

IX ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

**DIREITO, ECONOMIA E DESENVOLVIMENTO
ECONÔMICO SUSTENTÁVEL II**

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

Diretoria - CONPEDI

Presidente - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini - FMU - São Paulo

Diretor Executivo - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

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

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

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

Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

Vice-presidente Nordeste - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

Representante Discente: Prof. Dr. Abner da Silva Jaques - UPM/UNIGRAN - Mato Grosso do Sul

Conselho Fiscal:

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - UFMA - Maranhão

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - SKEMA/ESDHC/UFMG - Minas Gerais

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UFRSA - Rio Grande do Norte

Prof. Dr. Fernando Passos - UNIARA - São Paulo

Prof. Dr. Ednilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP - São Paulo

Secretarias

Relações Institucionais:

Prof. Dra. Claudia Maria Barbosa - PUCPR - Paraná

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

Profa. Dra. Daniela Marques de Moraes - UNB - Distrito Federal

Comunicação:

Prof. Dr. Robison Tramontina - UNOESC - Santa Catarina

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

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Relações Internacionais para o Continente Americano:

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do sul

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

Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto - UPM - São Paulo

Relações Internacionais para os demais Continentes:

Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

Profa. Dra. Sandra Regina Martini - UNIRITTER / UFRGS - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Claudia da Silva Antunes de Souza - UNIVALI - Santa Catarina

Educação Jurídica

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - PR

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - SP

Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello - UFMS - MS

Eventos:

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - FDF - São Paulo

Profa. Dra. Norma Sueli Padilha - UFSC - Santa Catarina

Prof. Dr. Juraci Mourão Lopes Filho - UNICHRISTUS - Ceará

Comissão Especial

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UFRJ - RJ

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - PB

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - MG

Prof. Dr. Rogério Borba - UNIFACVEST - SC

D597

Direito, economia e desenvolvimento econômico sustentável II [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Everton Das Neves Gonçalves; Ilton Garcia Da Costa; Jean Carlos Dias – Florianópolis: CONPEDI, 2026.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5274-562-0

Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações

Tema: Constituição, Processo e Justiça Social: o papel da jurisdição constitucional na efetivação de direitos

2. Direito e economia. 3. Desenvolvimento econômico sustentável. IX Encontro Virtual do CONPEDI (2: 2026: Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



IX ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO, ECONOMIA E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO SUSTENTÁVEL II

Apresentação

Direito, Economia e Desenvolvimento Sustentável II

Neste dia 26 de junho de 2026 já temos a certeza do avanço da Seleção Brasileira para a “segunda fase na Copa do Mundo”. A partir de segunda-feira novos desafios para a Seleção Brasileira que, de imediato, enfrentar-a o selecionado japonês. Neste mesmo desiderato de “enfrentar os desafios” o GT 68 - Direito Economia e Desenvolvimento Econômico Sustentável (DEDES) avança. Por óbvio nossos esforços se dão no sentido de estudar o Direito e propor análises, interpretações e prognósticos capazes de melhorar as relações jurídico-econômico-sociais do País. Observamos que temas como inteligência artificial (IA) passam a serem internalizados nas discussões e os mais variados temas relativos à infraestrutura de modais exportadores, endividamento de consumidores e nossa Ordem Econômica Constitucional ainda são motivo de preocupações do seletor grupo de pesquisadores que apresentam suas obras.

Destacam-se, pois os seguintes trabalhos: INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, MUDANÇAS CLIMÁTICAS E JUSTIÇA AMBIENTAL: CONSIDERAÇÕES SOBRE A INSTALAÇÃO DO MEGA DATA CENTER DO TIKTOK EM CAUCAIA-CE; escrito por Joyciane Ferreira Cavalcante Marques; destacando que, para além dos inúmeros benefícios sociais e econômicos, os avanços tecnológicos também produzem efeitos negativos frequentemente invisibilizados como o uso intensivo de água e grandes infraestruturas computacionais, necessários para a instalação de data centers como está sendo construído em Caucaia-CE; DIREITO E POLÍTICAS PÚBLICAS PARA O SETOR PÚBLICO NÃO-ESTATAL:

EMPRESAS TRANSNACIONAIS E RELAÇÕES LABORAIS: GOVERNANÇA, DADOS E RESPONSABILIDADE SOCIOAMBIENTAL; escrito por Roberta Cristiane Rocha; O artigo examina os impactos da economia digital sobre as relações laborais, com enfoque na atuação das empresas transnacionais na sociedade da informação. ECONOMIA CIRCULAR E JUSTIÇA DISTRIBUTIVA: IMPACTOS DOS MODELOS DE SUPRIMENTO SUSTENTÁVEL NAS CADEIAS DE CONSUMO; escrito por Ana Cristina Duarte Pereira Murai, Flávia Thaise Santos Maranhão e Danielle Flora Costa Borralho; abordando a economia circular e a justiça distributiva sob o viés das cadeias de consumo e defendendo a urgente necessidade de promover-se a justiça distributiva, garantindo-se que os modelos de suprimento operem dentro dos limites do Planeta e atendam, de forma igualitária, às necessidades humanas. APLICAÇÃO DA LEI DE RECIPROCIDADE ECONÔMICA EM FACE DO MECANISMO DE AJUSTE DE CARBONO NA FRONTEIRA DA UNIÃO EUROPEIA (CBAM); escrito por Monalisa Rocha Alencar e investigando se a aplicação da Lei de Reciprocidade Econômica (Lei 15.122/2025) é viável em face do CBAM? A TRANSIÇÃO ENERGÉTICA NA UNIÃO EUROPEIA: O PAPEL DAS RENEWABLE ENERGY DIRECTIVE (RED) NO CENÁRIO DE INTEGRAÇÃO E SUSTENTABILIDADE ENERGÉTICA; escrito por Débora Hellen Bastos Da Costa, William Paiva Marques Júnior e Felipe Nogueira Ribeiro analisando o papel das Diretivas de Energia Renovável da União Europeia (Renewable Energy Directives – RED I, RED II e RED III) no processo de transição energética do Bloco Europeu; ENTRE O RISCO PÚBLICO E O LUCRO EMPRESARIAL PRIVADO: UMA DISSOCIAÇÃO ESTRUTURAL DA ORDEM ECONÔMICA; escrito por Yago De Santana Silva e Viviane Coêlho de Séllos Knoerr; tratando da dissociação entre risco e recompensa no capitalismo contemporâneo, marcada pela socialização dos riscos econômicos e pela apropriação privada dos lucros. DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL MUNICIPAL E SOCIEDADE DIGITAL: AED E ASSIMETRIA INFORMACIONAL EM SANTA CATARINA; escrito por Ubirajara Martins Flores, Priscilla Montalvao Outerelo e Munique Soares Felix; abordando a temática do desenvolvimento sustentável em municípios em meio da sociedade digital, altamente tecnológica e, em muitos casos, fora do alcance de diversas cidades em

Capelari Junior e Eduardo Augusto Salomão Cambi; destacando que a inteligência artificial consolidou-se como tecnologia de uso geral capaz de remodelar estruturas econômicas, sociais e institucionais, assumindo centralidade nos processos decisórios públicos e privados, porém, em contexto marcado pela ausência ou insuficiência de marcos regulatórios específicos, mormente na América Latina. **CRÉDITO DIGITAL E VULNERABILIDADE: OS DESAFIOS NA PROTEÇÃO DO CONSUMIDOR NA ECONOMIA DE PLATAFORMAS**; escrito por Nadya Regina Gusella Tonial, Leticia Spagnollo e Liton Lanes Pilau Sobrinho; analisando os impactos da sociedade da informação e da economia de plataformas sobre as relações de crédito digital, com foco na emergência da vulnerabilidade digital e nos desafios à proteção do consumidor. **ENTRE O INCENTIVO E O ABUSO NA MICRO E MINIGERAÇÃO DISTRIBUÍDA: O PAPEL DO CONTROLE EXTERNO NA CORREÇÃO DE DISTORÇÕES DO SISTEMA DE COMPENSAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA (SCEE)**; escrito por Rodrigo Abrantes Soares; ensinando sobre a política de subsídios à micro e minigeração distribuída (MMGD) no Brasil, com foco no papel do Tribunal de Contas da União (TCU) na correção de distorções associadas ao Sistema de Compensação de Energia Elétrica ("SCEE" ou net metering). **AS CRISES GLOBAIS E A RECONSTRUÇÃO DO DIREITO COSMOPOLITA: CONSTITUCIONALISMO GLOBAL E A ABORDAGEM DAS CAPACIDADES**; escrito por Felipe Nogueira Ribeiro;Débora Hellen Bastos Da Costa e Raquel Cavalcanti Ramos Machado; tratando da trajetória do cosmopolitismo jurídico e sua configuração contemporânea como Constitucionalismo Global, investigando como a dignidade humana pode ser protegida de forma efetiva frente às crises transfronteiriças e à persistência da soberania selvagem. **ESG NO CONTEXTO BRASIL-EUA: DIALÉTICA REGULATÓRIA, VOLATILIDADE POLÍTICA E OS DESAFIOS DA RESILIÊNCIA EXPORTADORA**; escrito por Maíra Mayrink de Castro Garcia Dias e Patricia Afonso Pedras; questionando a evolução e a instrumentalização dos critérios Environmental, Social and Governance (ESG) sob a perspectiva comparada entre Brasil e Estados Unidos e concluindo que a "Resiliência Estrutural", consolidada pela governança robusta e transparência auditável, constitui a vantagem competitiva decisiva para que empresas exportadoras enfrentem o protecionismo e a volatilidade do mercado global no

Everton das Neves Gonçalves

Ilton Garcia da Costa

Jean Carlos Dias

**ESG NO CONTEXTO BRASIL-EUA: DIALÉTICA REGULATÓRIA,
VOLATILIDADE POLÍTICA E OS DESAFIOS DA RESILIÊNCIA EXPORTADORA**

**ESG IN THE BRAZIL-USA CONTEXT: REGULATORY DIALECTICS,
POLITICAL VOLATILITY, AND THE CHALLENGES OF EXPORT RESILIENCE**

**Maíra Mayrink de Castro Garcia Dias
Patrícia Afonso Pedras**

Resumo

O presente artigo analisa a evolução e a instrumentalização dos critérios Environmental, Social and Governance (ESG) sob uma perspectiva comparada entre Brasil e Estados Unidos, as duas maiores economias das Américas. A investigação mapeia a transição paradigmática da Responsabilidade Social Corporativa (RSC) voluntária para o imperativo fiduciário do ESG, pautado pela gestão de riscos não financeiros e sustentabilidade econômica de longo prazo. Utilizando o método dedutivo e uma abordagem descritivo-analítica, o estudo examina como a volatilidade geopolítica e as barreiras tarifárias recentes (2025-2026) moldam as estratégias corporativas. No cenário brasileiro, destaca-se a institucionalização via organismos reguladores, com ênfase na Resolução CVM nº 193/2023, sob a ótica da Análise Econômica do Direito, e na Nova Lei de Licitações (Lei nº 14.133/2021), que posiciona o ESG como indutor de políticas públicas e defesa comercial. Em contrapartida, analisa-se a fragmentação regulatória nos EUA decorrente da polarização política e do movimento "Anti-ESG". O artigo conclui que a "Resiliência Estrutural", consolidada pela governança robusta e transparência auditável, constitui a vantagem competitiva decisiva para que empresas exportadoras enfrentem o protecionismo e a volatilidade do mercado global no século XXI.

Palavras-chave: Esg, Governança, Volatilidade política, Brasil-eua, Barreiras comerciais

Abstract/Resumen/Résumé

This article analyzes the evolution and instrumentalization of Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria through a comparative perspective between Brazil and the United

"Structural Resilience," consolidated by robust governance and auditable transparency, constitutes the decisive competitive advantage for exporting companies to face protectionism and global market volatility in the 21st century.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Esg, Governance, Political volatility, Brazil-usa, Trade barriers

1 INTRODUÇÃO E DELIMITAÇÃO DO OBJETO

A transposição da sustentabilidade para o núcleo do Direito Econômico contemporâneo consolidou-se sob a égide do framework ESG (*Environmental, Social and Governance*), transcendendo a tradicional filantropia corporativa para estabelecer métricas mandatórias de avaliação de riscos sistêmicos. No horizonte de 2025, estima-se que os ativos sob gestão que integram critérios de sustentabilidade ultrapassem os US\$ 30 trilhões, evidenciando que o ESG deixou de ser uma externalidade para se tornar o eixo central da alocação de capital global.

Contudo, a evolução desse paradigma não se dá de forma linear. O cenário contemporâneo revela um campo de tensões entre o imperativo fiduciário, a volatilidade geopolítica e uma crescente fragmentação regulatória internacional. Diante desse panorama, o presente artigo objetiva analisar, de forma comparada, as respostas normativas do Brasil e dos Estados Unidos à instrumentalização do ESG, investigando sua ambivalência como mecanismo de competitividade ou como barreira técnica ao comércio. Pretende-se, especificamente, compreender como a polarização política impacta a governança corporativa e a resiliência estratégica das exportações brasileiras.

O problema central desta investigação reside no paradoxo regulatório observado entre as duas maiores economias das Américas. Enquanto o Brasil avança na institucionalização do ESG via organismos reguladores, exemplificada pela Resolução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 193/2023 e pela Nova Lei de Licitações (Lei nº 14.133/2021), os Estados Unidos enfrentam uma fragmentação normativa decorrente da polarização política e do movimento "Anti-ESG". Essa divergência gera um cenário de instabilidade e "conformidade dual", que culmina na "armaficação" (*weaponization*) da sustentabilidade como barreira técnica e não tarifária ao comércio.

A presente pesquisa justifica-se pela necessidade de compreender o ESG não apenas como um custo de conformidade, mas como uma "infraestrutura de defesa comercial" estratégica no século XXI. A adoção de uma governança robusta e de transparência auditável, aqui denominada "Resiliência Estrutural", constitui o diferencial competitivo decisivo para mitigar riscos de *greenwashing* e desconstruir narrativas protecionistas disfarçadas de zelo ambiental. Em um contexto onde o cumprimento de critérios ESG serve como prova fiduciária pré-constituída, o fortalecimento dos marcos regulatórios nacionais brasileiros atua como um anteparo estratégico para garantir a solvência e o acesso ao capital internacional diante da volatilidade geopolítica do biênio 2025-2026.

A investigação adota o método dedutivo, partindo das premissas globais de investimento responsável para as especificidades dos marcos regulatórios nacionais. O procedimento metodológico ancora-se na pesquisa bibliográfica e documental, com ênfase na análise comparada das normativas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2023) e da *Securities and Exchange Commission* (SEC) (United States, 2024), bem como no exame de fluxos comerciais no biênio 2024-2026. A pesquisa qualifica-se como descritivo-analítica, buscando identificar relações de causalidade entre a instabilidade política e a vulnerabilidade externa do setor produtivo brasileiro.

2 EVOLUÇÃO PARADIGMÁTICA: DA ÉTICA VOLUNTÁRIA AO IMPERATIVO FIDUCIÁRIO

A origem do ESG está associada às discussões sobre Responsabilidade Social Corporativa, desenvolvidas nas décadas de 1970 e 1980, de caráter predominantemente voluntário. A transição para um modelo financeiro estruturado ocorreu progressivamente, especialmente após o relatório *Who Cares Wins*, publicado em 2004, que consolidou a integração de fatores ambientais, sociais e de governança à análise fiduciária dos investimentos (World Bank Group, 2004).

A crise financeira global de 2008 evidenciou falhas sistêmicas de governança, intensificando a demanda por transparência e *accountability*. Posteriormente, o Acordo de Paris, em 2015, consolidou o pilar ambiental como risco econômico sistêmico, em consonância com a literatura de criação de valor compartilhado (Porter; Kramer, 2011).

2.1 A consolidação do ESG: o relatório *Who Cares Wins* e a virada fiduciária do capitalismo

A gênese dos critérios *Environmental, Social and Governance* (ESG) não representa uma mera evolução semântica da Responsabilidade Social Corporativa (RSC), mas uma ruptura paradigmática na forma como o mercado precifica riscos e oportunidades. Enquanto as discussões sobre RSC, proeminentes nas décadas de 1970 e 1980, possuíam um caráter predominantemente voluntário e filantrópico, a transição para um modelo financeiro estruturado exigiu um catalisador institucional de peso. O marco definitivo dessa transição materializou-se em 2004, com a publicação do relatório *Who Cares Wins*.

Fruto de uma articulação inédita entre o Pacto Global da Organização das Nações Unidas (ONU) e o Banco Mundial, o documento operou uma transformação vital: traduziu as pautas de sustentabilidade para o léxico do mercado financeiro. Ao consolidar a tese de que a integração de fatores não financeiros à análise de investimentos era um imperativo fiduciário para a estabilidade do mercado de capitais, a iniciativa desvinculou a sustentabilidade da moralidade discricionária e a realocou no centro da Análise Econômica do Direito (World Bank Group, 2004).

Sob uma perspectiva crítica e analítica, o impacto do *Who Cares Wins* reside na reinterpretção da Teoria da Agência e do dever de diligência dos administradores. Antes de 2004, sob a égide da teoria de maximização de lucros de Friedman (1970), a alocação de recursos em mitigação ambiental ou social poderia ser interpretada como um desvio do propósito corporativo. O relatório de 2004 (World Bank Group, 2004) inverte essa lógica: ao demonstrar que riscos climáticos, passivos trabalhistas e falhas de governança são vetores de destruição de valor a longo prazo, a negligência em relação aos critérios ESG passa a configurar uma quebra do dever fiduciário do gestor perante o principal acionista.

Contudo, é imperativo reconhecer que o relatório de 2004 atuou como um arcabouço visionário cuja validação empírica ocorreu de forma traumática nos anos subsequentes. A crise financeira global de 2008 evidenciou de forma incontestável as falhas sistêmicas de governança. A partir desse choque sistêmico, as recomendações do *Who Cares Wins* deixaram de ser "melhores práticas" para se tornarem infraestruturas de sobrevivência. As corporações maduras compreenderam que a atuação sob a ótica ESG vai além de um compromisso ético, tratando-se de uma estratégia de sobrevivência e vantagem competitiva.

2.2 O sistema de institucionalização do ESG no Brasil: governança policêntrica e a transição da *Soft Law* para a *Hard Law*

A literatura acadêmica frequentemente analisa a regulação ESG de forma fragmentada, focando em normas isoladas sem compreender o mosaico institucional que lhes dá suporte. Para preencher esta lacuna, propõe-se a análise do cenário brasileiro sob a ótica da Governança Policêntrica. Diferentemente do modelo estadunidense, marcado por rupturas e polarizações estaduais, a institucionalização do ESG no Brasil não derivou de um único ente estatal, mas da articulação sistêmica entre autorreguladores de mercado, autoridades monetárias e o legislador ordinário. Este ecossistema operou uma sofisticada transição da adoção voluntária (*soft law*) para a obrigatoriedade jurídica e financeira (*hard law*).

A gênese desse sistema estruturou-se na autorregulação e na indução de mercado. O pioneirismo coube à B3 (Bolsa de Valores do Brasil) que, ainda em 2005, lançou o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), criando o primeiro mecanismo métrico de *signaling* para investidores (B3, 2024). Contudo, o amadurecimento axiológico dessa fase voluntária consolidou-se por meio do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2023). Em sua 6ª edição do Código das Melhores Práticas (2023), o IBGC operou uma ruptura epistemológica no Direito Societário nacional: a governança corporativa deixou de ser definida pela otimização exclusiva do valor econômico para os sócios (primazia do acionista) e passou a ter como objetivo a "geração de valor sustentável e compartilhado" para todas as partes interessadas (*stakeholder capitalism*).

Essa redefinição do IBGC elevou a sustentabilidade à categoria de princípio fundamental da governança. Mais do que uma diretriz ética, ela pavimentou o caminho para a segunda fase da institucionalização brasileira: a regulação financeira (*hard law*). O Banco Central do Brasil (BCB, 2021) e o Conselho Monetário Nacional (CMN) atuaram de forma decisiva ao editarem resoluções (como a Resolução CMN nº 4.943/2021 e nº 4.945/2021) que obrigam as instituições financeiras a incorporar os riscos sociais, ambientais e climáticos (PRSAC) em suas estruturas de gerenciamento de risco e alocação de capital (BCB, 2021).

Ao condicionar o acesso ao crédito à conformidade socioambiental, o sistema financeiro nacional criou uma "resiliência por contágio". Uma corporação de médio porte, mesmo que não seja listada em bolsa, é forçada a adotar práticas ESG para não sofrer penalidades no custo de capital (*spread* bancário). Essa indução financeira preparou o mercado para o ápice regulatório: a Resolução CVM nº 193/2023, que internalizou os padrões do *International Sustainability Standards Board* (ISSB), e a Lei nº 14.133/2021 (Nova Lei de Licitações), que instrumentalizou o poder de compra do Estado (CVM, 2023; Brasil, 2021).

2.3 A inovação estratégica: o Conselho de Administração no contexto geopolítico

A inovação analítica deste sistema policêntrico reside no seu impacto direto sobre os órgãos de deliberação corporativa diante do cenário global. Conforme apontam estudos recentes do próprio IBGC (2025) sobre o papel dos Conselhos de Administração frente à volatilidade geopolítica, a arquitetura institucional brasileira fornece um escudo deliberativo aos administradores.

Em cenários de extrema instabilidade, como o movimento "Anti-ESG" em estados norte-americanos (Texas, Flórida) ou o acirramento do protecionismo tarifário global, o

Conselho de Administração das empresas brasileiras encontra-se respaldado por um arcabouço normativo denso e coerente. A institucionalização do ESG no Brasil mitiga a insegurança jurídica do administrador. O "dever de diligência" e a tomada de decisão (protegida pela *Business Judgment Rule*) não são mais interpretados como escolhas ideológicas ou filantrópicas que poderiam ser questionadas por acionistas ativistas contrários à agenda climática. Pelo contrário, a adoção de métricas rigorosas de sustentabilidade é justificada financeiramente e juridicamente pela necessidade de conformidade com a CVM, com o BCB e com as regras de mercado do IBGC.

Portanto, o sistema de institucionalização do ESG no Brasil atua como um complexo de Defesa Comercial e Fiduciária. Ele transforma a vulnerabilidade climática e social em métricas auditáveis de solvência. Enquanto mercados como o dos Estados Unidos fragmentam-se na "armifização" (*weaponization*) da sustentabilidade, o Brasil oferece um *Compliance de Ecossistema*, impulsionada por marcos históricos como a Eco-92 e a criação do Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3, em 2005 (B3, 2024). A evolução do modelo voluntário para a cogência normativa é evidenciada pela Resolução CVM nº 193/2023, que promove a convergência aos padrões internacionais do ISSB (CVM, 2023).

Esse ecossistema garante que o exportador nacional possua a "Resiliência Estrutural" necessária para comprovar, em qualquer jurisdição ou tribunal arbitral internacional, que seus produtos e serviços operam sob o mais estrito rigor do Direito Econômico Sustentável do século XXI.

3 A TRANSFORMAÇÃO DA NATUREZA JURÍDICA DA SUSTENTABILIDADE: DA RSC AO ESG NA PERSPECTIVA HISTÓRICA

A distinção entre Responsabilidade Social Corporativa e ESG revela uma mudança substancial na natureza jurídica da sustentabilidade.

A fim de contextualizar a evolução do sistema de governança se faz necessário apresentar a evolução da ideia de Responsabilidade Social Corporativa - RSC como fator de mudança nas organizações e como elas enfrentam seu papel.

O conceito de RSC, embora discutido desde a década de 1930, encontra sua legitimação em 1953 com Howard R. Bowen, considerado o "pai da responsabilidade social corporativa" (Carrol, 1999).

Entre 1960 e 1970 a RSC passou a ser vista como a relação direta entre as organizações e a sociedade, com autores destacando a necessidade de conciliar interesses econômicos

empresariais com o bem-estar socioeconômico e o interesse público. Na década de 70 houve um aumento significativo na produção científica. Milton Friedman (1970) argumentou que a responsabilidade social era puramente econômica e focada na maximização de lucros. Em contraponto, Carrol (1979) estruturou a RSC em quatro expectativas da sociedade: econômica, legal, ética e discricionária.

Já na década de 80 surgiu a teoria dos *stakeholders* de Freeman (1984), estabelecendo que as empresas têm obrigações não apenas com acionistas, mas com todos os grupos afetados por suas ações (empregados, clientes, comunidade, etc.). Autores como Peter Drucker (1984) também passaram a ver a RSC como uma oportunidade estratégica e de lucro.

Por fim, a partir dos anos 2000, o foco expandiu-se para o "desempenho social corporativo", o conceito fundiu-se fortemente com os debates sobre "desenvolvimento sustentável" e sustentabilidade.

O início do século XXI foi marcado por escândalos que abalaram o mercado, como os problemas de segurança na indústria alimentícia do Japão e as grandes falhas de auditoria e governança nos EUA, como o caso da Enron. Esses eventos forçaram as corporações a adotarem políticas estruturadas de direitos trabalhistas, gestão ambiental e, sobretudo, rigorosa governança corporativa como uma parte inseparável da gestão de riscos do negócio e não apenas como filantropia.

Em 2006, o conceito de "investimento ESG" ganhou definição a partir de um conjunto de diretrizes globais elaboradas sob a liderança da ONU. No início dessa década, a literatura de responsabilidade social também fundiu-se fortemente ao conceito de "desenvolvimento sustentável".

Atualmente, as organizações maduras compreendem que atuar sob a ótica ESG vai além de um compromisso ético; é uma estratégia de sobrevivência e vantagem competitiva. A governança corporativa moderna evoluiu da visão focada estritamente na maximização de valor econômico para os sócios para uma atuação voltada à geração de valor compartilhado, reconhecendo a profunda interdependência entre a empresa e o ecossistema econômico, social e ambiental em que está inserida.

O ESG insere-se no âmbito do dever fiduciário, impondo aos administradores a gestão de riscos não financeiros com impacto direto na sustentabilidade econômica da empresa.

3.1 Práxis corporativa e resiliência estrutural no mercado brasileiro

A aplicação dos critérios ESG no Brasil não se restringe à conformidade legal, mas atua como estratégia de "Resiliência Estrutural" e defesa comercial. A análise do comportamento das companhias abertas brasileiras revela que a adoção dessas práticas funciona como um sinalizador (*signaling*) de baixo risco para investidores internacionais.

Empresas de capital intensivo e forte presença exportadora lideram essa transição. No setor de papel e celulose, a Suzano S.A. e a Klabin destacam-se pela integração do pilar ambiental (E) ao seu core business, utilizando a economia regenerativa para mitigar barreiras tarifárias verdes em mercados como o europeu. No setor de consumo, a Natura &Co é frequentemente citada como referência global por sua governança voltada à bioeconomia amazônica, enquanto o Itaú Unibanco demonstra a aplicação do pilar de governança (G) ao vincular a remuneração de seus executivos a metas de desempenho ESG, reduzindo a volatilidade de seus ativos frente a crises externas.

Ademais, a adesão ao ESG no Brasil tem sido impulsionada pela Lei nº 14.133/2021 (Nova Lei de Licitações). Ao exigir que empresas contratantes com a Administração Pública demonstrem programas de integridade e conformidade ambiental, o Estado brasileiro utiliza seu poder de compra para forçar a capilarização do ESG em toda a cadeia produtiva, do grande fornecedor à média empresa.

4 A RESOLUÇÃO CVM 193/2023 SOB A ÓTICA DA ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO (AED)

A introdução da Resolução CVM nº 193, de 20 de outubro de 2023, não representa apenas um marco burocrático, mas uma intervenção regulatória que encontra eco nos postulados da Análise Econômica do Direito (AED). Ao facultar e, posteriormente, tornar obrigatória para companhias abertas a elaboração e divulgação do relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade, com base nos padrões internacionais do *International Sustainability Standards Board* (ISSB), a autarquia brasileira busca a eficiência alocativa por meio da mitigação de externalidades e assimetrias. Assim, a Resolução CVM 193 não é apenas uma norma de transparência, mas o alicerce da resiliência estrutural ao reduzir o risco de assimetria de informação para o investidor estrangeiro.

4.1 Redução de assimetria informacional e custos de transação

Sob a perspectiva de Ronald Coase (1960) e a teoria dos custos de transação, a ausência de padrões uniformes de reporte ESG gerava uma "cacofonia informativa". Investidores enfrentavam altos custos para comparar ativos sustentáveis, dado que cada companhia utilizava métricas distintas, fenômeno que propiciava o *greenwashing*. A Resolução CVM 193 atua como um redutor desses custos de transação ao padronizar a linguagem contábil-financeira da sustentabilidade. Ao internalizar os padrões S1 e S2 do ISSB, a CVM reduz a assimetria informacional entre gestores e acionistas, permitindo que o preço dos ativos reflita com maior acurácia os riscos climáticos e sociais.

4.2 O dever fiduciário e a teoria da agência

A Teoria da Agência fundamenta-se no estudo seminal de Berle e Means (1992) acerca da dissociação entre a propriedade e o controle nas estruturas corporativas. Em essência, o arcabouço aborda o conflito de interesses intrínseco à relação entre os detentores do capital (principais/acionistas) e aqueles incumbidos da gestão empresarial (agentes/administradores). Conforme a definição clássica de Jensen e Meckling (1976), essa relação configura-se como um nexos contratual por meio do qual o "principal" delega ao "agente" a autoridade necessária para a execução de tarefas em seu benefício.

Contudo, a teoria ressalta que os óbices derivados desses conflitos não se limitam a divergências de interesses; englobam, também, custos significativos oriundos de assimetrias informacionais e disparidades na percepção de riscos, afetando a dinâmica organizacional de forma ampla. Nesse cenário de embates administrativos, a Governança Corporativa atua como o mecanismo de intervenção capaz de mitigar tais impasses e promover o alinhamento de incentivos entre as partes. Sob as lentes de Fama e Jensen (1983), o Conselho de Administração assume papel central nesse processo, representando os interesses dos acionistas e demais partes interessadas em diversos níveis da organização. No plano multilateral, a consagração definitiva dessa reinterpretação institucional materializou-se na revisão de 2023 dos *Princípios de Governança Corporativa* da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Em um marco histórico para o Direito Societário global, a nova edição do documento introduziu um pilar normativo dedicado exclusivamente à sustentabilidade e à resiliência corporativa (OCDE, 2023).

A integração dos critérios ESG permite uma reinterpretação contemporânea dos problemas de agência. Frequentemente, executivos podem ser tentados a negligenciar riscos socioambientais de longo prazo em favor de resultados trimestrais imediatistas, fenômeno

conhecido como *short-termism*. A obrigatoriedade do reporte, conforme delineado no cronograma da Resolução CVM 193/2023, estabelece um sistema de *accountability* que vincula a conduta do gestor à sustentabilidade do negócio e aos interesses de longo prazo dos investidores.

Essa releitura do dever de diligência do administrador à luz do framework ESG encontra perfeita consonância com a interpretação conferida por Salomão Filho (2011) ao artigo 116, parágrafo único, da Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.). O autor sustenta que o interesse social não se confunde com o somatório dos interesses egoístas ou imediatistas dos acionistas de controle. Pelo contrário, o fim institucional da empresa impõe aos gestores o dever fiduciário de ponderar os direitos dos trabalhadores, da comunidade e a preservação ambiental como elementos determinantes para a própria perenidade da atividade econômica (Salomão Filho, 2011). Assim, a conformidade com as exigências de reporte da Resolução CVM 193/2023 afasta o risco de *short-termism* e materializa a governança como um instrumento de preservação do valor real da firma, operando exatamente nos limites da responsabilidade institucional preconizada pela melhor doutrina societária pátria.

Por conseguinte, o "dever de diligência" do administrador é ressignificado: a eficiência econômica deixa de ser pautada exclusivamente pelo lucro imediato para exigir a preservação do valor da firma diante da transição energética e das crescentes pressões sociais

4.3 Eficiência de mercado e sinalização (*signaling*)

Para o mercado de capitais brasileiro, a adesão antecipada à norma (permitida para os exercícios iniciados em 2024) funciona como um poderoso mecanismo de *signaling*. Companhias que optam pela transparência precoce sinalizam ao capital global, especialmente aos fundos institucionais europeus e americanos, uma governança robusta. Em termos econômicos, isso se traduz na redução do prêmio de risco e, conseqüentemente, na diminuição do custo de capital para as empresas brasileiras.

Portanto, a Resolução CVM 193/2023 não é um fim em si mesma, mas um instrumento indutor de eficiência. Ela reconhece que o Direito deve fornecer a infraestrutura informacional necessária para que o mercado possa precificar externalidades ambientais e sociais que, outrora, eram ignoradas pelos balanços tradicionais, mas que hoje são determinantes para a solvência corporativa.

5 ANÁLISE COMPARADA: BRASIL E ESTADOS UNIDOS

A análise revela um paradoxo: enquanto o Brasil institucionaliza o ESG via reguladores estatais, os EUA vivem uma fragmentação movida pelo mercado e pela ideologia.

No Brasil, a prioridade histórica na Governança (G) deriva da necessidade de proteção de minoritários e combate à corrupção, exemplificada pelo Novo Mercado da B3 (2024).

Enquanto o Brasil avança na institucionalização estatal do ESG, os Estados Unidos enfrentam fragmentação regulatória decorrente da polarização política e do movimento denominado Anti-ESG. Setores conservadores da política norte-americana passaram a rotular a integração de critérios de sustentabilidade pelas empresas e fundos de investimento como uma imposição ideológica e progressista (o chamado "movimento *woke*"). Na concepção dos americanos o termo sustentabilidade, traz em seu escopo o mesmo ideal do wokismo, fortemente difundido entre aqueles que defendem a proteção direitos e garantias das minorias, que lutam contra o racismo, à opressão de gênero, sexualidade e religiosa são vistos como grupos a serem combatidos em nome da harmonia social, visto que confrontam e questionam as opressões coloniais (Cammaerts, 2022).

Essa divergência impacta diretamente o comércio internacional e a previsibilidade regulatória. Temos, por exemplo, estados como o Texas (*Senate Bill 13*) e a Flórida (*House Bill 3*) que sancionam instituições financeiras que utilizam critérios ESG, criando um cenário de 'conformidade dual' para empresas brasileiras que exportam para diferentes regiões dos EUA.

6 O EMBATE GEOPOLÍTICO: A POLARIZAÇÃO COMO BARREIRA NÃO TARIFÁRIA

A Era *Trump* representou uma desconstrução sistemática da agenda ambiental, criando precedentes que reverberam na volatilidade atual. A reversão de normas da EPA e a retirada do Acordo de Paris sinalizaram uma mudança na liderança climática global. Este cenário legitimou o movimento "*Anti-ESG*", que acusa o framework de "doutrinação ideológica" (*woke capitalism*), resultando em desinvestimentos em estados como Texas e Flórida. Para o exportador brasileiro, isso se traduz em incerteza regulatória e na "armaficação" (*weaponization*) da sustentabilidade como barreira comercial.

Para compreender a magnitude da desconstrução ambiental norte-americana, é imperativo analisar o papel basilar do *Endangerment Finding* (Constatação de Perigo) de 2009. Promulgado pela *Environmental Protection Agency* (EPA) em resposta à determinação da

Suprema Corte no histórico caso *Massachusetts v. EPA* (2007), este documento declarou formalmente que as emissões de gases de efeito estufa (GEEs) constituem uma ameaça à saúde pública e ao bem-estar da população. Sob a ótica do Direito Administrativo estadunidense, essa constatação não foi um mero manifesto científico, mas a fundação legal (o gatilho jurisdicional) que obrigou o governo federal a regular as emissões de carbono sob a égide do *Clean Air Act* (Lei do Ar Limpo).

Durante a administração Trump, o embate em torno do *Endangerment Finding* revelou uma sofisticada estratégia de desconstrução regulatória. Reconhecendo que uma revogação formal e direta da constatação de 2009 esbarraria em um obstáculo judicial quase intransponível, dado o esmagador consenso científico, a administração optou por uma "revogação de fato" (ou esvaziamento normativo).

A magnitude dessa 'armificação' atinge seu ápice quando se observa o reposicionamento discursivo dos próprios formuladores do mercado global. Um exemplo emblemático é a postura da BlackRock (2024), a maior gestora de ativos do mundo e historicamente uma das principais fiadoras da transição climática corporativa. Diante dos ataques do movimento *Anti-ESG* em jurisdições conservadoras norte-americanas, o CEO Larry Fink admitiu publicamente que o acrônimo ESG tornou-se excessivamente politizado e tóxico.

Contudo, o abandono da sigla não representou uma renúncia ao imperativo fiduciário da sustentabilidade. Em sua carta anual aos CEOs em 2024, Fink reafirmou a centralidade da transição energética e da gestão de riscos climáticos, mas reestruturou estrategicamente essa defesa sob a égide do 'Poder do Capitalismo' (*The Power of Capitalism*) (Blackrock, 2024).

Essa manobra semântica comprova a tese central deste estudo: o mercado financeiro global não recuou na exigência de resiliência e mitigação de riscos não financeiros; apenas adaptou o seu léxico para sobreviver à volatilidade geopolítica. Para o exportador brasileiro, a lição é clara: a conformidade com métricas de sustentabilidade continua sendo uma imposição capitalista rigorosa (Blackrock, 2024), independentemente das intempéries discursivas enfrentadas nos Estados Unidos.

7 A INSTRUMENTALIZAÇÃO DO ESG NO DIREITO PÚBLICO E INTERNACIONAL

7.1 ESG nas licitações brasileiras: a Lei nº 14.133/2021 como indutora de políticas públicas

A Nova Lei de Licitações e Contratos (NLLC) promoveu uma mudança de paradigma ao transitar do critério puramente economicista do "menor preço" para o conceito de "desenvolvimento nacional sustentável" como objetivo fundamental do processo licitatório. Sob a ótica do ESG, a Lei nº 14.133/2021 (Brasil, 2021) atua como um instrumento ativo de política pública, exigindo que a Administração utilize seu poder de compra para induzir comportamentos virtuais no setor privado.

No pilar Ambiental (E), a NLLC introduz o conceito de custo do ciclo de vida, permitindo que editais considerem não apenas o valor de aquisição, mas o dispêndio total incluindo impactos ambientais e gastos energéticos ao longo da vida útil do bem ou obra. Adicionalmente, estabelece margens de preferência para produtos reciclados, recicláveis ou biodegradáveis, criando um mercado cativo para a economia circular.

No que tange ao pilar Social (S), a lei impõe critérios de responsabilidade social direta, exigindo percentuais mínimos de mão de obra para mulheres vítimas de violência doméstica e egressos do sistema prisional. Essa "licença social para contratar" utiliza o poder de compra estatal para promover a inclusão sistemática de grupos minorizados.

Por fim, na Governança (G), a norma vincula a remuneração variável ao desempenho e à conformidade, exigindo transparência e *accountability* rigorosa no cumprimento das obrigações contratuais.

7.2 O poder de compra estatal como anteparo às barreiras comerciais internacionais

A relevância estratégica da Lei nº 14.133/2021 transcende as fronteiras nacionais quando analisada frente à volatilidade política e às barreiras comerciais globais. Em um cenário onde os Estados Unidos impõem tarifas sob a justificativa de segurança nacional ou proteção de padrões domésticos ("*America First*"), o cumprimento rigoroso dos critérios ESG da NLLC serve como uma prova de conformidade pré-constituída (Posner, 2014).

Empresas brasileiras que se adaptam aos padrões da Nova Lei de Licitações estão, na prática, mitigando riscos de *greenwashing* e fortalecendo sua resiliência estrutural. Ao participar de certames públicos que exigem métricas auditáveis e padrões internacionais, essas corporações desenvolvem salvaguardas que podem ser utilizadas em tribunais internacionais ou negociações diplomáticas para desconstruir narrativas protecionistas (Justen Filho, 2021).

Dessa forma, a sustentabilidade nas licitações atua como um diferencial de competitividade: ao internalizar externalidades negativas e promover a transparência (G) e a inclusão (S), o exportador brasileiro utiliza o arcabouço normativo nacional para demonstrar

um valor fiduciário que mitiga a incerteza regulatória imposta por parceiros voláteis. O ESG, via Lei nº 14.133/2021, deixa de ser um custo de conformidade para tornar-se uma infraestrutura de defesa comercial no século XXI.

Enquanto o cenário norte-americano é marcado pela fragmentação, o ecossistema corporativo brasileiro tem utilizado a convergência normativa como um salvo-conduto, conforme se observa nos casos a seguir.

8 ESTUDO DE CASOS: A PRÁXIS DA RESILIÊNCIA EXPORTADORA NO BRASIL

Diferentemente da fragmentação observada no mercado norte-americano, as empresas brasileiras de referência têm optado pela convergência normativa como estratégia de proteção.

A transição dos critérios ESG de uma ética voluntária para um imperativo fiduciário é observável na trajetória de grandes corporações brasileiras de capital aberto. Estas empresas utilizam a conformidade socioambiental não apenas como um selo reputacional, mas como uma verdadeira infraestrutura de defesa comercial para mitigar a volatilidade do cenário 2024-2026.

8.1 Setor de consumo e cosméticos

O Caso Natura &Co: A Natura &Co consolidou-se como o expoente máximo da governança voltada à bioeconomia. Eleita a empresa mais responsável no *ranking* Merco ESG 2024, a companhia demonstra que a integração do pilar social (S) e ambiental (E) à estratégia de negócio permite a manutenção de uma "licença social para operar" global (Merco, 2024). No contexto das relações Brasil-EUA, essa robustez institucional permite à empresa navegar por diferentes jurisdições sem sofrer as sanções típicas do movimento Anti-ESG, uma vez que os seus indicadores de sustentabilidade são auditáveis e diretamente vinculados à geração de valor financeiro.

8.2 *Commodities* e indústria de base

Suzano e Klabin: No setor de papel e celulose, a Suzano S.A. e a Klabin exemplificam a aplicação da Análise Económica do Direito na gestão de passivos ambientais. Ambas as empresas têm sido pioneiras na emissão de *Sustainability-Linked Bonds* (SLBs), títulos de dívida, cujas taxas de juros são reduzidas caso a empresa atinja metas específicas de

descarbonização ou conservação hídrica. Para estas exportadoras, a resiliência estrutural manifesta-se no acesso a capital estrangeiro com custos significativamente inferiores ao risco-país, transformando metas ESG em ativos de solvência financeira diante de eventuais barreiras tarifárias norte-americanas. A Suzano utiliza indicadores de sustentabilidade para reduzir o custo de juros da sua dívida (*Sustainability-Linked Bonds*).

8.3 O setor financeiro como indutor

Itaú Unibanco e Bradesco: Finalmente, as instituições financeiras atuam como agentes capilarizadores da resiliência. O Itaú Unibanco, ao vincular a remuneração variável dos seus principais executivos ao cumprimento de metas de diversidade e investimento sustentável, sinaliza ao mercado a irreversibilidade do modelo. Ao integrar a análise de risco socioambiental em 100% da concessão de crédito corporativo, o setor bancário brasileiro força uma "resiliência por contágio", exigindo que toda a cadeia exportadora se adapte aos padrões da CVM e da SEC para garantir a viabilidade econômica dos seus projetos.

9 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A investigação conduzida ao longo deste artigo permite concluir que o framework ESG transcendeu sua origem na ética empresarial voluntária para consolidar-se como uma infraestrutura de sobrevivência econômica e jurídica no século XXI. A transição do conceito de Responsabilidade Social Corporativa (CSR) para o imperativo fiduciário do ESG alterou a natureza dos deveres de diligência dos administradores, impondo uma gestão de riscos não financeiros que é, em última análise, determinante para a solvência e o acesso ao capital.

A Resiliência Estrutural emerge como o conceito unificador desta pesquisa, manifestando-se de forma distinta, porém complementar, nos três ramos do Direito analisados:

No Direito Societário: Através da Resolução CVM 193/2023, a resiliência manifesta-se pela redução da assimetria informacional e pela adoção de padrões globais (ISSB), permitindo que o mercado de capitais brasileiro sinalize governança robusta e atraia investimentos institucionais mesmo diante da volatilidade externa.

No Direito Administrativo: Pela via da Lei nº 14.133/2021, o Estado brasileiro institucionaliza o ESG como instrumento de política pública. A resiliência aqui é garantida pelo uso do poder de compra estatal para fomentar uma base industrial sustentável, inclusiva e

transparente, criando um "*Compliance* de Estado" que prepara o setor privado para exigências internacionais.

No Direito Econômico e Internacional: A resiliência atua como anteparo contra a "armaficação" (*weaponization*) da sustentabilidade. Diante da volatilidade política norte-americana e das barreiras tarifárias de 2025-2026, a conformidade ESG pré-constituída nos âmbitos societário e administrativo brasileiro serve como prova fiduciária e técnica para desconstruir narrativas protecionistas disfarçadas de zelo ambiental.

Em apertada síntese, o Brasil caminha para uma consolidação sistemática via instituições reguladoras sólidas, enquanto os EUA enfrentam incertezas decorrentes da polarização ideológica. Para o exportador brasileiro, a integração dos riscos políticos e regulatórios na matriz de risco corporativa não é mais um diferencial, mas um pressuposto de competitividade. A gestão eficaz de critérios ESG determina, portanto, a licença social para operar e a sustentabilidade dos negócios em um cenário global marcado pela volatilidade.

REFERÊNCIAS

B3. **Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3): metodologia e critérios de seleção.** São Paulo: B3 S.A., 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Resolução CMN nº 4.945, de 15 de setembro de 2021.** Dispõe sobre a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC) e sobre as ações com vistas à sua efetividade. Brasília, DF: BCB, 2021.

BERLE, A.; MEANS, G. *The modern corporation and private property.* New York: MacMillan Publishing Company, 1992.

BLACKROCK. *Larry Fink's annual letter to CEOs: the power of capitalism.* New York: Blackrock, 2024.

BRASIL. Lei nº 14.133, de 1º de abril de 2021. Lei de Licitações e Contratos Administrativos. **Diário Oficial da União**, Brasília, 2021.

CAMMAERTS, Bart. *The abnormalisation of social justice: The 'anti-woke culture war' discourse in the UK.* **Discourse & Society**, may, 2022.

CARROL, A. B. *Corporate social responsibility.* **Business and Society**, Chicago, v. 38, n. 3, pp. 268-299, 1999.

CARROL, A. B. *Three-dimensional conceptual model of corporate performance.* **Academy of Management Review**, 1979.

COASE, Ronald H. *The problem of social cost.* **Journal of Law and Economics**, v. 3, 1960.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Resolução CVM nº 193, de 20 de outubro de 2023**. Dispõe sobre a preparação e divulgação do relatório de informações financeiras relacionadas à sustentabilidade com base nos padrões internacionais emitidos pelo *International Sustainability Standards Board (ISSB)*. Rio de Janeiro: CVM, 2023.

DRUCKER, Peter. *The new meaning of corporate social responsibility*. **California Management Review**, v. 26, 1984.

FREEMAN, Robert Edward. **Strategic management: a stakeholder approach**. Marshfield, Massachusetts: Pitman Publishing, 1984.

FRIEDMAN, M. *The social responsibility of business is to increase its profits*. **The New York Times Magazine**, New York, 1970.

FAMA, E. F; JENSEN, M. C. *Separation of ownership and control*. **Journal of Law and Economics**, 1983.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 6. ed. São Paulo: IBGC, 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). O papel dos Conselhos de Administração frente à volatilidade geopolítica. **Blog do IBGC**, São Paulo, 2025.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. **Journal of Financial Economics**, 1976.

JUSTEN FILHO, Marçal. **Comentários à lei de licitações e contratos administrativos**. São Paulo: Thomson Reuters, 2021.

MONITOR EMPRESARIAL DE REPUTAÇÃO CORPORATIVA (MERCO). **Ranking Merco de responsabilidade ESG Brasil 2024**. Disponível em: <https://www.merco.info/br/actualidad/ranking-merco-responsabilidad-esg-2024-natura-1-grupo-boticario-2-y-ambev-3-lideran-el-top-3-de-empresas-mas-responsables-esg-en-brasil>. Acesso em: 16 jan. 2026.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OCDE). **Principles of Corporate Governance**. Paris: OECD Publishing, 2023.

PORTER, Michael E.; KRAMER, Mark R. *Creating shared value*. **Harvard Business Review**, v. 89, n. 1–2, 2011.

POSNER, Richard A. **Economic analysis of law**. 9. ed. New York: Wolters Kluwer, 2014.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **O novo direito societário**. 4. ed. São Paulo: Malheiros, 2011.

UNITED STATES. Securities and Exchange Commission (SEC). **The enhancement and standardization of climate-related disclosures**. Washington, DC: SEC, 2024.

*WORLD BANK GROUP. **Who cares wins:** connecting financial markets to a changing world. Washington, DC: Global Compact, 2004.*