tal compreensão, de sustentabilidade ambiental ou ecológica, justificava-se àquela altura em função dos impactos causados pelos estudos e conclusões do chamado *Clube de Roma* – no sentido do reconhecimento da necessidade de imposição de limites ao crescimento econômico, diante de um já verificável processo de degradação ambiental e escassez dos recursos ambientais - e, especialmente, em razão de uma preocupação global com a realização de testes nucleares entre os anos de 1945 e 1962. Ditos testes culminaram em chuvas ácidas e radioativas sobre os países nórdicos e acabaram por levar a Suécia, em 1968, a propor às Nações Unidas a realização de uma conferência a nível mundial para discussões sobre o tema (NASCIMENTO, 2012).

Realizado no ano de 1972, na cidade de Estocolmo, o encontro internacional recebeu o nome de *I Conferência Mundial das Nações Unidas sobre Meio Ambiente Humano* (CNUMAH). O seu documento final, intitulado *Declaração de Estocolmo*, prescreveu à humanidade a “[...] solene obrigação de proteger e melhorar o meio ambiente para as gerações presentes e futuras”, e, também, que os “países em desenvolvimento devem dirigir seus esforços para o desenvolvimento, tendo presente suas prioridades e a necessidade de salvaguardar e melhorar o meio ambiente”. Em paralelo, reconheceu-se que muitos dos problemas ambientais guardam relação com o subdesenvolvimento e, adicionalmente, que milhões de pessoas seguiam vivendo abaixo dos níveis minimamente necessários para uma existência digna (CNUMAH, 1972)<sup>6</sup>.

As discussões e o documento final da CNUMAH contribuíram para que, com o avançar do tempo, a percepção restrita de sustentabilidade vigente àquela altura fosse então paulatinamente ampliada para outros eixos mais abrangentes, deixando de restar ancorada somente no indicador ou dimensão meio ambiente.

A nova visão sobre a sustentabilidade e seus eixos, tal como destaca Feitosa (2009), teve no relatório da *Comissão Mundial da ONU sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento* (UNCED, 1987) o seu marco histórico principal de compreensão. O documento, intitulado *Our*

---

<sup>5</sup> Oportuno destacar a lição de Montibeller Filho (1993, p. 133): “O ecodesenvolvimento pressupõe, então, uma solidariedade sincrônica com a geração atual, na medida em que desloca a lógica da produção para a ótica das necessidades fundamentais da maioria da população; e uma solidariedade diacrônica, expressa na economia de recursos naturais e na perspectiva ecológica para garantir às gerações futuras as possibilidades de desenvolvimento”.

<sup>6</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/acao/meio-ambiente/>>. Acesso em: 25 mar. 2018.

*Common Future*, passou a ser conhecido também como *Relatório Brundtland* em homenagem à então primeira ministra da Noruega, Gro Harlem Brundtland, responsável por presidir a Comissão instalada no ano de 1983 e que deu origem ao relatório.

A partir daquele momento passou-se a vincular a ideia de desenvolvimento sustentável a uma perspectiva mais ampla e intergeracional, como um aspecto da solidariedade baseado numa dimensão ética entre gerações mediante a vinculação do termo à ideia de satisfação de necessidades presentes sem comprometimento da garantia das mesmas possibilidades às gerações futuras<sup>7</sup>.

Por ocasião da *Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento* (CNUMAD), chamada *Cúpula da Terra*, o conceito de desenvolvimento sustentável foi finalmente posto no centro dos debates internacionais. O encontro, que teve lugar no Rio de Janeiro, em 1992, reuniu um expressivo número total de 178 nações, as quais editaram um plano de ação global conhecido como *Agenda 21*. Edificou-se pela *Agenda 21* um programa comum em torno de alguns alicerces do desenvolvimento sustentável, com o propósito de atender equitativamente as necessidades das gerações atuais e futuras, em termos de desenvolvimento e de ambiente (CNUMAD, 1992)<sup>8</sup>.

Também marcante a nível mundial, a *Cúpula Mundial do Desenvolvimento Sustentável*, realizada em 2002, em Johannesburgo, ficou conhecida como *Rio + 10*, e reuniu representantes de mais de 150 nações, grandes empresas, associações setoriais, organizações não-governamentais e delegações de jornalistas do mundo inteiro. Reafirmaram-se compromissos assumidos com o desenvolvimento sustentável, inclusive a construção de uma sociedade global, humanitária, equitativa e solidária, através da ratificação de metas anteriormente assumidas para a proteção do meio ambiente e das metas estabelecidas na *Agenda 21*(RIO +10, 2002)<sup>9</sup>.

---

<sup>7</sup> Embora não sejam poucos os autores que reconhecem a sustentabilidade e o desenvolvimento sustentável como sinônimos, para Lacerda, Rosa e Ferrer (2014), sustentabilidade e desenvolvimento sustentável são termos que não se confundem, embora a sustentabilidade venha ganhando espaço crescente nos discursos sobre o desenvolvimento. Segundo os autores, somente ao assumir e substituir o paradigma até então predominante, do crescimento, o adjetivo sustentável incorpora o objetivo de crescimento e pode passar a ser tratado como desenvolvimento sustentável.

<sup>8</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/acao/meio-ambiente/>>. Acesso em: 28 fev. 2018.

<sup>9</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/pos2015/cupula/>>. Acesso em: 28 fev. 2018.

Os acontecimentos elencados acima foram relevantes para a ampliação da ideia de sustentabilidade. De uma perspectiva restrita, unidimensional, evoluiu-se para uma mais abrangente composta por três indicadores: econômico, ambiental e social<sup>10</sup>.

Essa concepção expandida contribuiu para que a ideia de sustentabilidade ampliada passasse a ser apontada como um “novo paradigma secular, do gênero daqueles que se sucederam na gênese e desenvolvimento do constitucionalismo”, como foram o humanismo, a questão social e a democracia social, respectivamente nos séculos XVIII, XIX, XX (CANOTILHO, 2010, p. 8).

Tornou-se a sustentabilidade um novo paradigma para o Direito<sup>11</sup> (FERRER; GLASENAPP; CRUZ, 2014), dotado de múltiplas faces (FLORES, 2012), e que induz pautas axiológicas em diversos níveis que impõe complexos desafios à governança de atores públicos e privados diante de um novo quadro mais amplo de perspectivas e expectativas de atendimento aos seus eixos ou dimensões.

### **3. RUMO A UMA ECONOMIA E A UMA GOVERNANÇA DA SUSTENTABILIDADE**

Não há como se cogitar em alcançar satisfatoriamente os eixos ou dimensões da sustentabilidade sem que se enfrente simultaneamente o desafio de uma necessária reflexão em torno da ideia de uma nova economia. Afinal, ainda hoje, a mesma permanece em muitos sentidos alicerçada na concepção de expansão permanente<sup>12</sup>.

Teorizar sobre objetivos para a economia e para o sistema econômico que não dependam fundamentalmente de seu crescimento significa, nas palavras de Abramovay (2012), também refletir sobre a (re) formulação de metas para as empresas que modifiquem o sentido da ação empresarial e as formas de se medir a sua eficiência.

---

<sup>10</sup> Os números de eixos ou dimensões da sustentabilidade não são consensos na doutrina. Há autores, como Sachs (1993), que referenciam cinco dimensões: i) Sustentabilidade Social; ii) Sustentabilidade Econômica; iii) Sustentabilidade Ecológica; iv) Sustentabilidade Espacial; e iv) Sustentabilidade Cultural. Outros, como Ferrer, Glasenapp e Cruz (2014), descrevem que a sustentabilidade pode ser entendida em dois sentidos – restrito e amplo -, sendo que neste último apresentaria seis dimensões: i) Ecológica; ii) Econômica; iii) Social; iv) Cultural; v) política-jurídica; e vi) Tecnológica. Neste artigo seguiremos trabalhando com o conceito tridimensional, devido à crença de que cada um dos três elementos pode englobar outros, sem necessidade de ampliação desta configuração.

<sup>11</sup> Ferrer, Glasenapp e Cruz (2014) apontam corretamente a sustentabilidade como um novo paradigma para o direito.

<sup>12</sup> Essa característica de vinculação da compreensão da economia a um modo de ser relacionado à expansão permanente é questionada por Jackson (2014), em seu *Prosperidade sem Crescimento: Vida Boa em um Planeta Finito*.

Neste sentido, quaisquer cogitações a serem empreendidas acerca da emergência de uma nova economia trazem a reboque o não menos necessário debate sobre a redefinição da missão e dos papéis das empresas, no sentido da reconfiguração do agir empresarial para a adoção dos chamados comportamentos sustentáveis. Em outras palavras, o estabelecimento de ações orientadas a uma mais adequada harmonização entre aspectos econômicos, sociais e ambientais.

Dada a sua envergadura e expansão muitas vezes global, seu poder econômico e sua mobilidade, às empresas, especialmente aquelas listadas em mercados de valores mobiliários, foram paulatinamente dirigidas expectativas em torno da ideia de sua atuação como agentes promotores do desenvolvimento sustentável (PINHEIRO, 2011), no sentido da incorporação de considerações de ordem social e ambiental aos negócios e operações desenvolvidos, além das tradicionais econômico-financeiras de busca de resultado lucrativo<sup>13</sup>.

Passou-se a defender que as mesmas, em sua missão, devem aliar engajamento ecológico, econômico e social que considere não apenas o sentido de sua existência, sua razão de ser e sua legitimidade, mas também sua finalidade ou objeto (LAVILLE, 2009).

Se é verdade que as decisões e ações de muitas empresas impactam a vida das pessoas, das famílias, dos ecossistemas e, até mesmo, das economias de países inteiros (MACKEY; SISODIA, 2013), esse conjunto de expectativas que lhes são dirigidas, em função de sua capacidade de contribuir positiva ou negativamente para o desenvolvimento sustentável, acabam sendo um processo natural<sup>14</sup>. Então, crescem de importância as reflexões em torno de uma mudança de compreensão relacionada ao tema da governança empresarial.

De fato, a forma como as empresas são dirigidas tem constituído objeto de debates nos mais variados campos do conhecimento tal como na Administração, na Economia e, mais recentemente, no Direito.

As chamadas *práticas de governança* geram gamas de opiniões e posições distintas, defendidas por diversos grupos de partes interessadas, investidores, instituições de mercado e,

---

<sup>13</sup> Esse debate gira em torno de noções como *responsabilidade social empresarial*, *responsabilidade social corporativa* e *função social da empresa*. As duas primeiras se estabelecem no campo ético, isto é, não se apresentam como deveres jurídicos, mas tão somente como escolhas. Já a terceira, função social, caracteriza-se como sendo de conteúdo prescritivo, cogente. No Brasil, são exemplos de consagração legislativa da ideia de função social da empresa os conteúdos dos artigos 116, parágrafo único, e 158 da Lei n. 6.404/76 (que dispõe sobre as sociedades por ações).

<sup>14</sup> Como contraponto teórico à defesa de harmonização, tem-se a ideia de que as ações das empresas devem ser orientadas apenas para funções econômicas relacionadas às ideias de redução de custos e expansão de resultados financeiros.

também, por instituições auto reguladoras, autoridades reguladoras e legisladores (MAHONEY, 2007).

De uma forma geral o tema é designado por intermédio da expressão *governança corporativa*, que constitui uma tradução literal do termo *corporate governance*<sup>15</sup>.

Não obstante a recorrente utilização tem sido objeto de críticas doutrinárias formuladas especialmente nos países de língua portuguesa, em que normalmente se lhe objeta o uso<sup>16</sup>. São comuns as referências a expressões alternativas como as formuladas por Wald (2002) - que se refere a *governo de empresas* -, Silva (2009) - *governo societário das empresas* -, e Abreu (2010) - *governança das sociedades comerciais*.

Conforme aponta Wald (2002), a noção de *governo da empresa* guarda relação com o estabelecimento do Estado de Direito na empresa e se refere à organização e à dinâmica dos poderes, pela adequada definição dos órgãos sociais e das respectivas competências, bem como pela questão dos direitos e deveres dos vários acionistas. Para o autor, o governo se encontra associado à ideia de institucionalização da empresa, que se opera pela regulamentação de sua estrutura administrativa, corporificada no conjunto de medidas que asseguram o seu funcionamento eficiente, rentável e equitativo.

Nas palavras de Lobo (2006), governança corporativa consiste no conjunto de normas, consuetudinárias e escritas, tanto de cunho jurídico quanto ético, que regulam os deveres de cuidado, diligência, lealdade e informação, assim como o exercício das funções, atribuições e poderes dos membros dos órgãos da empresa. Por fim, destaca que tal regulação se estende ao

---

<sup>15</sup> A governança, desde o clássico trabalho de BERLE e MEANS (1932), considerado seminal nas discussões sobre o tema, tem sido apresentada primordialmente como um conjunto de medidas voltadas à solução de problemas de agência entre titulares e gestores de empresas ou, também, entre detentores de participação majoritária e minoritária no capital social. A manifestação mais expressiva deste ponto de vista sobre a existência de conflitos entre titularidade e gestão se desenvolveu especialmente a partir da publicação da obra de Jensen e Meckling (1976), na qual os autores - tendo como objeto de análise a sociedade anônima no contexto americano, caracterizado pelo fenômeno da dispersão acionária - definem a relação de agência como uma espécie de contrato em que uma ou mais pessoas, na condição de principais, designam poderes de decisão para o (s) agente (s), ou seja, uma ou mais pessoas encarregadas de executar serviços de gestão em benefício dos principais. No bojo desta relação, diante da dificuldade de alinhamento de interesses nem sempre coincidentes, surge a necessidade de monitoramento dos agentes pelos principais, gerando assim uma série de custos – os chamados *custos de agência* -, influenciados por diversos fatores.

<sup>16</sup> WALD (2002) destaca que, para além do respeito à língua portuguesa, deve também ser observado que o termo governança corporativa pode levar a uma associação equivocada de ideias. Segundo o autor, as noções de empresa e de sociedade anônima não comportam as características das corporações (estas últimas ligadas a categorias profissionais), e o uso do termo corporativo(a) aproxima da noção da prevalência de interesses de um grupo ou de uma classe, devendo ser rechaçado.

relacionamento destes membros entre si e com a própria empresa, seus acionistas e o mercado em geral.

Por sua vez, Silva (2013) destaca que o governo das sociedades propõe evitar os problemas de agência que surgem da separação da propriedade e do controle e, também, aqueles relativamente aos acionistas majoritários e minoritários. Descreve que há paralelamente a finalidade de melhorar a confiança dos investidores, medida necessária para o adequado funcionamento de uma economia de mercado.

Vale também apontar a noção de governança empregada por instituições de mercado. No Brasil, destaca-se o *Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC*<sup>17</sup> - (2009), que atrela o governo da empresa à ideia de sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, e que envolve um conjunto de relacionamentos internos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle. Prega-se o alinhamento de interesses à nível interno, com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização que facilitaria seu acesso ao capital e contribuiria para a sua longevidade.

As definições analisadas refletem uma espécie de visão tradicional sobre o tema, na qual percebe-se uma preocupação notadamente *interna corporis* relacionada à ideia da existência de conflitos de interesses no âmago da empresa, entre os titulares de participação majoritária e minoritária e os membros de órgãos internos. Não se vislumbram preocupações específicas com a questão da incorporação mais precisa de boas práticas empresariais no campo da sustentabilidade.

Percebe-se, assim, a necessidade de transição para um novo modelo de governança, aqui proposto como *governança da sustentabilidade* e que impõe desafios no sentido da incorporação de uma agenda ambiental e social para além da econômico-financeira. Um movimento marcado pela ampliação de responsabilidades sociais e redefinição de papéis e missão das empresas, que passa por uma maior harmonização dos interesses em jogo<sup>18</sup>.

A respeito do tema, propõe-se a análise de duas questões específicas que expressariam uma viragem rumo ao novo modelo de governança proposto: i) demonstração do

---

<sup>17</sup> O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, fundado em novembro de 1995 (na época, como Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), é uma organização sem fins lucrativos dedicada à promoção da governança corporativa no Brasil, fomentador de práticas e discussões sobre o tema.

<sup>18</sup> Não se está a defender uma ampliação desmedida em matéria de responsabilidade social (campo ético) e em matéria de função social (campo jurídico). Acredita-se que não se deve, a pretexto de uma ideia de defesa da harmonização de interesses, instituir deveres jurídicos desproporcionais e criadores de custos/dificuldades excessivas que poderiam acarretar um desestímulo ao exercício da atividade econômica.

comportamento da empresa perante o seu conjunto de públicos e a sociedade, que engloba a divulgação pública de relatórios que evidenciem suas performances econômicas, sociais e ambientais, assim como do impacto de suas atividades e eventuais medidas de prevenção a riscos; ii) engajamento das empresas nos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU.

### **3.1. A INCORPORAÇÃO DA (BOA) PRÁTICA DOS RELATÓRIOS SOBRE SUSTENTABILIDADE PELAS EMPRESAS**

Como instrumentos da transparência empresarial, foram idealizados os chamados *informes não financeiros* ou *relatórios sobre sustentabilidade*. Tratam-se de documentos demonstrativos de um conjunto de práticas empresariais por intermédio dos quais são divulgados publicamente os desempenhos econômico, ambiental e social das empresas relatoras.

A *Global Reporting Initiative* (GRI) é uma organização internacional que promove diretrizes e parâmetros para a elaboração de relatórios sobre sustentabilidade, baseados em princípios e indicadores que funcionam como métricas e, principalmente, na comunicação do comportamento e desempenho das organizações<sup>19</sup>.

Contemporaneamente as diretrizes, parâmetros, princípios e indicadores divulgados pela GRI são utilizados por organizações do mundo inteiro como referencial para a elaboração dos informes sobre sustentabilidade.

De uma forma geral, evidenciam-se nos relatórios além do desempenho econômico, ambiental e social, questões como práticas trabalhistas e trabalho decente, direitos humanos, sociedade e responsabilidade pelos produtos fabricados ou comercializados (LAVILLE, 2009). Consideram-se, também, os impactos que as organizações geram nas comunidades em que atuam e como os riscos de sua interação com outras instituições são geridos e mediados.

Os *informes não financeiros* ou *relatórios sobre sustentabilidade* constituem um efetivo instrumento de avaliação da coerência e da compatibilidade entre discursos e práticas empresariais. Por intermédio dos mesmos, divulgam-se publicamente os comportamentos econômico, social e ambiental das empresas, além de se procurar mensurar os impactos da atividade de modo a permitir o monitoramento dos seus efeitos positivos ou negativos.

---

<sup>19</sup> Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 02 mar. 2018.

Essa preocupação com a incorporação da ideia de um agir sustentável à atuação das empresas, que engloba a questão da apresentação de informes sobre sustentabilidade e, também, a necessidade de adoção de modelos de boas práticas, passou a ser cada vez mais frequente no âmbito da *Organização das Nações Unidas* (ONU)<sup>20</sup>.

Neste sentido, o documento final da *Conferência das Nações Unidas sobre Desenvolvimento Sustentável*, em seu Parágrafo 47, anota a importância da apresentação de informes sobre sustentabilidade pelas empresas, especialmente as de grande dimensão e aquelas cotizadas em mercados de valores mobiliários<sup>21</sup>.

No mesmo documento, em seu parágrafo 13, restou reconhecido pelas *Nações Unidas* a necessidade de uma participação central das empresas no desenvolvimento sustentável a partir de uma aliança ampla que envolvesse também as pessoas, governos e a sociedade civil, todos com o objetivo de alcançar o futuro que se quer para a gerações presentes e futuras<sup>22</sup>.

A observância, no cotidiano das empresas, de determinados modelos de melhores práticas que incorporem tais questões constitui relevante instrumento para a consolidação da noção de realização do desenvolvimento com sustentabilidade.

### **3.2. A INCORPORAÇÃO DA (BOA) PRÁTICA DE ATENDIMENTO DE OBJETIVOS DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL DAS NAÇÕES UNIDAS PELAS EMPRESAS**

Além das ponderações mais gerais relacionadas ao alinhamento das empresas em matéria de informes sobre sustentabilidade, com divulgação de suas performances nas áreas econômicas, ambientais e sociais, verificam-se simultaneamente uma série de discussões em torno do seu engajamento em temas mais específicos como os *17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da Organização das Nações Unidas*.

---

<sup>20</sup> A Organização das Nações Unidas (ONU), ou simplesmente Nações Unidas, consiste numa organização internacional criada em 24/10/1945 por 51 Estados membros signatários de seu documento fundacional, por eles ratificado, conhecido como Carta das Nações Unidas. Ao seu objetivo principal fundacional, contribuir para a manutenção da paz e da segurança mundiais, somaram-se outros ao longo de sua existência como a proteção dos direitos humanos, a distribuição de ajuda humanitária, a promoção do desenvolvimento sustentável e a defesa do direito internacional. Atualmente composta por 193 Estados membros, a ONU tem como principais órgãos a Assembleia Geral, o Conselho de Segurança, o Conselho Econômico e Social, o Conselho de Administração Fiduciária, a Corte Internacional de Justiça e a Secretaria.

<sup>21</sup> Texto integral do documento final da Conferência disponível em: <<http://www.daccess-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N11/476/13/PDF/N1147613.pdf?OpenElement>>. Acesso em: 23 fev. 2018.

<sup>22</sup> ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. **Conferência das Nações Unidas sobre desenvolvimento Sustentável**. Parágrafo 13. Disponível em: <<http://www.daccess-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N11/476/13/PDF/N1147613.pdf?OpenElement>>. Acesso em: 28 fev. 2018.

Tais objetivos surgem no contexto da *Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável*, uma espécie de plataforma de ação conjunta mundial voltada a objetivos concretos relacionados à sustentabilidade em suas mais variadas dimensões. A *Agenda* foi discutida e construída em reunião realizada na sede da ONU, entre os dias 25 e 27 de setembro de 2015, momento em que a organização comemorava seu septuagésimo aniversário<sup>23</sup>.

Declarou-se que a edificação da agenda foi guiada pelos propósitos e princípios da *Carta das Nações Unidas*, fundamentada na *Declaração Universal dos Direitos Humanos*, nos tratados internacionais de direitos humanos, na *Declaração do Milênio* e nos resultados da *Cúpula Mundial de 2005*, e informada por outros instrumentos como a *Declaração sobre o Direito ao Desenvolvimento*<sup>24</sup>.

Juntos, os representantes dos países membros decidiram sobre os novos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável globais, definidos como metas universais e transformadoras que devem ser alcançadas até o ano de 2030, fundamentadas em ideais como: acabar com a pobreza e a fome em todos os lugares; combater as desigualdades dentro e entre os países; construir sociedades pacíficas, justas e inclusivas; proteger os direitos humanos e promover a igualdade de gênero e o empoderamento das mulheres e meninas; assegurar a proteção duradoura do planeta e seus recursos naturais; e criar condições para um crescimento sustentável, inclusivo e economicamente sustentado, prosperidade compartilhada e trabalho decente para todos, tendo em conta os diferentes níveis de desenvolvimento e capacidades nacionais<sup>25</sup>.

Tais ideais-força resultaram na formulação de 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, quais sejam: **1.** Acabar com a pobreza em todas as suas formas, em todos os lugares; **2.** Acabar com a fome, alcançar a segurança alimentar e melhoria da nutrição e promover a agricultura sustentável; **3.** Assegurar uma vida saudável e promover o bem-estar para todos, em todas as idades; **4.** Assegurar a educação inclusiva e equitativa e de qualidade, e promover oportunidades de aprendizagem ao longo da vida para todos; **5.** Alcançar a igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e meninas; **6.** Assegurar a disponibilidade e gestão sustentável da água e saneamento para todos; **7.** Assegurar o acesso confiável, sustentável, moderno e a preço acessível à energia para todos; **8.** Promover o crescimento econômico sustentado, inclusivo e sustentável, emprego pleno e produtivo e trabalho decente para todos; **9.** Construir infraestruturas resilientes, promover a industrialização inclusiva e

---

<sup>23</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

<sup>24</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

<sup>25</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

sustentável e fomentar a inovação; **10.** Reduzir a desigualdade dentro dos países e entre eles; **11.** Tornar as cidades e os assentamentos humanos inclusivos, seguros, resilientes e sustentáveis; **12.** Assegurar padrões de produção e de consumo sustentáveis; **13.** Tomar medidas urgentes para combater a mudança do clima e seus impactos; **14.** Conservação e uso sustentável dos oceanos, dos mares e dos recursos marinhos para o desenvolvimento sustentável; **15.** Proteger, recuperar e promover o uso sustentável dos ecossistemas terrestres, gerir de forma sustentável as florestas, combater a desertificação, deter e reverter a degradação da terra e deter a perda de biodiversidade; **16.** Promover sociedades pacíficas e inclusivas para o desenvolvimento sustentável, proporcionar o acesso à justiça para todos e construir instituições eficazes, responsáveis e inclusivas em todos os níveis; **17.** Fortalecer os meios de implementação e revitalizar a parceria global para o desenvolvimento sustentável<sup>26</sup>.

Da mesma forma, a incorporação pelas empresas de conjuntos de práticas alinhadas a tais objetivos constitui relevante instrumento para a concretização da governança da sustentabilidade.

#### **4. O PAPEL DA B3 NA GOVERNANÇA DA SUSTENTABILIDADE NO BRASIL**

A B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, resultado da fusão da BM&FBOVESPA e da CETIP, é uma empresa de capital aberto que atua como instituição administradora do mercado de valores mobiliários brasileiro e promove a estrutura necessária para a realização das operações<sup>27</sup>. Tem como principais objetivos: i) atuar na administração de mercados organizados de títulos e valores mobiliários, zelando pela organização, funcionamento e desenvolvimento de mercados livres e abertos para a negociação de quaisquer espécies de títulos ou contratos; ii) manutenção de ambientes ou sistemas adequados à realização de negócios de compras e vendas,

---

<sup>26</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/conheca-os-novos-17-objetivos-de-desenvolvimento-sustentavel-da-onu/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

<sup>27</sup> O órgão regulador do mercado de valores mobiliários brasileiro é a Comissão de Valores Mobiliários, criada pela Lei nº 6.385/76. Segundo a própria Comissão de Valores Mobiliários, mercado de valores mobiliários consiste no “o segmento do mercado financeiro em que são criadas as condições para que as empresas captem recursos diretamente dos investidores, em volume e custos satisfatórios, através da emissão de instrumentos adequados quanto ao retorno, prazo e liquidez, com o objetivo principal de viabilizar projetos de investimentos”. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2013). Embora englobe também operações envolvendo *commodities*, moedas, juros, títulos de renda fixa e públicos, seu objetivo principal é possibilitar a obtenção de financiamento para as empresas já existentes, ou mesmo em vias de constituição, de forma a possibilitar o desenvolvimento de seus projetos empresariais.

leilões e operações especiais envolvendo valores mobiliários, títulos, direitos e ativos, no mercado de bolsa e no mercado de balcão organizado<sup>28</sup>.

Analisa-se, na sequência, os seus papéis em matéria de informes sobre sustentabilidade e atendimento dos objetivos do desenvolvimento sustentável pelas empresas cotizadas no mercado de valores mobiliários brasileiro.

#### **4.1. A B3 E A INDUÇÃO DA (BOA) PRÁTICA DE INFORMES SOBRE SUSTENTABILIDADE PELAS EMPRESAS**

No Brasil, a primeira iniciativa formal no sentido da divulgação pública de informes para empresas cotizadas em bolsa se operou através do comunicado externo 017 2011-DP, de 23 de dezembro de 2011, pelo qual a então BM&FBOVESPA (hoje B3), instituição administradora do mercado de valores mobiliários brasileiro, propôs para as sociedades por ações listadas a adoção do *modelo relate ou explique* para relatórios de sustentabilidade ou similares<sup>29</sup>.

A recomendação se restringia às empresas listadas na BM&FBOVESPA (hoje B3), ou seja, aquelas companhias com valores mobiliários admitidos à negociação/negociados no mercado de capitais<sup>1</sup>. Não se destinava, portanto, às empresas que adotassem os demais tipos societários existentes no Direito brasileiro como as sociedades limitadas, por exemplo.

O documento *relate ou explique* apontava para uma recomendação no sentido de que as empresas indicassem, a partir de 2012, se publicavam algum tipo de relatório sobre sustentabilidade ou similar, que divulgassem onde o mesmo se encontrava disponível e, ainda, caso não o fizessem, explicassem o motivo.

Após a divulgação do comunicado externo 017 2011-DP, que instituiu o *relate ou explique*, a instituição administradora do mercado de capitais brasileiro passou a acompanhar a adesão das empresas à política de divulgação pública de informações.

---

<sup>28</sup> Informações obtidas no Estatuto Social da própria companhia. Disponível em:

<[http://ri.bmfbovespa.com.br/fck\\_temp/26\\_146/file/20170622\\_Estatuto%20Social%20Consolidado\\_divulga%C3%A7%C3%A3o%20site%20de%20RI.pdf](http://ri.bmfbovespa.com.br/fck_temp/26_146/file/20170622_Estatuto%20Social%20Consolidado_divulga%C3%A7%C3%A3o%20site%20de%20RI.pdf)>. Acesso em: 28 mar. 2018.

<sup>29</sup> Àquela altura, existia apenas obrigação legal (estabelecida pela Lei 6.404/76, que regula as sociedades por ações) no que diz respeito à elaboração e divulgação de informações financeiras consolidadas (obrigação estendida pela Lei 11.638/07 às sociedades de grande porte, estabelecidas por tal diploma legal como sendo aquela sociedade – ou conjunto de sociedades sob controle comum – que tiver, no exercício social anterior, ativo total superior a R\$240.000.000,00 ou receita bruta anual superior a R\$300.000.000,00).

Os dados secundários constantes do portal da BM&FBOVESPA (B3) demonstram evolução do número de empresas que efetivamente passaram a publicar informes sobre sustentabilidade ou similar.

Medições realizadas pela própria instituição (e divulgadas em seu sítio eletrônico) a partir da expedição do comunicado externo (dezembro de 2011), indicaram 96 (noventa e seis) publicações em junho de 2012, 157 (cento e cinquenta e sete) em junho de 2013 e 162 (cento e sessenta e duas) em junho de 2014; houve também evolução no número de empresas que não publicaram, mas se manifestaram, sendo 107 (cento e sete) em junho de 2012, 136 (cento e trinta e seis) em junho de 2013 e 149 (cento e quarenta e nove) em junho de 2014, com elevação também em 2015<sup>30</sup>.

Por se tratar de mera recomendação dirigida pela instituição administradora do mercado às empresas listadas, no Brasil a publicação de informes sobre sustentabilidade se caracterizava até então eminentemente como direito não prescritivo, ou seja, recomendação proveniente de mecanismos de *soft law*, também conhecidos como *soft norm* ou *droit doux*.

Tais recomendações não constituíam norma jurídica, sem estabelecer obrigações de direito positivo e dispositivos cogentes. Consistiam em *direito brando*, que põe em segundo plano a noção de comando e representa concepção mais flexível da normatividade jurídica. Como *soft law*, apenas apontavam objetivos desejáveis de atingir, fixavam diretivas oportunas de seguir, formulavam recomendações boas de respeitar com a sua aplicação dependendo não do elemento da coercibilidade, mas sim da adesão voluntária dos destinatários<sup>31</sup>.

Percebe-se que, embora não se tratasse de obrigação legal, porque desprovida de dimensão coercitiva estatal, a adesão voluntária ao *modelo relate ou explique*, para relatórios de sustentabilidade ou similares, vinha crescendo percentualmente no que tange à publicação e, também, no que diz respeito à apresentação de satisfações acerca das razões da não

---

<sup>30</sup> Conforme informações encontradas no sítio da B3, divulgadas em 14 de julho de 2015, “A quarta atualização anual do banco de dados do ‘Relate ou Explique para Relatório de Sustentabilidade ou Integrado’ indica uma ligeira elevação percentual nos esforços das empresas listadas na BM&FBOVESPA em publicar informações sociais, ambientais e de governança corporativa ou explicar por que não o fazem: 311 companhias, que equivalem a 71,65% do total das listadas na Bolsa, estão participando da iniciativa este ano (contra 71,17% no ano anterior – ver gráfico 1 abaixo). No entanto, se somarmos a este total as empresas que informaram estar em fase de elaboração do relatório (12) às que estão se estruturando para publicar este documento (14), o número de companhias aderentes sobe de 311 para 337, o que representaria um avanço do crescimento para 77,64%. Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/institucional/sustentabilidade/nas-empresas/relate-ou-explique/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/institucional/sustentabilidade/nas-empresas/relate-ou-explique/)>. Acesso em: 10 mar. 2018.

<sup>31</sup> Sobre a concepção de direito brando e sua normatividade, ver Chevallier (2009).

publicação. Até que a Comissão de Valores Mobiliários transformou em obrigatória a inserção das informações socioambientais a partir de 2016, no item 7.8 do Formulário de Referência que deve ser publicado pelas empresas<sup>32</sup>.

#### **4.2 A B3 E A INDUÇÃO DA (BOA) PRÁTICA DE RELATOS SOBRE A CONSIDERAÇÃO DOS 17 OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL DA ONU PELAS EMPRESAS**

Em 13/04/2017, a B3 lançou nova iniciativa através do *relate ou explique*<sup>33</sup>.

Trata-se do *Relate ou Explique para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável* (ODS), editado com a finalidade de estimular a transparência em torno das estratégias e ações das empresas listadas em relação aos 17 Objetivos do Desenvolvimento Sustentável estabelecidos pela Organização das Nações Unidas<sup>34</sup>.

Por meio desta nova iniciativa, a instituição administradora do mercado de valores mobiliários brasileiro passou a recomendar, a partir do ano de 2017, que as empresas listadas informassem anualmente se os objetivos de desenvolvimento sustentável são levados em consideração em seu relatório de sustentabilidade.

À semelhança da iniciativa anterior (comunicado externo 017 2011-DP) a B3 solicita que essas empresas, na eventualidade de não relatarem, indiquem o motivo. No que tange ao *Relate ou Explique para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável* (ODS) o pedido foi encaminhado às empresas no dia 24/07/2017, por meio de pesquisa eletrônica com prazo de preenchimento até 14/08/2017.

Como visto em tópico anterior, os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) fazem parte da *Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável*, documento lançado em 2015 pela Organização das Nações Unidas (ONU). Esta nova agenda define as prioridades e aspirações de desenvolvimento sustentável global para 2030 e busca mobilizar os esforços dos países ao redor de uma série comum de objetivos e metas.

---

<sup>32</sup> Formulário de referência é um documento de emissão periódica que passou a ser exigido das companhias abertas pela instrução CVM 400/09, que desempenha uma função de espécie de prospecto permanente ao reunir informações das mais distintas acerca das empresas e sua atuação, tais como atividades, fatores de risco, administração, estrutura de capital, dados financeiros, comentários dos administradores sobre tais dados, valores mobiliários emitidos e operações com partes relacionadas. Disponível em: <[http://sistemas.cvm.gov.br/port/atos/oficios/Oficio%20Circular%20SEP%202005-2010%20\(%20Formulário%20de%20Referência\).pdf](http://sistemas.cvm.gov.br/port/atos/oficios/Oficio%20Circular%20SEP%202005-2010%20(%20Formulário%20de%20Referência).pdf)>. Acesso em: 25 mar. 2018.

<sup>33</sup> Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/institucional/sustentabilidade/nas-empresas/relate-ou-explique/](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/institucional/sustentabilidade/nas-empresas/relate-ou-explique/)>. Acesso em: 28 mar. 2018.

<sup>34</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/conheca-os-novos-17-objetivos-de-desenvolvimento-sustentavel-da-onu/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

A iniciativa da B3 em torno do *Relate ou Explique para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável* (ODS) acontece em parceria com a *Global Reporting Initiative* (GRI), que permite uma melhor compreensão pelas empresas listadas acerca dos ODS e, conseqüentemente, a incorporação progressiva destes à estratégia empresarial e, também, aos relatos disponibilizados ao público em geral.

Conforme dados secundários divulgados na página institucional da B3 na web, a primeira parcial de divulgação de resultados do *Relate ou Explique para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável* (ODS) demonstra que, dentre as companhias consultadas, 147 responderam ao questionário, o equivalente a 33% do total das empresas listadas na Bolsa. Dessas 147 empresas, 40% divulgam seus relatórios considerando os ODS, estão elaborando, pretendem ou estão estudando a possibilidade de como considerar os ODS em seus relatórios. Isto significa que, já na primeira avaliação parcial, 60 empresas comprovadamente estão levando em conta os ODS em seus relatórios de sustentabilidade, 7 estão em fase de elaboração de seus relatórios levando em conta os ODS e 36 empresas pretendem ou estão avaliando a possibilidade de ter os ODS em seus relatórios de sustentabilidade ou integrados<sup>35</sup>.

As respostas das empresas ao *Relate ou Explique para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável* (ODS) foram publicadas de forma compilada no sítio eletrônico da B3 a partir do mês de setembro de 2017. O resultado desta primeira parcial, a um só tempo, demonstra a efetividade do instrumento *Relate ou Explique* e, igualmente, os esforços das empresas listadas na B3 em publicar relatórios de sustentabilidade ou integrado levando em conta os ODS.

Na sequência, a instituição administradora do mercado de valores mobiliários promoveu *workshops* conjuntamente com a *Global Reporting Initiative*, com a finalidade engajar as companhias e as capacitar sobre a publicação de relatório de sustentabilidade ou integrado levando em conta os ODS.

Tais iniciativas demonstram que a B3, um ator não-estatal, vem exercendo um importante papel indutor de boas práticas de engajamento, transparência e gestão pelas empresas cotizadas no mercado de valores mobiliários brasileiro, no sentido do seu alinhamento com as ideias em torno da sustentabilidade.

---

<sup>35</sup> Disponível em: <[http://www.bmfbovespa.com.br/pt\\_br/institucional/imprensa/ultimos-releases/relate-ou-explique.htm](http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/institucional/imprensa/ultimos-releases/relate-ou-explique.htm)>. Acesso em: 28 mar. 2018.

Desta forma, a instituição administradora do mercado de valores mobiliários brasileiro contribui no processo de transição para um novo modelo de governança no Brasil, aqui proposto como *governança da sustentabilidade*.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a pesquisa, reconheceu-se a sustentabilidade como um elemento estruturante do Estado Constitucional, um novo paradigma do Direito.

Indutor de pautas axiológicas em diversos níveis, reflete na necessidade de melhoras e ajustes contínuos nas práticas dos diversos atores sociais, públicos e privados.

Deve repercutir na ação das empresas, notadamente aquelas cotizadas em bolsas de valores, entendidas como atores econômico-sociais vinculados à responsabilidade pela acomodação de interesses particulares com compromissos sociais.

Como resposta ao problema de pesquisa, concluiu-se que a B3, por intermédio dos instrumentos *Relate ou Explique*, tem exercido importante papel indutor de boas práticas pelas empresas listadas no mercado de valores mobiliários, que contribui para o alinhamento das mesmas em relação a temas como os relatórios sobre sustentabilidade e a incorporação, em tais informes, de ações e estratégias alinhadas com os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável.

Neste sentido, a B3 tem prestado uma relevante contribuição à consolidação e expansão de um novo modelo de governança no Brasil, a governança da sustentabilidade.

## REFERÊNCIAS

ABRAMOVAY, Ricardo. **Muito além da economia verde**. São Paulo: Abril, 2012.

ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo; MICHELAN, Taís Cristina de Camargo. Novos enfoques da função social da empresa numa economia globalizada. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, ano XXXIX (Nova Série), jan./mar., p. 157-162, 2000.

CANOTILHO, José Joaquim Gomes. O Princípio da sustentabilidade como Princípio estruturante do Direito Constitucional. **Revista de Estudos Politécnicos**, v. VIII, n. 13, 2010.

CHAVES, Vinicius Figueiredo; FLORES, Nilton Cesar. Empresa sustentável: um estudo sobre os atuais caminhos da divulgação pública de informes sobre sustentabilidade no Brasil. **Revista Juris Poiesis**, Rio de Janeiro, ano 17, n. 17, p. 181-200, jan.-dez. 2014.

CHEVALLIER, Jacques. **O Estado Pós-Moderno** (Coleção Brasil-França de Direito Público) Belo Horizonte: Fórum, 2009.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (Brasil). **O Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro**. Rio de Janeiro: CVM/SOI, 2013. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Livro/LivroTOP-CVM.pdf>>. Acesso em: 10 mar. 2018.

CRUZ, Paulo Márcio; BODNAR, Zenildo. O novo paradigma do direito na pós-modernidade. **Revista de Estudos Constitucionais, Hermenêutica e Teoria do Direito (RECHTD)**, v. 3, n. 1, p. 75-83, jan.-jun. 2011. Disponível em: <<http://www.http://revistas.unisinos.br/index.php/RECHTD/article/view/777/1761>>. Acesso em: 25 fev. 2018.

FEITOSA, Maria Luiza Pereira de Alencar Mayer. Desenvolvimento econômico e direitos humanos. **Boletim de Ciências Económicas**, Coimbra, LII, 2009, p. 33-34. Disponível em: <<http://www.uc.pt/fduc/publicacoes/bce/2009>>. Acesso em: 28 fev. 2018.

FERRER, Gabriel Real; GLASENAPP, Maikon Cristiano; CRUZ, Paulo Márcio. Sustentabilidade: um novo paradigma para o direito. **Revista Novos Estudos Jurídicos – Eletrônica**, v. 19, n. 4, edição especial, p. 1433-1464, 2014.

FLORES, Nilton César da Silva (org.). **A Sustentabilidade Ambiental em suas Múltiplas Faces**. São Paulo, Millennium, 2012.

FREEMAN, Edward R. **Strategic Management: A Stakeholder Approach**. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

FREEMAN, Edward R.; REED, David L. Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. **California Management Review**, vol. XXV, n. 03, p. 88-106, 1983.

**GLOBAL REPORTING INITIATIVE**. Disponível em: <<http://www.globalreporting.org/languages/Portuguesebrazil/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 23 fev. 2018.

JACKSON, Tim. **Prosperidade sem Crescimento: Vida Boa em um Planeta Finito**. Rio de Janeiro: KWL, 2013.

LACERDA, Emanuela Cristina A.; Rosa, Alexandre Morais da; FERRER, Gabriel Real. A Propriedade ante o Novo Paradigma do Estado Constitucional Moderno: A Sustentabilidade. **Revista Novos Estudos Jurídicos – Eletrônica**, v. 19, n. 4, edição especial, p. 1185-1219, 2014.

LAVILLE, Élisabeth. **A empresa verde**. São Paulo: Ote, 2009.

MACKEY, John; SISODIA, Raj. **Capitalismo Consciente**. São Paulo: HSM, 2013.

MEADOWS, D. H. et al. **The limits to growth**. New York: Universe Books, 1972.

MONTIBELLER FILHO, Gilberto. Ecodesenvolvimento e Desenvolvimento Sustentável – Conceitos e Princípios. **Textos de Economia**, Florianópolis, v. 4, n. 1, p. 131-142, 1993.

NASCIMENTO, Elimar Pinheiro do. Trajetória da sustentabilidade: do ambiental ao social, do social ao econômico. **Estudos Avançados**, v. 26, n. 74, p. 51-64, 2012.

PINHEIRO, Silvia Marina. O Desenvolvimento Sustentável e as Empresas. In: OLIVEIRA, Carina Costa de; SAMPAIO, Rômulo Silveira da Rocha (orgs.). **A Economia Verde no Contexto do Desenvolvimento Sustentável** – a governança dos atores públicos e privados. Rio de Janeiro: FGV, 2011.

PORTER, Michael E.; KRAMER, Mark R. The big idea: Creating Shared Value – how to reinvent capitalism and unleash a wave of innovation and growth. **Harvard Business Review**. Jan./fev. 2011.

SACHS, Ignacy. **Estratégias de Transição para o Século XXI** – Desenvolvimento e Meio Ambiente. São Paulo, Studio Nobel – Fundap, 1993.

STOUT, Linn. **The Shareholder Value Myth**. San Francisco: Berrett-Koehler, 2012.

---