

A CORPORATE GOVERNANCE NO NOVO MUNDO MULTI-STAKEHOLDER: REALIDADES E DESAFIOS

https://doi.org/10.47907/livro/2023/dever_diligencia_empresas/cap03

ANTÓNIO GOMES MOTA*

A dinâmica da *corporate governance*, no presente, está a ser significativamente impactada pela evolução do papel das organizações empresariais na sociedade que progressivamente vai abrangendo a interação da empresa com os múltiplos *stakeholders* que gravitam no seu ecossistema.

Esta nova centralidade de uma visão mais inclusiva quanto ao papel e relevância dos *stakeholders* na gestão empresarial está a ser cada vez mais assumida por governos, reguladores, investidores e também pelos gestores.

Nesta última década assistiu-se à emergência da designada ESG – *Environment, Social and Governance* que concretiza um novo quadro de análise da atividade da empresa, focando o seu impacto no meio-ambiente (emissões de CO₂, tratamento de desperdícios, poluição, etc.) a valorização do fator humano (formação, equidade das grelhas salariais, segurança no trabalho, etc.) e a relevância de boas práticas de *governance* (códigos de ética, níveis de litigância, etc.). De um modo crescente os investidores (particularmente os institucionais) passaram a tomar decisões sobre as empresas onde iriam investir tendo justamente em atenção os resultados obtidos em termos dos principais indicadores ESG. Um exemplo paradigmático desta nova realidade está na carta que Larry Fink, CEO da *BlackRock*, a maior gestora de ativos do mundo, dirige anualmente aos CEOs de empresas cotadas. Nas duas mais

* Professor Catedrático do ISCTE Business School – Instituto Universitário de Lisboa e Presidente da Direção do Instituto Português de *Corporate Governance*.

recentes, de 2021 e 2022 definiu, por um lado, o combate às mudanças climáticas como um elemento decisivo na ação empresarial, urgindo os CEOs a definirem para as suas empresas uma estratégia de obtenção da neutralidade carbónica e, em simultâneo, criarem um conjunto de métricas para se ir avaliando o respetivo progresso nesse objetivo. Por outro, acentuou a visão da responsabilidade proativa dos gestores em relação ao bem-estar dos seus trabalhadores e das comunidades que servem como pedra basilar do sucesso a longo prazo das empresas.¹

Num outro plano, mas num sentido similar, está o papel muito ativo que a União Europeia (e com forte apoio dos governos) na concretização de várias iniciativas de fomento de uma *corporate governance* sustentável, como a recente proposta de diretiva relativamente à obrigatoriedade de introdução de mecanismos de *due diligence* sobre a cadeia de abastecimento especialmente em relação a direitos humanos e impacte ambiental². E outras iniciativas, como a densificação do reporte não financeiro ou o alargamento das responsabilidades dos administradores, poderão ser realidade a curto prazo.

Este novo enquadramento institucional e regulamentar criou, como seria de esperar, do lado das empresas um conjunto de iniciativas visando responder a este novo mundo *multi-stakeholder*. Muitas empresas têm revisitado a sua visão e missão, criaram, caso não existissem, ou reformularam e ampliaram os seus códigos internos de ética e conduta, muscularam a área de *compliance* com novos meios e acrescida amplitude de atuação e gradualmente se tem introduzindo métricas ESG na avaliação do desempenho, aos mais diferentes níveis, da organização.

Toda esta nova realidade de valorização dos diferentes *stakeholders* tem importantes implicações ao nível da *governance*.

Traz para plano de destaque o desafio (porventura obrigatoriedade de a breve prazo) de as empresas definirem, através do seu órgão de topo, o conselho de administração, o seu propósito (*corporate purpose*)

¹ Larry Fink, «Larry Fink's 2021 letter to CEOs» *BlackRock*, 2021, [consult. 12 Dez. 2021], disponível em <<https://www.blackrock.com/us/individual/2021-larry-fink-ceo-letter>>; e IDEM, «The Power of Capitalism», *BlackRock*, 2021, [consult. 26 Fev. 2022], disponível em <<https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>>.

² EUROPEAN COMMISSION, *Just and sustainable economy: Commission lays down rules for companies to respect human rights and environment in global value chains* disponível em <https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1145>.

e fazê-lo de um modo suficientemente claro e preciso que possibilite a definição de métricas que avaliem o seu grau de cumprimento e o seu subsequente escrutínio.

Por outro lado, nesta visão *multi-stakeholder* havendo um alargamento das responsabilidades e deveres fiduciários dos administradores importa analisar com tal poderá impactar no grau de atratividade da função, em particular no que respeita aos administradores não executivos que, adicionalmente, tenderão a ver igualmente ampliadas as suas funções de supervisão, nomeadamente nesta dimensão mais ampla de responsabilidades.

Por sua vez esta nova realidade também coloca uma questão porventura difícil de responder: em que termos e com que critérios se identifica, caracteriza e se mede o que serão os melhores interesses dos diferentes *stakeholders*? Poderá parecer relativamente claro que no vértice do processo de decisão que conduz à definição e posterior escrutínio do propósito *multi-stakeholder* da empresa ou à consideração, numa base menos formal, dos interesses dos diferentes *stakeholders* na estratégia e desenvolvimento da empresa, deverá estar o conselho de administração. No entanto, dever-se-á também ter presente o papel de investidores institucionais enquanto acionistas da empresa à luz do que já se referiu de crescente domínio da matriz de análise ESG. E neste âmbito prevalecerá a visão (e métricas) destes investidores no modo como analisam a empresa e como irão tomar as suas decisões, seja na aquisição, reforço ou venda e posições acionistas, seja no apoio ou criação de movimentos de pressão junto do conselho de administração, seja ainda e na sua condição de acionistas, na votação de deliberações da assembleia-geral. Assim, e ainda antes de qualquer tipo de análise interna da empresa, há desde logo um enquadramento de mercado que inevitavelmente acabará por condicionar (tanto mais quanto maior for o peso dos investidores institucionais no capital e a ambição da empresa em se financiar internacionalmente) a discussão interna de como se concretiza a integração dos interesses dos diferentes *stakeholders*.

Mas, independentemente do condicionamento que o mercado acionista possa impor, a questão que se continua a colocar é a de como é que os interesses plurais dos diferentes *stakeholders* estarão refletidos no conselho de administração. Numa versão mais restritiva poderemos ter esta visão *multi-stakeholder* como conduzindo à adição de mais um elemento caracterizador do portfolio de diversidade do conselho

de administração, ainda assim, impactando certamente nas políticas e práticas de seleção e nomeação que estão subjacentes a formação de uma lista para os órgãos da sociedade. O sucesso deste caminho provavelmente recomenda a existência de um estado de maturidade no grau de profissionalismo e independência nos processos conducentes à nomeação e eleição de administradores. Mas mesmo neste caminho importa assegurar adicionalmente uma acrescida formalização da responsabilidade de acompanhar e escutinar os interesses dos diferentes *stakeholders*, nomeadamente a nível de uma comissão especializada do conselho, que dinamizará esta dimensão. Numa versão mais ampla poderemos estar perante uma evolução que conduza a algum modo de representatividade institucional (trabalhadores, consumidores, comunidade?). No modelo dual alemão, por exemplo, esse tema está bem definido em relação aos trabalhadores, cujos representantes eleitos têm lugar no conselho de supervisão da empresa, o órgão que nomeia e supervisiona a gestão executiva. Mas se no caso dos trabalhadores, caso se o pretenda, parece relativamente simples concretizar um qualquer sistema de representatividade, o mesmo já não se poderá dizer relativamente a quem poderia zelar pelos interesses da comunidade, dos clientes ou dos fornecedores. Pense-se, numa grande empresa e no seu impacto no país, que numas dimensões será à escala nacional e, noutras, à escala mais local, porventura até em locais diferentes. Como refletir esta multitude de interações com a comunidade? Que tipo de representação e representatividade poderemos definir? E relativamente aos clientes? Se calhar espalhados por geografias distintas e mais ou menos concentrados nos canais B2B ou B2C.

Independentemente do caminho que se prossiga em termos de se acolher algum modo de representatividade dos diferentes *stakeholders*, ficará sempre no ar um debate e um confronto entre os objetivos dos diferentes interesses em jogo. Inevitavelmente irá haver objetivos e prioridades contraditórios ou conflitantes. O conselho de administração poderá no futuro passar a ser um palco de negociação e de compromisso, que marcará a definição da estratégia e das políticas da empresa. Nesse plano não será indiferente o modo como os diferentes interesses estarão presentes, se através de algum tipo de mecanismo de representação (que tenderá a incrementar o volume da discussão) ou simplesmente através da existência de um conselho de administração que reflete o valor da diversidade e, em particular, a experiência e o

conhecimento das necessidades e aspirações dos diferentes *stakeholders*.

Por último, não se pense que esta nova realidade se situa sobretudo no âmbito das empresas cotadas. Há, claramente, uma vocação intrusiva desta visão *multi-stakeholder* a nível do tecido empresarial, que num segundo movimento irá decerto abarcar as empresas de grande dimensão, independentemente de serem, ou não, cotadas, pois essa mesma dimensão lhes dará um carácter de interesse público que acabará, inevitavelmente, por lhes trazer um conjunto de obrigações e responsabilidades inerentes à adoção de um modelo de organização e funcionamento que reflita esta visão *multi-stakeholder* quanto ao papel das empresas na sociedade.

