

REVISTA INTERNACIONAL  
**CONSINTER**  
DE DIREITO

*Publicação Semestral Oficial do  
Conselho Internacional de Estudos  
Contemporâneos em Pós-Graduação*

**ANO IV – NÚMERO VII**

**2º SEMESTRE 2018**

**ESTUDOS CONTEMPORÂNEOS**

REVISTA INTERNACIONAL CONSINTER DE DIREITO, ANO IV, Nº VII, 2º SEM. 2018



**Europa** – Rua General Torres, 1.220 – Lojas 15 e 16 – Tel: +351 223 710 600  
Centro Comercial D’Ouro – 4400-096 – Vila Nova de Gaia/Porto – Portugal

Home page: [www.editorialjurua.com/revistaconsinter/](http://www.editorialjurua.com/revistaconsinter/)  
e-mail: [internacional@jurua.net](mailto:internacional@jurua.net)

**ISSN: 2183-6396**

**Depósito Legal: 398849/15**

**DOI: 10.19135/revista.consinter.0007.00**

**Editor:**

David Vallespín Pérez

Catedrático de Derecho Procesal de la Universitat de Barcelona. Su actividad docente abarca tanto los estudios de Grado como los de Doctorado. Ha realizado enriquecedoras estancias de investigación en prestigiosas Universidades Europeas (Milán, Bolonia, Florencia, Gante y Bruselas).

**Diretores da Revista:**

Germán Barreiro González

Doctor en Derecho por la Universidad Complutense de Madrid. Colaborador Honorífico en el Departamento de Derecho Privado y de la Empresa – Universidad de León (España).

Gonçalo S. de Melo Bandeira

Professor Adjunto e Coordenador das Ciências Jurídico-Fundamentais na ESG/IPCA, Minho, Portugal. Professor Convidado do Mestrado na Universidade do Minho. Investigador do CEDU – Centro de Estudos em Direito da União Europeia. Doutor e Licenciado pela Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra. Mestre pela Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa.

María Yolanda Sánchez-Urán Azaña

Catedrática de Derecho del Trabajo y de la Seguridad Social de la Facultad de Derecho, UCM, de la que ha sido Vicedecana de Estudios, Espacio Europeo de Educación Superior y de Innovación Educativa y Convergencia Europea.

A presente obra foi aprovada pelo Conselho Editorial Científico da Juruá Editora, adotando-se o sistema *blind view* (avaliação às cegas). A avaliação inominada garante a isenção e imparcialidade do corpo de pareceristas e a autonomia do Conselho Editorial, consoante as exigências das agências e instituições de avaliação, atestando a excelência do material que ora publicamos e apresentamos à sociedade.

REVISTA INTERNACIONAL  
**CONSINTER**  
DE DIREITO

*Publicação Semestral Oficial do  
Conselho Internacional de Estudos  
Contemporâneos em Pós-Graduação*

**ANO IV – NÚMERO VII**

**2º SEMESTRE 2018**

**ESTUDOS CONTEMPORÂNEOS**

Porto  
Editorial Juruá  
2018

## COLABORADORES:

Alice Ribas Dias Bonizzato	Jozélia Nogueira
Alvaro Luiz Travassos de Azevedo Gonzaga	Judith Morales Barceló
Ana Isabel Segovia San Juan	Karine Silva Demoliner
Antonio Felipe Delgado Jiménez	Luigi Bonizzato
Candida Joelma Leopoldino	Luísa Munhoz Bürgel Ramidoff
Carla Benedetti de Oliveira Andrade	Maria Celeste Cordeiro Leite dos Santos
Carla Liliane Waldow Esquivel	Marilene Araújo
Carlos de Fuentes G <sup>a</sup> -Romero de Tejada	Mário Luiz Ramidoff
Diogo Basilio Vailatti	Maritza de la Caridad McCormack Bequer
Dolores Palacios González	Marta Madriñán Vázquez
Edna Raquel Hogemann	Naiara Posenato
Eugênio Facchini Neto	Nilton César da Silva Flores
Flávio de Azambuja Berti	Ricardo Delgado Preti
Francisco Javier Sosa Álvarez	Roberta Maria Costa Santos
Grasiele Augusta Ferreira Nascimento	Roberta Soares da Silva
Héctor Luis Lovera Esquivel	Rodrigo Polanco Lazo
Icaro Reinaldo Teixeira	Tatsiana Ushakova
Jaime Gallegos Zúñiga	Thiago Serrano Pinheiro de Souza
Jesús Víctor Alfredo Contreras Ugarte	Tiago Martínez
José Laurindo de Souza Netto	Vanessa Fontana
Jose María Asencio Gallego	Vinicius Figueiredo Chaves
José Mauricio Conti	

# Integrantes do Conselho Editorial do



**Alexandre Libório Dias Pereira**

Doutor em Direito; Professor da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra.

**Antonio García-Pablos de Molina**

Catedrático de Direito Penal da Universidad Complutense de Madrid

**Carlos Francisco Molina del Pozo**

Doutor em Direito; Catedrático de Direito Administrativo e Diretor do Centro de Documentação Europeia na Universidade de Alcalá de Henares; Professor da Escola Diplomática e do Instituto Nacional de Administração Pública.

**Fernando Santa-Cecilia García**

Profesor Titular de Direito Penal e Criminologia da Universidad Complutense de Madrid

**Ignacio Berdugo Gómez de la Torre**

Catedrático de Derecho Penal en la Universidad de Salamanca

**Joan J. Queralt**

Catedrático de Direito Penal da Universitat Barcelona

**Jordi García Viña**

Catedrático de Direito do Trabalho e Seguridade Social da Universitat de Barcelona

**Manuel Martínez Neira**

Doutor em Direito; Professor Titular da Faculdade de Ciências Sociais e Direito da Universidade Carlos III de Madrid.

**María Amparo Grau Ruiz**

Catedrática de Derecho Financiero y Tributario – Universidad Complutense de Madrid

**María del Carmen Gete-Alonso y Calera**

Catedrática de Direito Civil da Universitat Autònoma de Barcelona

**Mário João Ferreira Monte**

Doutor em Ciências Jurídico-Criminais; Professor Associado com nomeação definitiva na Escola de Direito da Universidade do Minho; membro integrado do Centro de Investigação de Direitos Humanos da Universidade do Minho e Presidente do Instituto Lusófono de Justiça Criminal (JUSTICRIM).

**Paulo Ferreira da Cunha**

Doutor em Direito; Catedrático da Faculdade de Direito da Universidade do Porto.

## **ESSA OBRA É LICENCIADA POR UMA LICENÇA *CREATIVE COMMONS***

**Atribuição – Uso Não Comercial – Compartilhamento pela mesma licença 3.0 Brasil.**

É permitido:

- copiar, distribuir, exibir e executar a obra
- criar obras derivadas

Sob as seguintes condições:



### **ATRIBUIÇÃO**

Você deve dar crédito ao autor original, da forma especificada pelo autor ou licenciante.



### **USO NÃO COMERCIAL**

Você não pode utilizar esta obra com finalidades comerciais.



### **COMPARTILHAMENTO PELA MESMA LICENÇA**

Se você alterar, transformar ou criar outra obra com base nesta, você somente poderá distribuir a obra resultante sob uma licença idêntica a esta.

– Para cada novo uso ou distribuição, você deve deixar claro para outro, os termos da licença desta obra.

- Licença Jurídica (licença integral):  
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/3.0/br/legalcode>

***Esta revista proporciona acesso público livre e imediato a todo seu conteúdo em ambiente virtual. (www.editorialjurua.com/revistaconsinter)***

## APRESENTAÇÃO

A **Revista Internacional CONSINTER de Direito** é uma publicação de cariz periódico do **CONSINTER – Conselho Internacional de Estudos Contemporâneos em Pós-Graduação** que tem por objetivo constituir-se num espaço exigente para a divulgação da produção científica de qualidade, inovadora e com profundidade, características que consideramos essenciais para o bom desenvolvimento da ciência jurídica no âmbito internacional.

Outra característica dos trabalhos selecionados para a **Revista Internacional CONSINTER de Direito** é a multiplicidade de pontos de vista e temas através dos quais o Direito é analisado. Uma revista que se pretende internacional tem o dever de abrir horizontes para temas, abordagens e enfoques os mais diversos e, através deste espaço, colaborar com um melhor diálogo académico.

Resultado de um trabalho criterioso de seleção, este volume que agora se apresenta destina-se a todos aqueles que pretendem pensar o Direito, ir além da sua aplicação quotidiana, mas sem deixar de lado o aspecto prático, tão característico das ciências.

# RELATE OU EXPLIQUE: O PAPEL INDUTOR DA SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL PELA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS BRASILEIRO

## REPORT OR EXPLAIN: THE ROLE TAKE ON BUSINESS SUSTAINABILITY BY THE ADMINISTRATIVE INSTITUTION OF THE BRAZILIAN SECURITIES MARKET

DOI: 10.19135/revista.consinter.0007.25

Vinicius Figueiredo Chaves<sup>1</sup> – ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-7749-2010>  
Nilton César da Silva Flores<sup>2</sup> – ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2673-8233>  
Roberta Maria Costa Santos<sup>3</sup> – ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5435-4758>

**Resumo:** A partir do referencial teórico da sustentabilidade, o artigo analisa a questão da incorporação de considerações de ordem social e ambiental às práticas das empresas cotizadas no mercado de valores mobiliários brasileiro. A pesquisa, qualitativa, com perfil exploratório, e baseada nas técnicas de revisão bibliográfica e documental, assim como no levantamento de dados, é realizada com o objetivo de identificar e analisar o papel da B3, instituição administradora do mercado, no que diz respeito ao incentivo de boas práticas empresariais nesse campo. Percebeu-se que a atuação da B3, por intermédio do instrumento denominado *relate ou explique*, acarretou incremento da transparência em matéria de informes sobre sustentabilidade empresarial e, na sequência, também no que diz respeito à inclusão, aos relatos, de ações e estratégias voltadas ao atingimento de objetivos de desenvolvimento sustentável. Conclui-se que, embora disponha somente de instrumentos que caracterizam direito brando/flexível, a B3 tem desempenhado um importante papel indutor de boas práticas e transparência em torno de temas relacionados à sustentabilidade e aos objetivos de desenvolvimento sustentável da ONU.

**Palavras-chave:** Sustentabilidade. Empresa. Informes sobre sustentabilidade (não financeiros). Relate ou explique.

**Abstract:** Based on the theoretical reference of sustainability, the article analyzes the issue of the incorporation of social and environmental considerations into the practices of companies listed in the Brazilian securities market. The research, qualitative, with an exploratory profile, and based on bibliographic and documentary revision techniques, as

---

<sup>1</sup> Doutor em Direito pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Professor permanente do PPGD da Universidade Estácio de Sá. Professor adjunto da Universidade Federal do Rio de Janeiro. Professor adjunto da Universidade Federal Fluminense. Bolsista do Programa Pesquisa Produtividade, da Universidade Estácio de Sá.

<sup>2</sup> Doutor em Direito pela Universidade Federal de Santa Catarina. Professor permanente do PPGD da Universidade Estácio de Sá. Professor adjunto da Universidade Federal Fluminense.

<sup>3</sup> Mestre em Direito pela Universidade Estácio de Sá. Professora auxiliar da Universidade Estácio de Sá. Bolsista do Programa Pesquisa Produtividade, da Universidade Estácio de Sá.

well as data collection, is carried out with the objective of identifying and analyzing the role of B3, market administration institution, with respect to the incentive of good business practices in this field. It was noticed that B3's action, through the instrument called "relate ou explique", has led to an increase in the transparency of reports on corporate sustainability and, subsequently, also to the inclusion of reports and actions the achievement of sustainable development goals. It is concluded that, although it has only soft law / flexible instruments, B3 has played an important role in promoting good practice and transparency around issues related to sustainability and the UN's (United Nations) sustainable development objectives.

**Keywords:** Sustainability. Company. Sustainability reports (non-financial). Report or explain.

## 1 INTRODUÇÃO

Na quadra final do século XX a sustentabilidade passa a constituir pano de fundo de debates que repercutem na compreensão da realidade social, econômica e jurídica. Chega a ser elevada ao *status* de elemento estruturante do Estado Constitucional e apresentada como novo paradigma do direito na pós-modernidade<sup>4</sup>.

Desde então as ideias em torno da sustentabilidade, antes restritas ao aspecto ambiental ou ecológico, evoluíram para englobar outras perspectivas como a econômica e a social. Esta expansão a outras dimensões passou a impor desafios à governança dos atores públicos e privados, demandados cada vez mais no que diz respeito aos compromissos com as questões ambientais e sociais, além das econômicas.

Às empresas<sup>5</sup>, especialmente aquelas com valores mobiliários negociados nos mercados de capitais (recorte proposto para a pesquisa), têm sido dirigidas grande parte dessas expectativas e demandas no sentido de imposição de uma visão mais ampla aos seus negócios e relacionamentos. Em última análise, têm-se uma expectativa de ampliação de responsabilidades sociais e redefinição de papéis e missão na sociedade.

A partir do referencial da sustentabilidade, discute-se se a demonstração do comportamento das empresas listadas em mercados de valores mobiliários perante o seu conjunto de públicos e toda a sociedade engloba a necessidade, ou não, de divulgação pública de relatórios ou informes não financeiros, que evidenciem suas performances sociais e ambientais, assim como do impacto de suas atividades e eventuais medidas de prevenção de riscos. Paralelamente, cogita-se também a res-

---

<sup>4</sup> Paulo Márcio Cruz e Zenildo Bodnar 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*". 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, jan.-jun. 2011, p. 78. Disponível em: <<http://www.http://revistas.unisinos.br/index.php/RECHTD/article/view/777/1761>>. Acesso em: 25 fev. 2018.

<sup>5</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 econômico-social, e não como mera expressão de atividade econômica.

peito de seu engajamento e participação em questões como a concretização dos 17 objetivos do desenvolvimento sustentável da Organização das Nações Unidas.

Além de examinar a trajetória da sustentabilidade e seu impacto na redefinição da missão e dos papéis das empresas, assim como das expectativas em torno das mesmas, o trabalho assume o objetivo geral de investigar e analisar o papel da B3, instituição administradora do mercado, no que diz respeito ao incentivo de boas práticas empresariais nesse campo.

Pode-se dizer que o artigo discute tema atual, relevante e alinhado ao eixo central de discussões do V Simpósio Internacional de Direito do Consinter, *O Direito e a Empresa*. Embora o tema da sustentabilidade seja relativamente recorrente nas análises cotidianas sobre as empresas, o mesmo não se pode dizer em relação às investigações mais específicas sobre o papel desempenhado pelas instituições administradoras de mercados de valores mobiliários onde as empresas se encontram listadas/cotizadas. Portanto, o presente trabalho, marcado por originalidade, presta-se a contribuir com as relevantes reflexões interdisciplinares que já fazem parte da tradição deste evento que congrega docentes/pesquisadores de diversas partes do mundo.

Em relação à estrutura, o trabalho foi dividido da seguinte maneira: após a introdução, seguiu-se tópico sobre a noção de sustentabilidade ampliada como novo paradigma do Direito. Posteriormente, analisou-se o impacto do novo paradigma na consideração de questões de ordem social e ambiental pelas empresas, com considerações específicas sobre os relatórios de sustentabilidade e os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU. Na sequência, abordou-se o papel da instituição administradora do mercado de valores mobiliários brasileiro, a B3, em relação à incorporação da prática dos informes sobre sustentabilidade pelas empresas e, também, em relação à incorporação da prática de informes sobre os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU.

Realizou-se pesquisa qualitativa, com perfil exploratório, baseada nas técnicas de revisão bibliográfica e documental, assim como no levantamento e consolidação de informações e dados secundários encontrados nos sítios eletrônicos da Organização das Nações Unidas e da B3, instituição administradora do mercado de valores mobiliários brasileiro.

## 2 A NOÇÃO DE SUSTENTABILIDADE AMPLIADA COMO NOVO PARADIGMA DO DIREITO

As primeiras referências à noção de desenvolvimento sustentável surgem na década de cinquenta do século XX, a partir da percepção sobre a existência de um risco comum à humanidade decorrente do surgimento e avanço de um processo de degradação ambiental<sup>6</sup>.

Enquanto ideia, a sustentabilidade “*ganha corpo e expressão política na adjectivação do termo desenvolvimento, fruto da percepção sobre uma crise ambiental global*”<sup>7</sup>. Não obstante, naquele contexto a visão sobre a sustentabilidade se encon-

<sup>6</sup> 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, a. 17, n. 17, p. 167, jan./dez. 2014.

<sup>7</sup> NASCIMENTO, Elimar Pinheiro do. Trajetória da sustentabilidade: do ambiental ao social, do social ao econômico. *Estudos Avançados*, v. 26, n. 74, p. 52, 2012.

trava ancorada somente na dimensão do meio ambiente, o chamado *ecodesenvolvimento*<sup>8</sup>.

Àquela época, tal compreensão restrita se justificava diante dos impactos causados pelos estudos e conclusões do chamado Clube de Roma – no sentido do reconhecimento da necessidade de imposição de limites ao crescimento em função da já constatada degradação ambiental e escassez dos recursos ambientais –<sup>9</sup>, e, especialmente, face à preocupação com a realização de testes nucleares entre os anos de 1945 e 1962, que culminaram em chuvas 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<sup>10</sup>.

Este encontro, ocorrido em 1972, na cidade de Estocolmo, recebeu o nome de I Conferência Mundial das Nações Unidas sobre Meio Ambiente Humano (CNUMAH). O documento final da Conferência, *Declaração de Estocolmo*, reconheceu que muitos dos problemas ambientais guardam relação com o subdesenvolvimento e que milhões de pessoas seguiam vivendo abaixo dos níveis minimamente necessários para uma existência digna. Portanto, 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*”<sup>11</sup>.

Com o avançar do tempo a percepção restrita de sustentabilidade até então vigente, ancorada somente no indicador meio ambiente, foi ampliada para outros eixos mais abrangentes. Tal como destaca Maria Luiza Feitosa<sup>12</sup>, “*o marco desta compreensão é o relatório da Comissão Mundial da ONU sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento (UNCED), de 1987, intitulado ‘Our Common Future’*”, também conhecido como *Relatório Brundtland* em homenagem à então primeira ministra da Noruega, Gro Harlem Brundtland, responsável por presidir a Comissão instalada em 1983.

Vinculou-se também a partir daquele momento a ideia de desenvolvimento a uma perspectiva mais ampla e intergeracional, um aspecto da solidariedade que denota uma 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>13</sup>.

<sup>8</sup> Sobre o ecodesenvolvimento, oportuno destacar a lição de Gilberto Montibeller Filho: “*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*”. MONTIBELLER FILHO, Gilberto. *Ecodesenvolvimento e Desenvolvimento Sustentável – Conceitos e Princípios. Textos de Economia*, Florianópolis, v. 4, n. 1, p. 133, 1993.

<sup>9</sup> Os trabalhos e conclusões do Clube de Roma ensejaram a publicação da obra *Limits to growth*. MEADOWS, D. H. *et al.* **The limits to growth**. New York: Universe Books, 1972.

<sup>10</sup> NASCIMENTO, Elimar Pinheiro do. *Trajatória da sustentabilidade: do ambiental ao social, do social ao econômico. Estudos Avançados*, v. 26, n. 74, 2012, p. 53.

<sup>11</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/acao/meio-ambiente/>>. Acesso em: 25 mar. 2018.

<sup>12</sup> FEITOSA, Maria Luiza Pereira de Alencar Mayer. *Desenvolvimento econômico e direitos humanos. Boletim de Ciências Econômicas*, Coimbra, LII, 2009, p. 33-34. Disponível em: <<http://www.uc.pt/educ/publicacoes/bce/2009>>. Acesso em: 28 fev. 2018.

<sup>13</sup> Embora não sejam poucos os autores que reconhecem a sustentabilidade e o desenvolvimento sustentável como sinônimos, para Emanuela Cristina A. Lacerda, Alexandre Morais da Rosa e Gabriel Real Ferrer, sustentabilidade e desenvolvimento sustentável são termos que não se confundem, embora a

Na sequência, o conceito de desenvolvimento sustentável foi posto no centro dos debates internacionais especialmente por ocasião da Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento, chamada *Cúpula da Terra*. O encontro aconteceu na cidade do Rio de Janeiro, em 1992, e reuniu um total de 178 nações, tendo ao fim sido editado um plano de ação global conhecido como *Agenda 21*, que traçava um programa comum em torno de alguns alicerces do desenvolvimento sustentável, “para atender equitativamente as necessidades, em termos de desenvolvimento e de ambiente, das gerações atuais e futuras”<sup>14</sup>.

Outro acontecimento marcante a nível mundial foi a Cúpula Mundial do Desenvolvimento Sustentável, realizada em 2002, em Johannesburgo, onde restaram reafirmados 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<sup>15</sup>.

Todos esses marcos históricos foram relevantes para a ampliação da ideia de sustentabilidade de uma perspectiva restrita a uma mais abrangente, composta por três indicadores: econômico, ambiental e social<sup>16</sup>.

Diante dessa concepção expandida em torno da compreensão sobre a sustentabilidade, esta passou 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<sup>17</sup>.

Como tal<sup>18</sup>, diante de suas múltiplas faces<sup>19</sup>, induz pautas axiológicas em diversos níveis e impõe complexos desafios à governança de atores públicos e privados,

---

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. 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, p. 1204-1213-1214.

<sup>14</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/acao/meio-ambiente/>>. Acesso em: 28 fev. 2018.

<sup>15</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/pos2015/cupula/>>. Acesso em: 28 fev. 2018.

<sup>16</sup> Há autores que referenciam outras dimensões, tal como Ignacy Sachs, que aponta cinco: i) Sustentabilidade Social; ii) Sustentabilidade Econômica; iii) Sustentabilidade Ecológica; iv) Sustentabilidade Espacial; e iv) Sustentabilidade Cultural. SACHS, Ignacy. **Estratégias de Transição para o Século XXI** – Desenvolvimento e Meio Ambiente. São Paulo, Studio Nobel – Fundap, 1993, p. 25-27. Já Gabriel Real Ferrer, Maikon Cristiano Glasenapp e Paulo Márcio Cruz, 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. 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. 1.456, 2014.

<sup>17</sup> CANOTILHO, José Joaquim Gomes. O Princípio da sustentabilidade como Princípio estruturante do Direito Constitucional. *Revista de Estudos Politécnicos*, v. VIII, n. 13, p. 8, 2010.

<sup>18</sup> Gabriel Real Ferrer, Maikon Cristiano Glasenapp e Paulo Márcio Cruz apontam corretamente a sustentabilidade como um novo paradigma para o direito. 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. 1.433-1.464, 2014.

com reflexos diretos na necessidade de redefinição da missão e dos papéis dos atores sociais diante de um novo conjunto mais amplo de perspectivas e expectativas.

### 3 O IMPACTO DO NOVO PARADIGMA NA INCORPORAÇÃO DE CONSIDERAÇÕES DE ORDEM SOCIAL E AMBIENTAL PELAS EMPRESAS

Um dos grandes desafios de uma necessária reflexão sobre a ideia de uma nova economia, “*é que formular objetivos para o sistema econômico que não dependam fundamentalmente de sua expansão permanente significa também formular metas para as firmas que alterem o sentido da ação empresarial e as medidas de sua eficiência*”<sup>20</sup>.

Em outras palavras, as cogitações acerca da emergência de uma nova economia trazem a reboque a não menos necessária redefinição da missão e dos papéis das empresas, no sentido da adoção dos chamados comportamentos sustentáveis orientados para uma mais adequada harmonização entre aspectos econômicos, sociais e ambientais.

Dada a sua presença muitas vezes global, seu poder econômico e sua mobilidade, as empresas, especialmente as listadas em mercados de valores mobiliários, foram paulatinamente sendo tratadas como agentes promotores do desenvolvimento sustentável<sup>21</sup>, no sentido da incorporação de considerações de ordem social e ambiental aos negócios e operações desenvolvidos.

Tais alicerces indicam que a sua missão deve 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<sup>22</sup>.

De fato, muitas destas empresas desempenham um papel central nas regiões onde estão localizadas, com suas decisões impactando a vida das pessoas, das famílias, dos ecossistemas e, até mesmo, de países inteiros<sup>23</sup>. É natural, portanto, que lhe seja dirigida um conjunto de expectativas, em função de sua capacidade de contribuir positiva ou negativamente para o desenvolvimento sustentável.

Esta alegada necessidade de harmonização dos interesses particulares com compromissos sociais se erige com a consolidação da ideia de que as empresas não desenvolvem suas atividades num vácuo social, mas diante de questões fundamentais como expectativas, valores, matrizes sociais e processos comunicacionais mais amplos com a sociedade. E, como descrevem Amartya Sen e Bernardo Kliksberg<sup>24</sup>,

---

<sup>19</sup> A sustentabilidade, fenômeno de muitas faces, foi assim acertadamente tratada na obra “A Sustentabilidade Ambiental em suas Múltiplas Faces”. Algumas das múltiplas faces da sustentabilidade foram discutidas em inúmeros capítulos que tangenciam a governança de atores públicos e privados. FLORES, Nilton César da Silva (Org.). **A Sustentabilidade Ambiental em suas Múltiplas Faces**. São Paulo, Millennium, 2012. s/p.

<sup>20</sup> ABRAMOVAY, Ricardo. **Muito além da economia verde**. São Paulo: Abril, 2012. p. 15-17.

<sup>21</sup> PINHEIRO, Sílvia 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. p. 25.

<sup>22</sup> LAVILLE, Elisabeth. **A empresa verde**. São Paulo: Ote, 2009. p. 160.

<sup>23</sup> MACKEY, John; SISODIA, Raj. **Capitalismo Consciente**. São Paulo: HSM, 2013. p. 283.

<sup>24</sup> SEN, Amartya; KLIKSBURG, Bernardo. **As pessoas em primeiro lugar**: a ética do desenvolvimento e os problemas do mundo globalizado. São Paulo: Companhia das Letras, 2010. p. 362-364.

conduzem à ideia de alteração da missão e do papel a ser desempenhado pelas empresas na sociedade contemporânea, de uma visão que defendia a geração de lucro para seus proprietários – somente a quem deveriam prestar contas – como a sua única responsabilidade, a uma perspectiva que vai além<sup>25</sup>.

Em meio a esse contexto, o advento do conceito de *stakeholders* foi fundamental para o surgimento de uma nova visão para a atuação das empresas<sup>26</sup>. O termo tem sido usado para definir um conjunto de *partes interessadas* direta ou indiretamente afetadas pelas atividades econômicas exercidas pela empresa, tais como: empregados, consumidores, comunidade, meio ambiente, entre outros. Tal visão é pautada no entendimento de que as empresas devem criar o maior valor possível para todas as *partes interessadas*.

Contesta-se, assim, a premissa de que a maximização de lucros (perseguição de resultados econômicos, movida por interesses exclusivos de agentes racionais que maximizam utilidades) para sócios e acionistas seria a única finalidade das empresas, passando-se à noção de que as mesmas devem criar o maior valor possível para esse conjunto mais abrangente de partes interessadas<sup>27</sup>.

Floresce daí a noção de criação de valor compartilhado<sup>28</sup>: a atuação das empresas não pode ser voltada somente para o desempenho econômico-financeiro, especialmente o de curto prazo, sendo necessária uma contribuição mais efetiva para a concretização do desenvolvimento com sustentabilidade, em perspectiva ampliada.

Desse contexto de mudanças relacionadas à ideia de acomodação de interesses particulares e compromissos sociais, emergem imperativos como a transparência, ou seja, “*a ideia de que a empresa não apenas se compromete, mas também aceita prestar contas quanto à maneira pela qual honra seus compromissos*”; e, também, o engajamento das empresas em torno de questões relacionadas ao desenvolvimento.

Em meio a essa discussão, serão analisadas as questões: i) da demonstração do 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) do engajamento das empresas nos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU.

### 3.1 As Empresas e os Relatórios sobre Sustentabilidade

Como veículos em prol da transparência em torno dessas questões, foram idealizados os chamados *informes não financeiros* ou *relatórios sobre sustentabili-*

<sup>25</sup> Importante ressaltar que a questão da responsabilidade social se encontra relacionada à ideia de “*integração voluntária de preocupações sociais e ambientais por parte das empresas nas suas operações e na sua interação com a comunidade*”, diferenciando-se da noção de função social. TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. A função social da empresa. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, a. 92, v. 810, p. 46, abr. 2003.

<sup>26</sup> O conceito de *stakeholders* foi abordado no artigo *Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance*, publicado em 1983 pela *California Management Review*. Segundo os autores, o próprio R. Edward Freeman, em coautoria com David L. Reed, o termo fora veiculado antes, em 1963, em memorando interno da *Stanford Research Institute*, como referência a “aqueles grupos sem cujo apoio a organização não existiria”.

<sup>27</sup> FREEMAN, Edward R. **Strategic Management: A Stakeholder Approach**. Cambridge: Cambridge University Press, 2010. p. 24-26.

<sup>28</sup> 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**, s/p., jan./fev. 2011.

dade, documentos demonstrativos de um conjunto de práticas empresariais por intermédio dos quais são divulgados publicamente os desempenhos econômico, ambiental e social do relator.

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>29</sup>.

Atualmente, 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, são evidenciados 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<sup>30</sup>. 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.

A coerência e a compatibilidade entre discursos e práticas empresariais encontram nos *informes não financeiros* ou *relatórios sobre sustentabilidade* um efetivo instrumento, pelo qual são divulgados publicamente os comportamentos econômico, social e ambiental das empresas, além de procurar mensurar os impactos da atividade desempenhada de modo a permitir a avaliação dos seus efeitos positivos ou negativos.

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 confecção de modelos de boas práticas, passou a ser cada vez mais frequente no âmbito da *Organização das Nações Unidas* (ONU)<sup>31</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 cujos valores mobiliários são cotados em bolsa<sup>32</sup>.

No mesmo documento, em seu parágrafo 13, restou reconhecido pelas *Nações Unidas* a necessidade de uma participação central da iniciativa privada e das empresas no desenvolvimento sustentável, a partir de uma aliança ampla que envol-

---

<sup>29</sup> Disponível em: <<https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx>>. Acesso em: 02 mar. 2018.

<sup>30</sup> LAVILLE, Élisabeth. **A empresa verde**. São Paulo: Ote, 2009. p. 27-28.

<sup>31</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>32</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.

vesse também as pessoas, governos e a sociedade civil, todos com o objetivo de se alcançar o futuro que se quer para a gerações presentes e futuras<sup>33</sup>.

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

### 3.2 As Empresas e os 17 Objetivos do Desenvolvimento Sustentável

Além das ponderações mais gerais no que diz respeito ao alinhamento das empresas com questões econômicas, ambientais e sociais, e, conforme visto, o debate sobre a necessidade de divulgação de suas performances nessas respectivas áreas, há também 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*.

Tais objetivos surgem no contexto da *Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável*, uma espécie de plataforma de ação conjunta voltada a direcionar o mundo para 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>34</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*, sempre com pleno respeito pelo Direito Internacional<sup>35</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, fundamentada 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>36</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

<sup>33</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.

<sup>34</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

<sup>35</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

<sup>36</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/pos2015/agenda2030/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

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 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>37</sup>.

A incorporação, pelas empresas, de conjuntos de práticas alinhadas com os objetivos de desenvolvimento constitui fator relevante e se apresenta como um efetivo instrumento para a concretização do desenvolvimento com sustentabilidade.

#### 4 O PAPEL INDUTOR DA SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL PELA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS BRASILEIRO

O mercado de valores mobiliários, também conhecido como mercado de capitais, consiste num segmento do sistema financeiro que engloba as mais diversas operações com valores mobiliários de emissão de sociedades anônimas de capital aberto<sup>38</sup>.

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<sup>39</sup>.

Não existe um conceito legal que defina valores mobiliários. No art. 2º da Lei 6.835/1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e criou a Comissão

---

<sup>37</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/conheca-os-novos-17-objetivos-de-desenvolvimento-sustentavel-da-onu/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

<sup>38</sup> Segundo a própria Comissão de Valores Mobiliários, “*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 (Brasil). **O Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro**. Rio de Janeiro: CVM/SOI, 2013, p. 21. Disponível em: <<http://www.portaldoinvestidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Livro/LivroTOP-CVM.pdf>>. Acesso em: 10 mar. 2018.

<sup>39</sup> Mas engloba também operações distintas no mercado à vista e no mercado de derivativos, envolvendo commodities, moedas, juros, títulos de renda fixa e públicos.

de Valores Mobiliários, foi inserido um rol exemplificativo que inclui uma série de títulos de naturezas diversas como as ações e as debêntures<sup>40</sup>.

O órgão regulador do mercado de valores mobiliários brasileiro é a Comissão de Valores Mobiliários, criada pela Lei 6.385/1976, uma autarquia federal em regime especial vinculada ao Ministério da Fazenda, que goza de personalidade jurídica e patrimônio próprio. É dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, além de autonomia financeira e orçamentária.

A Comissão de Valores Mobiliários foi criada com a finalidade de disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de capitais e encontra na função regulatória uma de suas atribuições primordiais. É a CVM quem cria as normas de caráter impositivo, de observância obrigatória pelas empresas de capital aberto cujos valores mobiliários se encontram admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários.

Paralelamente, no Brasil, a chamada B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, resultado da fusão da BM&FBOVESPA e da CETIP – é uma sociedade anônima de capital aberto que atua como instituição administradora do mercado de valores mobiliários, promovendo a estrutura necessária para a realização das operações. 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, leilões e operações especiais envolvendo valores mobiliários, títulos, direitos e ativos, no mercado de bolsa e no mercado de balcão organizado<sup>41</sup>.

#### 4.1 Em Relação à Incorporação da Prática dos 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>42</sup>.

<sup>40</sup> “**Art. 2º.** São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: I – as ações, debêntures e bônus de subscrição; II – os cupons, direitos, recibos de subscrição e certificados de desdobramento relativos aos valores mobiliários referidos no inc. I; III – os certificados de depósito de valores mobiliários; IV – as cédulas de debêntures; V – as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento em quaisquer ativos; VI – as notas comerciais; VII – os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários; VIII – outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes; e IX – quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros”.

<sup>41</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>42</sup> Àquela altura, existia apenas obrigação legal (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 11.638/2007 às sociedades de grande porte, estabelecidas por tal diploma legal como sendo

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. 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.

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>43</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, assim, num *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<sup>44</sup> com a sua aplicação dependendo não do elemento da coercibilidade, mas sim da adesão voluntária dos destinatários.

---

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).

<sup>43</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>44</sup> CHEVALLIER, Jacques. **O Estado Pós-Moderno**. Belo Horizonte: Fórum, 2009. p. 166-169. Coleção Brasil-França de Direito Público.

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 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>45</sup>.

#### 4.2 Em Relação à Incorporação da Prática de Informes sobre os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da Organização das Nações Unidas

Em 13.04.2017, a B3 lançou nova iniciativa no formato *relate ou explique*<sup>46</sup>.

Desta vez, 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>47</sup>.

Por meio desta iniciativa, a instituição administradora do mercado de valores mobiliários brasileiro recomenda, a partir de 2017, que as empresas listadas passem a informar 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, caso não o façam, indiquem o motivo. No que tange ao *Relate ou Explique para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável* (ODS), o pedido foi encaminhado às empresas na semana de 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 ao redor de uma série comum de objetivos e metas.

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 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

<sup>45</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://http://sistemas.cvm.gov.br/port/atos/oficios/Oficio%20Circular%20SEP%2005-2010%20\(GRI\)Formulário%20de%20Referência\).pdf](http://http://sistemas.cvm.gov.br/port/atos/oficios/Oficio%20Circular%20SEP%2005-2010%20(GRI)Formulário%20de%20Referência).pdf)>. Acesso em: 25 mar. 2018.

<sup>46</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>47</sup> Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/conheca-os-novos-17-objetivos-de-desenvolvimento-sustentavel-da-onu/>>. Acesso em: 28 mar. 2018.

Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) demonstra que, dentre as companhias consultadas, 147 responderam ao questionário, o equivalente a 33% do total das listadas na Bolsa. Dessas 147, 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>48</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.

Tal iniciativa reforça o papel indutor da B3 no que diz respeito à consolidação de boas práticas de transparência e de gestão pelas empresas cotizadas no mercado de valores mobiliários brasileiro, no sentido do seu alinhamento com as ideias em torno da sustentabilidade.

## 5 CONCLUSÃO

Com a presente pesquisa, foi possível reconhecer a sustentabilidade como um elemento estruturante do Estado Constitucional, um novo paradigma do direito indutor de pautas axiológicas em diversos níveis.

Tal fenômeno, dotado de múltiplas faces, 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 não como meras expressões de atividades econômicas, mas como atores econômico-sociais vinculados à responsabilidade pela acomodação de interesses particulares com compromissos sociais.

Diante desse contexto, as ideias em torno da sustentabilidade implicam na necessidade de maior transparência e engajamento em temas como a sustentabilidade e os 17 Objetivos do Desenvolvimento Sustentável.

Com a edição dos documentos *Relate ou Explique* pela B3, um no sentido da recomendação da divulgação pública de performances econômicas, sociais e ambientais, por intermédio dos chamados relatórios sobre sustentabilidade; o outro, no sentido da inserção, aos relatórios, de ações e estratégias alinhadas com os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável, é possível avaliar a coerência e a compatibilidade entre discurso e práticas empresariais.

---

<sup>48</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.

Até aqui, os resultados demonstram um engajamento no que diz respeito à incorporação, pelas empresas, de ideias como a criação e preservação de valor compartilhado entre todos os seus *stakeholders*, com foco na sustentabilidade e nos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável.

Permitem concluir que a B3, por intermédio dos instrumentos ao seu alcance como o *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 aos temas.

## 6 REFERÊNCIAS

- ABRAMOVAY, Ricardo. **Muito além da economia verde**. São Paulo: Abril, 2012.
- ARNOLDI, Paulo Roberto Colombo; MICHELAN, Tais Cristina de Camargo. Novos enfoques da função social da empresa numa economia globalizada. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**, São Paulo, a. XXXIX (Nova Série), p. 157-162, jan./mar., 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, a. 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 Luíza Pereira de Alencar Mayer. Desenvolvimento econômico e direitos humanos. **Boletim de Ciências Econômicas**, 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**, v. 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.
- 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. 1.185-1.219, 2014.
- LAVILLE, Élisabeth. **A empresa verde**. São Paulo: Ote, 2009.
- MACKEY, John; SISODIA, Raj. **Capitalismo Consciente**. São Paulo: HSM, 2013.
- MARIANO, Leila. O Poder Judiciário e a Sustentabilidade. In: FLORES, Nilton César da Silva (Org.). **A Sustentabilidade Ambiental em suas Múltiplas Faces**. São Paulo, Millennium, 2012.
- MEADOWS, D. H. *et al.* **The limits to growth**. New York: Universee 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.
- SEN, Amartya; KLIKSBERG, Bernardo. **As pessoas em primeiro lugar: a ética do desenvolvimento e os problemas do mundo globalizado**. São Paulo: Companhia das Letras, 2010.
- STOUT, Linn. **The Shareholder Value Myth**. San Francisco: Berrett-Koehler, 2012.