

STAKEHOLDER CAPITALISM: UM ENSAIO SOBRE O NOVO CAPITALISMO PRAGMÁTICO E SOCIAL

Andriei José Beber

ORCID: orcid.org/0000-0001-6929-3911

Fundação Getulio Vargas - IDE

Doutor em Engenharia Civil pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Professor de pós-graduação na Fundação Getulio Vargas (IDE).

Ronaldo Raemy Rangel*

ORCID: orcid.org/0000-0003-0195-0481

Fundação Getulio Vargas - IDE

Doutor em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Professor de pós-graduação na Fundação Getulio Vargas (IDE).

RESUMO

Instado durante a 50ª edição do Fórum de Davos, realizado em janeiro de 2020 - que se organizou a partir da pergunta-chave: “que capitalismo queremos?” - o artigo pretende efetuar uma reflexão sobre o *Stakeholder Capitalism* (ou capitalismo das partes interessadas) que vem sendo tratado por seus defensores como um ‘novo paradigma’ no qual as organizações empresariais passam a buscar uma prática cooperativa entre os acionistas, colaboradores, parceiros de negócios e as comunidades em que opera. Trata-se, assim, de uma nova visão de capitalismo, ainda, pragmático, mas com foco no social. Nestes termos, o texto cogita ainda sobre o real sentido dos propósitos ESG (sigla em inglês para ambiental, pragmático-social e governança) e sobre o novo papel das estruturas de governança. Em última instância, traz à tona a discussão sobre possibilidade de se encontrar equilíbrio entre a busca do ganho corporativo por meio de resultados financeiros e a capacidade de dar respostas efetivas para as múltiplas demandas dos sociais.

Palavras-chave: governança; *stakeholders*; *stakeholder capitalism*.

*Autor para correspondência / Author for correspondence / Autor para la correspondência.
Ronaldo Raemy Rangel - rrrangel@fgvmail.br

Data do recebimento do artigo (received): 05/jun./2020

Data do aceite de publicação (accepted): 25/jun./2020

This Journal uses the APA and ABNT formatting style. This article is formatted according to ABNT.

Desk Review

Double Blind Review

STAKEHOLDER CAPITALISM: AN ESSAY ON THE NEW PRAGMATIC AND SOCIAL CAPITALISMO

ABSTRACT

Urged during the 50th edition of the Davos Forum, held in January 2020 - which was organized based on the key question: "what capitalism do we want?" - the text aims to reflect on the stakeholder capitalism which is being treated by its supporters as a 'new paradigm' where business organizations start are seeking a cooperative practice among shareholders, employees, business partners and the communities in which it operates. It studies a new vision of capitalism, still pragmatic, but with a focus on the social. The essay also considers the real meaning of ESG (environmental, social and governance) purposes and the new role of the different governance structures. Ultimately, it brings up the discussion about the possibility of finding a balance between the pursuit for corporate gain through financial results and the ability to give effective answers to stakeholders multiple demands.

Keywords: corporate governance; stakeholders; stakeholder capitalismo.

1 INTRODUÇÃO

Um dos conceitos mais amplamente tratados na literatura recente das ciências sociais é o de Governança nas suas múltiplas dimensões. O *World Economic Forum*, o conhecido Fórum de Davos, de 2020, apontou ser essencial refletir sobre estruturas de governança que garantam o equilíbrio entre as demandas dos vários grupos diretamente interessados em um negócio, sejam eles acionistas, funcionários, clientes e, mesmo, a sociedade em seu contexto geral.

É interessante notar que a expressão *purposeful business*, a qual obviamente é traduzida como ‘negócios com propósito’, pode ter também a tradução ‘negócios com intenção’. Vez que se percebe que recentemente as organizações vêm buscando um modelo de Governança mais social e ambientalmente consciente, tem-se clara uma nova visão organizacional a qual pode ser especificada por uma expressão, também variante da tradução acima, qual seja, ‘negócios intencionais’, por meio dos quais se procura superar o descaso com o meio ambiente e com a questão climática; a estagnação da renda derivada do trabalho; a pauperização de volumosas parcelas populacionais; o impacto negativo do recorrente quadro de corrupção envolvendo grandes empresas em diversos locais do mundo etc.

Dito de outra forma, atualmente, vêm sendo postos em dúvida os princípios do capitalismo de mercado, da globalização e, mesmo, o modelo da democracia representativa que os sustentam. Acima de tudo, percebe-se uma crescente erosão da confiança do público nas empresas.

O barômetro Edelman Trust (EDELMAN HOLDINGS, 2020) revela que, a despeito de uma economia global forte e de quase pleno emprego, nenhuma das quatro instituições sociais que o estudo avalia - governo, empresas, ONG's e mídia - é confiável. Globalmente, 56% dos entrevistados acredita que o capitalismo, na sua forma atual, faz mais mal do que bem no mundo. Há um interessante artigo intitulado ‘Do corporations have a duty to be trustworthy?’ (KIRBY; KIRTON; CREAM, 2018), no qual os autores afirmam que, desde a crise financeira global de 2008, as empresas enfrentaram uma grave queda de confiança e, indo além, atestam que:

Diante dessa suposta crise, portanto, há um sentimento de que algo especificamente sobre confiança e confiabilidade simplesmente

"deveria ser feito". De fato, parece que, se quisermos redesenhar o futuro das empresas, devemos enfrentar a crise de confiança com relação a elas, ou seu futuro poderá ser bastante limitado (op cit, p. 77).

Ocorre que não há nada de trivial em se estabelecer confiança ou, se preferirmos, confiabilidade, pois ambos são elementos fortemente interconectados com a possibilidade de respostas positivas aos anseios dos chamados *stakeholders* os quais, segundo Robert Freeman, são “qualquer grupo ou pessoa cujos interesses podem afetar ou ser afetados pelas realizações dos objetivos de uma organização” (FREEMAN, 1984, p. 46). Sendo evidente que tais grupos cada vez mais exercem pressão sobre lideranças empresariais, investidores e governos, a ideia fundamental da abordagem das partes interessadas, indo avante do foco exclusivo nos acionistas, é considerar, preferencialmente, os interesses destes grupos, sejam eles socialmente organizados ou não.

2 ALGUNS APONTAMENTOS TEÓRICOS

As empresas têm uma certa ‘licença social para operar’, a qual o professor Paulo Nassar da ECA-USP define como uma “licença simbólica concedida pela sociedade que deve ter como contrapartida o debate democrático entre diferentes pontos de vista e narrativas sobre um empreendimento com o objetivo de discutir eventuais problemas e mitigar os riscos envolvidos no projeto” (NASSAR, 2019).

Claro está que essa licença pode ser cassada pela sociedade que a conferiu. Por isso, a 50ª edição do *World Economic Forum* teve como tema uma questão fundamental: que capitalismo queremos? A pergunta tenta dar um significado concreto ao que vem sendo chamado de capitalismo das partes interessadas (*stakeholder capitalism*), por meio do qual as empresas devem buscar atender aos interesses de toda a sociedade e não simplesmente de seus acionistas.

É importante aceitar, ao menos como premissa, que os interesses das partes envolvidas não só são legítimos, mas que, como proposituras têm um valor intrínseco e, por essa razão, no *stakeholder capitalism*, julga-se o desempenho de uma

corporação por meio de um amplo espectro de métricas e parâmetros e não apenas pelo preço das ações” (BRANDT; KONSTANTINOS, 2016).

Em artigo recente da Harvard Business Review, os professores Lynn Paine e Suraj Srinivasan, ao explicar a natureza da organização atestam que “a corporação é uma das instituições mais importantes da sociedade”, para, em seguida, complementar:

No entanto, a natureza e o objetivo da Corporação - e, por extensão, o objetivo da Governança Corporativa - há muito tempo são objeto de debate. Por, pelo menos um século, houve duas escolas de pensamento dominantes, uma sustentando que a corporação é uma ‘ficção legal’ projetada para facilitar o que é essencialmente um acordo privado entre acionistas, e a outra sustentando que a corporação é uma ‘entidade real’ permitida por lei para atender às necessidades da sociedade (PAINE; SRINIVASAN, 2019, p. 3).

Entretanto, cabe esclarecer que a abordagem das partes interessadas não é, necessariamente, nova. Tem sua origem na década de 1930, quando Adolf Berle (defensor da primazia dos acionistas) travou acirrado debate intelectual com Merrick Dodd, cuja contribuição é interpretada como a inspiração para a atual teoria das partes interessadas (O’KELLEY, 2019).

Seja como for, durante mais de meio século, as empresas ao redor do mundo adotaram o primado do acionista, o qual sustenta que o dever dos negócios é maximizar os lucros. Ocorre que, atualmente, constata-se uma nítida reversão desse posicionamento, que cada vez mais se desloca para o interesse de reformar o sistema, de modo que ele propicie prosperidade para muitos e não apenas para alguns poucos. É com base nessa nova intencionalidade que, por exemplo, o investimento motivado por preocupações ambientais, sociais e de governança cresceu nos últimos anos para US\$30 trilhões, hoje representando, aproximadamente, um terço dos recursos dos fundos institucionais (TAYSON; MENDONÇA, 2020).

Evidentemente que existem críticas ao modelo, algumas contundentes, como as apresentadas por Steve Denning (2020), em artigo na Forbes, intitulado *Why Stakeholder Capitalism Will Fail?*, no qual afirma:

Ao longo de décadas, quando grandes empresas tentaram implementá-lo, a necessidade permanente de toda a organização de manter o equilíbrio de reivindicações conflitantes entre partes interessadas levou a confusão em massa, o que ficou conhecido como organizações ‘latas de lixo’ (DENNING, 2020).

Para o autor, o capitalismo das partes interessadas do século XX buscou uma orientação inexecutável e, para ele, é provável que fracasse novamente pelo mesmo motivo. Se aceitarmos sem restrições tal argumento, o principal desafio a ser contornado é sua imprecisão no âmbito do *accountability*. Se as empresas e, por consequência seus administradores, forem responsáveis perante várias partes interessadas, podem facilmente acabar sendo responsáveis por nenhuma.

Nessa linha, outras críticas vêm sendo formuladas. Por exemplo, Lucian Bebchuk e Roberto Tallarita chamam o *stakeholder capitalism*, ou mais especificamente a ‘governança das partes interessadas’, de “*stakeholderism*”, garantindo que essa visão da governança não beneficiará os *stakeholders* (principalmente externos), pelo contrário, alertam os autores que sua adoção geraria um isolamento dos acionistas e dos executivos da corporação, o que reduziria seu comprometimento com o desempenho econômico o que, no lugar de favorecer, atrasaria a conquista dos anseios dos *stakeholders* (BEBCHUK; TALLARITA, 2020).

O fato é que, independente de eventuais críticas, a visão corporativa vem adaptando-se rapidamente à abordagem das partes interessadas e os maiores gestores de ativos estão cada vez mais usando a classificação ESG (sigla em inglês para Ambiental, Social e Governança Corporativa) em suas abordagens de investimento, visando gerenciar melhor os riscos e encontrar oportunidades em um mundo em constante mudança. Tal atitude representa um efetivo deslocamento de paradigma dos investimentos, os quais passam a exigir que os fatores relacionados com o ESG sejam integrados à estratégia dos negócios. Com efeito, a BlackRock, sediada em Nova York e considerada a maior gestora de ativos no mundo, declara em documentos para clientes que sempre incorpora informações sobre ESG nas decisões de investimento, independentemente de uma estratégia ter ou não uma missão sustentável (BLACKROCK, INC, 2019).

De toda forma, aceitando os argumentos do já citado texto de Laura Tyson e Lenny Mendonça (2020), para quem as novas condições do ambiente de negócios são

muito assemelhadas àquelas do período que antecedeu a Era Progressista¹, na virada do século XX, quando monopólios foram quebrados, novas legislações protetivas para os recursos naturais foram introduzidas e fortaleceram-se as instâncias da democracia participativa. É nesse sentido que Colin Mayer, professor de administração da Universidade de Oxford, chega a radicalizar seu entusiasmo em palestra proferida em 2019 ao afirmar que: “O objetivo dos negócios não é produzir lucros. O objetivo dos negócios é produzir soluções lucrativas para os problemas das pessoas e do planeta” (MAYER, 2019).

3 TRANSFORMAÇÕES DO CAPITALISMO: DO LUCRO AO PROPÓSITO

Em uma das passagens com maior número de citações de sua obra mais conhecida, o economista e filósofo Adam Smith, autor de ‘Uma investigação sobre a natureza e a causa da riqueza das nações’, afirma: “Não é da benevolência do açougueiro, do cervejeiro ou do padeiro que esperamos nosso jantar, mas da consideração que eles têm pelo seu próprio interesse”. Sugere, então, que: “... nunca falemos com eles sobre nossas necessidades, mas sobre as vantagens que eles podem obter” (SMITH, 2009). Como se percebe, desde sua primeira descrição, em 1776, o capitalismo aponta de forma inequívoca seu principal interesse.

Tal passagem indica que, em Riqueza das Nações, de algum modo Smith persegue a reflexão de seu primeiro livro ‘A teoria dos sentimentos morais’, escrito 15 anos antes, onde propõe que o indivíduo é egoísta no ambiente privado e, por interesse em obter vantagens, altruísta em sociedade. Esta ‘ética’ contribuiu decisivamente para a compreensão do funcionamento da economia e, principalmente, para a moderna percepção da economia de livre mercado - princípio capitalista que descreve o arranjo de trocas que ocorrem na sociedade. Mediante esse conceito, a economia é composta por três setores principais: (1) famílias consumidoras de bens e serviços; (2) empresas, cuja principal missão é produzir e

¹ Refere-se a um período de ativismo social e de reação a corrupção política nos Estados Unidos da América, que ocorreu na virada do século XIX para o XX, como reação aos problemas causados pela industrialização, acelerada urbanização, processos migratórios e inoperância política.

oferecer estes bens e serviços; e (3) governos, cujo papel é garantir que o sistema funcione (não obstante os diversos exemplos nos quais isto não ocorre).

Assim, presumivelmente, os agentes econômicos são livres para comercializar produtos e serviços, adotando como critério decisório a racionalidade, ou seja, a busca da maximização da satisfação onde os benefícios marginais devem ser vantajosos em relação aos custos marginais. Nessa direção, para criar valor, as empresas adquirem recursos. A partir deles, produzem bens e serviços, cujo preço de venda deve ser maior do que os custos de aquisição, produção e financiamento envolvidos. Oferecer à sociedade os melhores produtos e serviços a preços que os consumidores considerem razoáveis é o objetivo primordial das empresas que operam em qualquer sistema econômico capitalista.

Então, *lato sensu*, em um sistema capitalista, o propósito de uma atividade é potencializar a alocação de recursos para criar o máximo valor econômico possível.

Outrossim, para adquirir estes recursos, seus proprietários devem dispor do capital para investir ou ter acesso a financiamento. E o capital acionário (ou *equity*) é um pré-requisito indispensável para encontrar outras formas de financiamento. Logo, nenhum empreendimento pode ser criado ou crescer sem o comprometimento de seus acionistas e da sua capacidade de sustentar a maior parte do risco inerente a qualquer negócio. No limite, em uma eventual liquidação da empresa (sua falência), o último a receber, se receber, é o acionista. Baseado nesse axioma, pode-se argumentar, então: se os interesses dos acionistas forem satisfeitos, os requisitos financeiros das demais partes interessadas (*stakeholders*) também serão cumpridos?

Nos últimos cinquenta anos, aceitou-se a primazia dos acionistas como a lei “natural” do mercado. Em 1970, Milton Friedman, bastião dessa teoria, defendeu: “A responsabilidade social das empresas é aumentar seus lucros” (FRIEDMAN, 1970). Sem embargo, trata-se de uma teoria, não uma lei da natureza.

O argumento usual para a necessidade de priorizar os interesses dos acionistas é o fato de que eles não são protegidos por contratos como todos os outros agentes que lidam com a corporação. Assim, a abordagem dos acionistas se refere a um sistema que fornece aos acionistas compensações pelo risco e, portanto, antes de tudo, visa criar valor máximo para as ações.

Muito embora o poder dos acionistas frente à organização seja claramente definido pelo ambiente legal de cada país, permanece uma questão fundamental: a primazia dos interesses dos acionistas permite que uma empresa maximize a criação de valor e atinja seu pleno potencial econômico? Jack Welch, ex-CEO da GE, um baluarte da maximização de valor para os acionistas, declarou em 2009: “Gerar valor para o acionista é um resultado, não uma estratégia” (In: GUERRERA, 2009).

Em 19 de agosto de 2019, o Business Roundtable - grupo de CEO's das principais empresas norte-americanas, incluindo gigantes globais como Apple, Walmart, Pepsi e BlackRock, divulgou uma declaração na qual se compromete a agregar valor para todos os *stakeholders*, incluindo clientes, trabalhadores, fornecedores e comunidades onde operam (BUSINESS ROUNDTABLE, 2019). A decisão está sendo aclamada como o fim da primazia do acionista e representa um forte endosso aos princípios de responsabilidade corporativa e ao papel das organizações, especialmente nos âmbitos social e ambiental.

Na mesma direção, todos os anos, a já citada BlackRock, que administra pouco mais de US\$ 7 trilhões, interage com as empresas nas quais investe por meio de uma carta aberta, defendendo práticas de gestão que permitam impulsionar a rentabilidade dessas organizações. Em 2018, recomendou que as empresas se perguntassem: “Que papel desempenhamos na comunidade? Como estamos gerenciando nosso impacto no meio ambiente? Estamos trabalhando para criar uma força de trabalho diversificada? Estamos nos adaptando à mudança tecnológica? Estamos proporcionando a reciclagem e as oportunidades que nossos funcionários e nossos negócios precisarão para se ajustar a um mundo cada vez mais automatizado? Estamos usando finanças comportamentais e outras ferramentas para preparar os trabalhadores para a aposentadoria, para que eles invistam de uma maneira que os ajude a alcançar seus objetivos?” (FINK, 2018)

Entretanto, mesmo que mudanças auto-impostas ocorram nas empresas, certamente elas não serão suficientes para atingir os objetivos do *stakeholder capitalism*. Ademais, ainda que observando que diversas empresas vêm investindo recursos de maneira espontânea no aperfeiçoamento das relações com seus *stakeholders*, especialmente nos âmbitos social e ambiental, frequentemente verifica-se alguns recuos de rota em resposta ao desempenho negativo das ações.

Assim, vale lembrar que toda e qualquer estratégia adotada pelas organizações deve ter foco em melhorar o bem-estar das pessoas e comunidades com as quais atende ou interage, mas também em ampliar a rentabilidade no longo prazo do negócio. Assim, a responsabilidade social das empresas é criar, simultaneamente, valor para seus clientes, fornecedores, funcionários e comunidades, bem como para seus acionistas.

Essa abordagem estabelece uma nova narrativa empresarial, pois a sociedade está exigindo que as empresas tenham um propósito social. Para prosperar, não basta apenas o desempenho financeiro. Os modelos de gestão devem ser capazes de incorporar as dimensões social e ambiental à estratégia de negócios da empresa, buscando promover a elevação da qualidade de vida, a inclusão social e o combate efetivo à pobreza e à degradação ambiental. Um capitalismo responsável valoriza a responsabilidade empresarial. Como resultado, emerge um novo paradigma: a já citada licença social para operar, especialmente, no contexto de empreendimentos de mineração, exploração de petróleo e gás, geração de energia, dentre outros.

Ocorre que, em grande medida, há um evidente descasamento entre o discurso do *purposeful business* e as ações efetivamente implementadas pelas organizações. O número de empresas consideradas mal-intencionadas quanto ao uso indevido de discursos relacionados ao propósito nos negócios é tamanho que duas expressões foram, faz pouco tempo, cunhadas: *greenwashing* e *purpose washing*.

Essa ‘fraude de propósito’, se descoberta, evidentemente acarretará em penalidades, principalmente em termos de perda de potencial de crescimento e de valor de mercado. Em artigo recente na Capital Aberto, Beatriz Quesada (2019) exemplifica tais punições com o caso da Vale, sócia da Samarco que, em 2015, teve uma barragem rompida em Mariana - MG. A autora relata:

Depois de uma reação inicial negativa na bolsa, os investidores deram um voto de confiança à Vale, que prometeu adotar políticas ambientais mais duras e anunciou a meta de se tornar referência mundial em sustentabilidade no setor até 2030. Como se sabe, a intenção escorreu junto com a lama em Brumadinho (QUESADA, 2019, p.3).

Nota-se que, nesse contexto, a citada licença social para operar desempenha uma função vital para a sociedade, segundo a qual as normas sociais precedem e suplantam as regras legais. Apesar de não ser um conceito novo em si e da sua popularidade crescente, a compreensão do conceito de licença social para operar encontra-se, ainda, em estágio incipiente. Não é uma norma prevista em lei e não prevê sanções de caráter legal. Uma licença social para operar refere-se ao nível de aceitação (ou aprovação) pelas comunidades locais e demais *stakeholders*. Deve ser entendida como uma evolução das noções de “responsabilidade social corporativa” e “aceitabilidade social”. Às instituições e empresas não basta apenas a permissão regulatória ou legal, mas também a “permissão social” para conduzir seus negócios. Cada vez mais, possuir a licença social para operar é uma parte essencial do funcionamento dentro das alçadas democráticas, uma vez que sem apoio popular suficiente é improvável que as agências governamentais concedam voluntariamente permissões ou licenças. Não se refere apenas a um acordo ou documento formal, mas à credibilidade real, confiabilidade e aceitação das organizações e seus projetos.

4 O PAPEL DA GOVERNANÇA

Michael Porter, o guru da estratégia moderna que com suas teorias orientou gerações de acionistas nos moldes capitalistas tradicionais, foi um dos primeiros a apontar a necessidade de que as organizações empresariais modificassem seu padrão usual para fins de escolhas estratégicas, normalmente baseadas na observação endógena, para assumir como dimensão analítica o olhar dos que com ela estão envolvidos. Porter e Kramer (2006) afirmam que o desempenho social (ou a dimensão social geral) e, mesmo, ambiental sejam alinhados para apoiar as estratégias das empresas, pregando as virtudes de “criar valor compartilhado”, o que, aliás, é conceito muito próximo da ideia de capitalismo das partes interessadas.

Portanto, mesmo que o único motivo da adoção do *stakeholder capitalism* seja a autopreservação, é razoável supor que a retórica das partes interessadas, realçada por vários atores da comunidade empresarial, seja acompanhada por mudanças reais e efetivas no comportamento corporativo.

Assim, contrariando a justificativa de Friedman (1970), a qual se baseia no pressuposto de que os executivos “servem” aos acionistas da empresa, é indubitável que o contrato de trabalho da diretoria executiva é celebrado com a empresa e não com os acionistas. Adicionalmente, os diretores possuem deveres fiduciários em relação à organização e prestam contas à própria organização, ao conselho de administração e às partes interessadas, incluindo-se neste último, aí sim, os acionistas. O resultado da forma pela qual empresas e instituições gerenciam a si mesmas chama-se Governança Corporativa.

Trata-se de um mecanismo especializado para a regulação de risco em atividades empresariais, cuja pretensão é evitar desastres corporativos, escândalos e danos ou perdas para os investidores, funcionários, fornecedores, governos e a sociedade em geral.

Para Mervyn King, ex-presidente do Banco da Inglaterra, Governança Corporativa nada mais é do que “honestidade intelectual” (IoDSA, 2009). O risco, inerente ao processo, não é eliminado, porém mitigado. A mitigação de riscos amplia, significativamente, as chances de sucesso de uma empresa. E o principal órgão do sistema de governança é o Conselho de Administração. Sua função é ser o elo entre os sócios e a diretoria para orientar e supervisionar continuamente a relação da gestão com as demais partes interessadas, de modo que cada parte receba um benefício apropriado e proporcional ao vínculo que possui com a empresa.

Os Conselhos de Administração têm dever fiduciário de fomentar a geração de valor, garantindo a sustentabilidade de longo prazo. Eles são encarregados de proteger os ativos da empresa, incluindo sua licença social para operar. Fundamentalmente, as discussões entre o Conselho e a Diretoria Executiva sobre estratégia, risco, oportunidades, inovação e desempenho estão cada vez mais focadas nas questões como crescimento populacional, escassez de recursos, mudanças climáticas e urbanização. Portanto, a inclusão da sustentabilidade nas práticas corporativas é uma tendência irreversível, intimamente ligada à estratégia corporativa, fulcro da responsabilidade do Conselho. A comunicação efetiva (*disclosure*) com os *stakeholders*, portanto, é mister, indo além do desempenho financeiro, mas também mostrando como a empresa contribui positivamente para a sociedade. Consequentemente, empresas e seus Conselhos de Administração vêm

ampliando seus esforços no engajamento com os *stakeholders*, estabelecendo uma saudável conexão. Esta disponibilidade reforça a credibilidade, especialmente diante de situações desafiadoras. À medida que avançamos, os desafios se sucederão, porém, sem um senso de propósito, empresa alguma pode atingir seu pleno potencial.

5 O MANIFESTO DE DAVOS

Em 1999, o *International Herald Tribune* publicou a coluna do falecido articulista William Pfaff o qual, ainda sobre o efeito da crise asiática (1997-1998) e diante dos primeiros protestos antiglobalização na Europa e Estados Unidos, apresentou relevantes questões sobre a natureza do capitalismo e as consequências dos livres mercados. De fato, apontou para as tensões entre o capitalismo tradicional priorizador dos acionistas e aquele que enfatiza as partes interessadas (SIMONS, 2015).

Até a crise do final da década de 1990, acreditava-se que, a longo prazo, a riqueza criada pela globalização, a redução do tamanho e dos custos, assim como a racionalização corporativa, fariam bem a todos os atores. Ocorre que, na contramão do otimismo, articulistas como Pfaff já apontavam em seus artigos e ensaios para as mudanças por vir:

O conhecimento atual sobre o capitalismo, o mercado globalizado e o comportamento corporativo apropriado está hoje sob críticas cada vez mais severas. Como uma "visão" de sociedade, parece muito restrita, defeituosa em suas suposições sociais e políticas, além de carecer de nexos histórico. O que pode tomar seu lugar não é claro e virá da economia teórica e das demandas práticas e políticas da sociedade. Mas uma mudança inconfundível está a caminho (PFAFF, 1996 apud WEF, 2009, p. 135).

Com efeito, as lideranças empresariais, hoje mais que nunca, vivenciam um ambiente de mudança e estão cientes da existência de pressões que podem restringir sua operação. Não por outro motivo, as empresas estão buscando maneiras de demonstrar seu compromisso com os países, regiões e comunidades onde fazem

negócios, além de alterarem suas decisões de investimento, sendo que há inúmeros indicativos de que um melhor desempenho em ESG se correlaciona com retornos mais elevados sobre o patrimônio.

Assim, na reunião cinquentenária do Fórum Econômico Mundial discutiu-se como dar significado concreto ao capitalismo das partes interessadas, um conceito que em verdade já havia sido articulado no próprio *World Economic Forum* por seu fundador, Klaus Schwab, na década de 1970 (WEF, 2009). Agora, o manifesto de 2020 aborda as realidades previstas à época, as quais continuam presentes em nosso tempo - mudanças climáticas, automação e globalização.

O último Manifesto de Davos (WEF, 2020), assegura apoio a um modelo de capitalismo em que empresas devem, sim, recompensar os investidores que assumem riscos, mas que, no entanto, não podem estar focadas apenas nos resultados para os acionistas, mas em benefícios para todas as outras partes interessadas, mantendo-se conscientes e responsáveis pelas comunidades e pela sociedade em geral.

O manifesto também reafirma que as companhias devem ter tolerância zero à corrupção e que precisam conscientizar seus clientes das implicações adversas de seus produtos e serviços e defender os direitos humanos em todas as suas cadeias de suprimentos.

Recomenda, também, incentivar um mercado competitivo e que a remuneração de executivos seja ligada à eficiência com que as companhias cumprem as metas sociais e ambientais. Além disso, o documento atesta que as empresas devem pagar sua parte justa dos impostos e serem mais do que uma unidade econômica geradora de riqueza, priorizando o desenvolvimento sustentável.

Em resumo, o Manifesto assevera que o desempenho empresarial não deve ser medido apenas pelo retorno aos acionistas, mas também em como ele atinge seus objetivos ambientais, sociais e de boa governança. É assim que, segundo o Fórum de Davos, a longo prazo a companhia se beneficia.

Conduzir os negócios de forma sustentável significa o comprometimento da organização com aqueles a quem serve, interage e impacta. Entretanto, o compromisso com o capitalismo das partes interessadas não deve permanecer como um conceito etéreo. É hora de realizar sua travessia - do debate para a execução (ou da teoria para a prática?). Contudo, sua tangibilidade depende de estratégias e

políticas orientadas para o futuro, com a finalidade de garantir a viabilidade e a sustentabilidade das organizações.

O capitalismo é, possivelmente, o maior sistema de cooperação social desenvolvido pela humanidade. Permite que as pessoas cooperem e criem valor coletivamente, em uma escala muito maior do que individualmente.

6 ALGUMAS REFLEXÕES COMO CONSIDERAÇÕES FINAIS

Pode-se concluir que, diante das condições hoje presentes no chamado ambiente de negócios e das sabidas restrições pelas quais passa a sociedade, o *stakeholders capitalism* representa uma alternativa factível para mitigar os problemas coletivos vivenciados hodiernamente pela humanidade. Entretanto, não é razoável aceitar, sem ressalvas, que sua adoção gerará inexorável bem-estar para grupos de *stakeholders*, vez que aceitar que benefícios podem ser gerados sem alguma espécie de gravame é acolher um tipo de determinismo que a história contraria.

Por seu turno, deve ser rejeitada toda tentativa maniqueísta de confrontar como inconciliáveis o *stakeholders capitalism* e o capitalismo de mercado, pois um não pretende suplantar o outro, sendo que muito mais provavelmente, no futuro, pragmaticamente, se complementem. Em igual sentido, não se deve aceitar a primazia dos acionistas como estratégia única e inflexível da corporação e nem levar em consideração os interesses das partes interessadas como forma privilegiada de maximizar o valor para os acionistas, pois os interesses dos *stakeholders* não podem ser entendidos como fim em si mesmos e o lucro - que não pode ser criminalizado pelo pretexto de ser socialmente achacante - não deve ter precedência sobre questões mais abrangentes que impactam a sociedade.

Dito de outra forma, o *stakeholders capitalism* não é um ônus que imporá custos substanciais aos acionistas e nem uma oportunidade inexorável para as empresa e suas partes interessadas. Trata-se apenas de um novo olhar e, em já alguns casos, de novos compromissos frente a problemas recentes tanto do ambiente corporativo, quanto nas comunidades onde a atividade empresarial está estabelecida.

Parece certo que não só os investidores institucionais, como também os acionistas que efetivamente estão presentes no cotidiano das empresas, estão buscando aplicar uma maior ênfase à governança, buscando responder à mudança na estrutura de seus negócios e, ao mesmo tempo, manter o foco no valor de longo prazo em seus portfólios. Assim, a qualidade da governança corporativa, ou seja, a habilidade de tomar boas e rápidas decisões é o desenho que mais se mostra adequado para compatibilizar exigências de mercado e necessidades de *stakeholders*. Outrossim, torna-se necessário identificar o papel que cada uma das partes interessadas desempenhará no âmbito da arquitetura de governança da organização, respeitando seu estágio de amadurecimento.

Em tais termos, a atuação dos Conselhos de Administração que, sem um despiciendo e vazio discurso de ativismo sócio-empresarial, que se foca verdadeiramente em melhorar a comunicação com os acionistas e as com partes interessadas é o que garantirá que compromissos sejam construídos, moldando a sustentabilidade de todos os interesses envolvidos.

Ao reconhecer o nível de influência de cada parte interessada, deve-se analisar o grau e extensão de sua contribuição na geração e/ou destruição de valor da organização, identificando seu mecanismo e potencial fricção ou conflito. A participação dos *stakeholders* deve ir além do engajamento, convocando-os para propor soluções, tomar decisões e monitorar resultados. Em última instância, essa postura pode conduzir a ganhos de eficiência, levando a uma vantagem competitiva e a uma nova lógica capitalista, pragmática e social.

REFERÊNCIAS

BEBCHUK, L. A.; TALLARITA, R. **The Illusory Promise of Stakeholder Governance**. SSRN. February 26, 2020). Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3544978> . Acesso em 11/mar/2020.

BLACKROCK, INC. **BlackRock Mission Statement on Sustainability, 2019**. Disponível em: <https://www.blackrock.com/br/literature/publication/blk-sustainability-mission-statement-web.pdf>. Acesso em 10/mar/2020.

BRANDT, F; KONSTANTINOS, G. **Shareholders vs Stakeholders Capitalism**. Comparative Corporate Governance and Financial Regulation. Paper 10, 2016.

BUSINESS ROUNDTABLE. **Statement on the Purpose of a Corporation**. Disponível em: <https://opportunity.businessroundtable.org/wp-content/uploads/2020/02/BRT-Statement-on-the-Purpose-of-a-Corporation-with-Signatures-Feb2020.pdf>. Acesso em 23/fev/2020.

DENNING, S. Why Stakeholder Capitalism Will Fail. **Forbes**, de 05/01/2020. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/stevedenning/2020/01/05/why-stakeholder-capitalism-will-fail/#6e04ed66785a>. Acesso em 16/fev/2020.

EDELMAN HOLDINGS, INC. **Edelman Trust Barometer**. 2020. Disponível em: <https://www.edelman.com/trustbarometer>. Acesso em 13/mar/2020.

FINK, L. **A Sense of Purpose**. 2018. Disponível em: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/2018-larry-fink-ceo-letter>. Acesso em 6/mar/2020.

FREEMAN, R. **Strategic management: a stakeholder approach**. Massachusetts: Sage, 1984.

FRIEDMAN, M. **Capitalism and Freedom**. Chicago: University of Chicago Press, 1962.

FRIEDMAN, M. The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. **New York Times Magazine**, 13 September 1970. Disponível em: <http://umich.edu/~thecore/doc/Friedman.pdf>. Acesso em 6/mar/2020.

GUERRERA, F. Welch rues shor-term profit obsession. **Financial Times**, 12 March 2009. Disponível em: <https://www.ft.com/content/294ff1f2-0f27-11de-ba10-0000779fd2ac>. Acesso em 21/fev/2020.

IoDSA - Institute of Directors in Southern Africa. **King Report on Governance for South Africa**. 2009. Disponível em: http://www.ngopulse.org/sites/default/files/king_code_of_governance_for_sa_2009_updated_june_2012.pdf. Acesso em 5/mar/2020.

KIRBY, N; KIRTON, A; CREAN, A. Do corporations have a duty to be trustworthy? **Journal of the British Academy**, 6(s1), 75-129, December 2018.

MAYER, C. **The future of the Corporation, Economy and Society**. Palestra proferida em 13 Jun de 2019, na Oxford Martins School. Disponível em: <https://www.oxfordmartin.ox.ac.uk/events/the-future-of-the-corporation-economy-and-society-with-prof-colin-mayer-sir-paul-collier/> Acesso em 10/fev/2020.

NASSAR, P. **É preciso rediscutir o licenciamento social**, 2019. Disponível em: <https://fundacom.lat/pt/tag/paulo-nassar/>. Acesso em 16/fev/2020.

O'KELLEY, C. R.T., Merrick Dodd and the Great Depression: A Few Historical Corrections. **Seattle University Law Review**, Vol. 42, No. 2, 2019.

PAINE, L; SRINIVASAN, S. **Don't Demonize Employees who Raise Problems**. A Guide to the Big ideas and Debates in Corporate Governance. **Harvard Business Review**, October, 2019. Disponível em: <https://hbr.org/2019/10/a-guide-to-the-big-ideas-and-debates-in-corporate-governance>. Acesso em 16/fev/2020.

PORTER, M.; KRAMER, M. **Estratégia e sociedade: o elo entre a vantagem competitiva e a responsabilidade social empresarial**. In: **Harvard Business Review**. Elsevier, v. 84, n.12, p. 78- 92, 2006.

QUESADA, B. **O perigo do purpose washing**. Como o desalinhamento entre discurso e prática cria situações de purpose washing, impactando o valor e a reputação das companhias, 2019. Disponível em: <https://capitalaberto.com.br/secoes/reportagem/o-perigo-do-purpose-washing/>. Acesso em 3/mar/2020.

SIMONS. M. William Pfaff, Critic of American Foreign Policy, Dies at 86. **The New York Times**. 01/05/2015. Disponível em: https://www.nytimes.com/2015/05/02/business/media/william-pfaff-critic-of-american-foreign-policy-dies-at-86.html?_r=1 Acesso em 17/fev/2020.

SMITH, A. **Uma investigação sobre a natureza e as causas da riqueza das nações**. São Paulo: Madras, 2009.

TAYSON, L; MENDONÇA, L. O Capitalismo e a nova realidade. **Valor Econômico** de 07/jan/2020. Disponível em: <https://www.pressreader.com/brazil/valor-economico/20200107/281736976384156>. Acesso em 16/fev/2020.

WEF - World Economic Forum. **The Davos Manifesto**. 2020. Disponível em: <https://www.weforum.org/the-davos-manifesto> Acesso em 17/fev/2020.

WEF - World Economic Forum. **A Partner in Shaping History**. The First 40 Years (1971 - 2010). Genebra: World Economic Forum, 2009.

WELCH, J. **Welch condemns share price focus**. Entrevista concedida para Suzy Welch. **Financial Times** em 12 de março de 2009. Disponível em: <https://www.ft.com/content/294ff1f2-0f27-11de-ba10-0000779fd2ac>. Acesso em 16/fev/2020.