

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATOLICA DE SÃO PAULO - FACULDADE DE
DIREITO**

CAROLINA QUEIROGA NOGUEIRA

**ESG E OS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO:
ANÁLISE JURÍDICA E ECONÔMICA DA REGULAÇÃO INTERNACIONAL**

MESTRADO EM DIREITO

**SÃO PAULO
2023**

CAROLINA QUEIROGA NOGUEIRA

**ESG E OS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO:
ANÁLISE JURÍDICA E ECONÔMICA DA REGULAÇÃO INTERNACIONAL**

**Projeto para desenvolvimento de
Dissertação, como exigência parcial
para a obtenção do título de Mestre
em Direito das Relações Econômicas
Internacionais, sob orientação do
Prof. Dr. Carlos Roberto Husek.**

**SÃO PAULO
2023**

CAROLINA QUEIROGA NOGUEIRA

**ESG E OS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO: ANÁLISE JURÍDICA E
ECONÔMICA DA REGULAÇÃO INTERNACIONAL**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de Direito das Relações Econômicas Internacionais, sob orientação do Prof. Dr. Carlos Roberto Husek.

Aprovada em __/__/____

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Carlos Roberto Husek (Orientador).

Instituição: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP)

Julgamento: _____

Assinatura: _____

Professor (a) Doutor (a) _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Assinatura: _____

Professor (a) Doutor (a) _____

Instituição: _____

Julgamento: _____

Assinatura: _____

*Aos meus pais, Alberto e Fátima, e ao meu
irmão Pedro, por sempre confiarem no meu
potencial.*

AGRADECIMENTOS

A conclusão desta dissertação só foi possível com o apoio e suporte de inúmeras pessoas ao longo dos últimos dois anos.

Agradeço, em primeiro lugar, aos meus pais, Alberto e Fátima, por sempre manterem a crença inabalável no meu potencial e por servirem de exemplo de em minha jornada na vida adulta. Também teria sido impossível concluir essa dissertação sem o apoio do meu irmão Pedro, que sempre se fez presente apesar da distância e me trouxe leveza nos momentos em que mais precisei.

João, com seu suporte diário ao longo de todo esse processo, foi outra peça essencial para a obtenção dessa conquista. Ouso inclusive dizer que, sem ele, talvez o passo inicial não tivesse sido dado. Obrigada, menino!

Agradeço também ao escritório Pinheiro Neto Advogados, que viabilizou esse projeto, e a Luiza, Nicholas, Anna, e tantos outros colegas da minha rotina que acompanharam toda essa trajetória, incentivando e apoiando.

Aos colegas do mestrado, Paula, Juliana, Edgard, e Caio, e aos colegas da vida, Carla, Amanda, Letícia e Rodrigo, que estiveram comigo nos altos e baixos.

Um agradecimento especial ao Prof. Dr. Carlos Husek, por toda os ensinamentos durante todo o período da orientação, sem os quais não poderia ter desenvolvido o projeto pretendido.

RESUMO

A presente dissertação tem o objetivo de desenvolver o conceito de "ESG" (*Environmental, Social, and Governance*) e analisar a regulação internacional relacionada a esse tema sob o ponto de vista das consequências econômicas para países em desenvolvimento. A pesquisa descreve a evolução da noção de responsabilidade socioambiental corporativa, demonstrando a responsabilidade objetiva de empresas para com a proteção do meio ambiente e dos direitos humanos. Conceitua-se o ESG, e cada um dos aspectos que compõem a tríade ambiental-social-governança. Em seguida, a dissertação mapeia as medidas ESG mandatórias desenvolvidas e em desenvolvimento, com ênfase nas medidas que possuem efeitos transacionais. Esta dissertação sustenta que tal regulação ESG poderá afetar a evolução regulatória em países em desenvolvimento na medida em que os custos para atuação em mercados rigidamente regulados e relevantes economicamente influenciam as grandes empresas a defender padrões normativos rígidos. Ainda, apresenta argumento para classificar as regulações ESG como barreiras não tarifárias (normas técnicas) ao comércio internacional. Em suma, esta dissertação defende que a aplicação adequada do ESG torna necessário o alinhamento das normas regulatórias dentre diferentes realidades socioeconômicas, a fim de garantir a proteção ambiental e social adequadas, bem como promover o desenvolvimento econômico sustentável em Estados em desenvolvimento. Quanto à metodologia aplicada, foi adotado o método de abordagem dedutivo-indutivo. A técnica de pesquisa utilizada envolveu a análise bibliográfica e a análise econômica, conduzida por meio da leitura da produção acadêmica jurídica e econômica relevantes.

Palavras-chave: ESG; Desenvolvimento Sustentável; Efeito Bruxelas, Análise Econômica do Direito Regulatório.

ABSTRACT

This dissertation aims to develop the concept of "ESG" (Environmental, Social, and Governance) and to analyze the international regulation related to this topic from the point of view of the economic consequences for developing countries. The research describes the evolution of the notion of corporate socio-environmental responsibility, demonstrating the objective responsibility of companies towards the protection of environmental and human rights. ESG and each of the aspects that make up the environmental-social-governance triad are conceptualized. Next, the dissertation maps the mandatory ESG measures developed and under development, with an emphasis on measures that contain transactional consequences. This dissertation argues that such ESG regulation may affect regulatory evolution in developing countries, as the costs of operating in tightly regulated and economically relevant markets influence large companies to defend strict regulatory standards. Furthermore, an argument is presented for classifying ESG regulations as non-tariff barriers (technical standards) to international trade. In short, this dissertation argues that the proper application of the ESG makes it necessary to align regulatory standards among different socioeconomic realities, in order to guarantee adequate environmental and social protection, as well as to promote sustainable economic development in developing States. As for the applied methodology, the deductive-inductive approach method was adopted. The research technique used involved bibliographic analysis and economic analysis, conducted through the reading of relevant legal and economic academic production.

Keywords: ESG; Sustainable Development; Brussels Effect, Economic Analysis of Regulatory Law.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AED – Análise econômica do direito

ANATEL - Agência Nacional de Telecomunicações

ANVISA - Agência Nacional de Vigilância Sanitária

BACEN - Banco Central do Brasil

CF/88 – Constituição Federal de 1988

CMN - Conselho Monetário Nacional

CSDD - *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* (Diretiva de Diligência Corporativa Sustentável)

CSRD - *Corporate Sustainability Reporting Directive* (Diretriz de Divulgações de Sustentabilidade Corporativa)

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

EFRA - *European Financial Reporting Advisory Group* (Grupo Consultivo Europeu de Relatórios Financeiros)

ESG - *Environmental, Social and Governance* (Ambiental, social e governança)

FCPA - *Foreign Corruption Practice Act* (Lei de Prática de Corrupção Estrangeira)

GATT - *General Agreement on Tariffs and Trade* (Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio)

GRI - *Global Reporting Initiative* (Iniciativa Global de Reporte)

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

LKSG - *Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz* (Lei da Devida Diligência na Cadeia de Fornecimento)

NFRD - *Non Financial Reporting Directive* (Diretriz de Divulgações Não-Financeiras)

OCDE – Organização do Comércio e Desenvolvimento Econômico

OIT – Organização Internacional do Trabalho

ODS - Objetivos do Desenvolvimento Sustentável

OMC – Organização Mundial do Comércio

ONU – Organização das Nações Unidas

PAI - *Principal Adverse Impacts* (Principais impactos adversos)

PRI – *Principles for Responsible Investment* (Princípios para investimento responsável)

SEC - *U.S. Securities and Exchange Commission* (Comissão de Valores Mobiliários estadunidense)

SFDR - *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (Regulação para divulgação financeira sustentável)

TCFD - *Task Force on Climate Related Financial Disclosures* (Força-tarefa sobre divulgações financeiras relacionadas ao clima)

UE – União Europeia

WZK - *Wet Zorgplicht Kinderarbeid* (Lei da Devida Diligência de Trabalho Infantil)

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	10
1. O DESENVOLVIMENTO DO CONCEITO DE ESG	14
1.1 O caminho até a noção de capitalismo sustentável	14
1.1.1 Século XIX até os anos 1950.....	14
1.1.2 Anos 1960 aos anos 1990	16
1.1.3 Anos 2000.....	20
1.1.4 Anos 2010 à atualidade	24
1.2 O “E” – aspectos ambientais da discussão sobre ESG.....	30
1.3 O “S” – aspectos sociais da discussão sobre ESG	32
1.4 O “G” – a governança ESG.....	35
1.5 “ESG” - um conceito em evolução	39
2. A REGULAÇÃO INTERNACIONAL ESG	42
3.1 Regulações mandatórias e com efeitos transnacionais	42
2.2 Padrões internacionais.....	49
2.2.1 União Europeia	50
2.2.2 Brasil.....	59
2.2.3 Outras Jurisdições	64
3. ANÁLISE ECONÔMICA DA REGULAÇÃO INTERNACIONAL ESG.....	73
3.1 Globalização econômica e países em desenvolvimento.....	73
3.2 Análise econômica do direito regulatório	79
3.3 Reflexos da regulação ESG internacional no desenvolvimento de políticas em países em desenvolvimento.....	81
3.3.1 David Vogel e o Efeito Califórnia	81
3.3.2 Anu Bradford e o Efeito Bruxelas.....	82
3.3.3 Dale D. Murphy e a competição oportunística	84
3.3.4 A predominância dos padrões europeus	86
3.4 Protecionismo com viés ESG.....	90
3.4.1 Barreiras tarifárias e não tarifárias.....	91
3.4.2 O efeito de normas técnicas sobre os países em desenvolvimento	96
CONCLUSÃO.....	101
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	106

INTRODUÇÃO

A importância da proteção ao meio ambiente e aos recursos naturais do planeta terra não é mais, já há algum tempo, temática polêmica no meio científico. Até mesmo a sociedade civil percebeu as acentuadas mudanças climáticas às quais temos nos submetido desde as últimas décadas do século XX e que apenas têm se agravado no século XXI. Nesse contexto, as consequências das atividades empresariais desenfreadas no globo tem sido objeto de um escrutínio cada vez mais severo, onde questiona-se qual o papel das empresas na geração de um mundo melhor. Além das questões relacionadas à proteção do meio ambiente, também foi posta em xeque a relação das empresas com a sociedade em si, o que culminou com o desenvolvimento do conceito de responsabilidade socioambiental corporativa.

Neste viés, empresas não poderiam mais atuar sem a devida atenção à interação com o meio ambiente e com a sociedade na qual estão inseridas. Popularizou-se o termo ESG, que representa as palavras *enviromental, social and governance* (ambiental, social e governança, em tradução livre) – três aspectos não-financeiros utilizados para avaliar a atividade empresarial.

A partir da segunda década do século XXI, o ESG se difunde e começa a prosperar um novo perfil de investidor com interesse específico na responsabilidade socioambiental corporativa. Tal investidor busca oportunidades de investimento em empresas que contribuem para o desenvolvimento sustentável, gerando um incentivo financeiro para que cada vez mais empresas pratiquem ESG – democratizando as práticas sustentáveis e gerando um ciclo positivo que beneficia o cumprimento com obrigações ambientais, sociais e de governança.

No entanto, com a crescente popularidade do ESG e a busca por empresas responsáveis, surgem também diversas iniciativas voluntárias descoordenadas. Criou-se um ambiente onde as empresas poderiam manipular as informações que divulgam para tentar parecer mais sustentáveis do que realmente são, prática difundida na sociedade pela expressão *greenwashing*. Essa situação pode levar a uma perda de confiança e credibilidade nas empresas que adotam ESG verdadeiramente responsáveis e comprometidas com o desenvolvimento sustentável.

Percebendo os riscos da divulgação inadequada dos dados relacionados à sustentabilidade, e visando obrigar empresas a cumprir com as suas

responsabilidades socioambientais, as autoridades governamentais passaram a emitir regulações específicas que estabelecem critérios para a divulgação, contabilização e padronização ESG. Essas regulações, por sua vez, geram obrigações para empresas nacionais e internacionais que desejam atuar comercialmente em determinada jurisdição. Ainda, determinadas regulações mandatórias estabelecem que as empresas devem ter deveres de diligência dentro de toda a sua cadeia de valor, aumentando o escopo da responsabilidade empresarial no que se refere ao ESG.

Apesar do tema ter ganho destaque internacional, a implementação de regulações internacionais mandatórias sobre ESG pode ter consequências econômicas significativas, que nem sempre serão positivas. As normativas ESG implementadas internacionalmente afetam a integração econômica internacional, e, na medida em que todo o sistema de comércio do mundo encontra-se num estágio hiperconectado e codependente, o desenvolvimento de regulações em um determinado Estado afeta direta e indiretamente a autonomia regulatória de outros Estados.

A metodologia de pesquisa aplicada nesta dissertação utilizará a abordagem dedutiva e indutiva – utilizando a lógica e a inferência para examinar os conceitos levantados. A técnica de pesquisa utilizada envolveu a análise bibliográfica e a análise econômica, conduzida por meio da leitura da produção (acadêmica, regulatória e jornalística) nos temas jurídicos e econômicos relevantes. Para o desenvolvimento dos conceitos pretendidos, utilizaremos a análise jurídica dos princípios e normativas que baseiam a regulação ESG e a análise econômica do direito (AED) regulatório. Sob a perspectiva da AED, as regras e normativas que tratam dos temas em análise serão visualizadas sob a perspectiva dos custos e benefícios que impactam os agentes envolvidos. Não iremos pressupor que a normatividade do direito será automaticamente efetivada, e sim analisar as possíveis consequências dos incentivos impostos aos agentes.

Longe de exaurir o tema da responsabilidade socioambiental corporativa e ESG, essa dissertação busca solidificar conceitos que muito debatidos, mas que não têm seus impactos econômicos adequadamente mapeados. A fim de desenvolver os temas pretendidos, a dissertação divide-se em três capítulos. No primeiro capítulo, abordaremos o crescimento da preocupação internacional com a proteção do meio

ambiente a partir da segunda metade do século XX, culminando com o conceito de responsabilidade socioambiental corporativa. O capítulo também analisará no que constituem os pilares ambiental-social-governança, e trará o conceito de ESG adotado pela autora. O objetivo da primeira parte da dissertação é solidificar os aspectos englobados por ESG e que podem ser afetados pelas regulações em desenvolvimento.

No segundo capítulo, traremos os temas que tornaram necessária a implementação de regulações mandatórias com efeito transnacional. Em seguida, destrincharemos as principais iniciativas de regulação mandatória atualmente em discussão no Brasil, na União Europeia e em outras jurisdições selecionadas, pontuando quais das iniciativas internacionais podem acarretar obrigações para empresas localizadas fora da jurisdição de origem. Busca-se mapear em que medida a regulação ESG internacional pode trazer obrigações regulatórias transnacionalmente, com destaque para Estados do sul global e/ou caracterizados como em desenvolvimento.

O terceiro capítulo conceituará a interconexão econômica internacional (conhecida como globalização), passando brevemente pela qualificação dos chamados “países em desenvolvimento”. Definirá também o que é a análise econômica do direito regulatório e de que modo essa técnica é aplicável para o objeto de estudo. Tais conceituações são importantes para estabelecer o motivo pelo qual a atividade do Estado regulador deve ser avaliada sob a ótica da análise econômica do direito, ou seja, estando inserida em um sistema de interesses e recursos de agentes interconectados. Em seguida, o capítulo analisará a influência da regulação internacional com efeitos transnacionais para o desenvolvimento de regulações locais, e a utilização de regulações ambientais como barreiras não-tarifárias ao comércio internacional.

Assim, o objetivo da presente dissertação é a análise dos aspectos jurídicos e econômicos da regulação internacional ESG já em vigor e em desenvolvimento, de modo a determinar como uma política regulatória de um Estado pode influenciar a regulação e a economia de outro Estado. Para além da proteção ao meio ambiente e do desenvolvimento de uma economia sustentável, temas de inquestionável importância na sociedade moderna, entendemos que a correlação entre direito e

economia no mundo globalizado se aplica também para a criação de regulações internas no âmbito da sustentabilidade.

Algumas das perguntas que essa dissertação busca responder são: quais são os aspectos econômicos da discussão regulatória internacional ESG? A regulação ESG estabelecida em outra jurisdição afeta a evolução regulatória de países em desenvolvimento? As regulações mandatórias ESG com consequências transacionais podem ser consideradas como ferramentas para restrição do livre comércio internacional (ou seja, como barreiras não tarifárias)? A presente dissertação não pretende superar as discussões sobre a temática, mas objetiva incentivar uma visão crítica das políticas de desenvolvimento sustentável – que devem respeitar o ambiente econômico onde estão inseridos todos os Estados que compõem a comunidade internacional.

1. O DESENVOLVIMENTO DO CONCEITO DE ESG

A tomada de consciência pelos seres humanos de que o planeta Terra possui recursos finitos e que fazemos partes de um ecossistema delicado foi um processo lento que se tornou hegemônico apenas nos últimos dois séculos. Por quase toda a história da civilização, o ser humano utilizou os recursos naturais de forma indiscriminada e irrestrita, e somente quando as consequências de tais atividades tornaram-se conhecidas é que o questionamento da viabilidade dos sistemas de produção a longo prazo foi levantado.

O processo não aconteceu de forma espontânea ou célere. A pressão da comunidade científica e social internacional persistiu durante décadas até que a noção de ambientalismo pudesse chegar a um patamar de reconhecimento e o ESG fosse implementado. Neste capítulo, discutiremos sobre as principais iniciativas internacionais que levaram ao surgimento da noção de proteção ao meio ambiente e capitalismo sustentável, culminando com o surgimento do ESG.

1.1 O caminho até a noção de capitalismo sustentável

1.1.1 Século XIX até os anos 1950

Até o século XX, as discussões jurídicas e econômicas internacionais que abrangiam questões relacionadas ao meio ambiente geralmente¹ tinham como temas centrais a defesa dos direitos sobre a propriedade e manutenção dos recursos de produção – por mais que a proteção do meio ambiente pudesse ser consequência das medidas tomadas, a motivação central não era a defesa dos ecossistemas como um todo².

Podemos citar, por exemplo, alguns tratados internacionais firmados no século XIX que regularam componentes do meio ambiente, como a Convenção de Berna de 1869 e a Convenção de Basileia de 1875, ambas as quais regulavam a

¹ A ideia de simbiose e equilíbrio entre todos os seres vivos do planeta está presente no desenvolvimento de algumas religiões e filosofias de vida, especialmente na Ásia e no Oriente Médio. Porém, não identificamos no desenvolvimento deste trabalho discussões jurídicas ou econômicas relevantes que tivessem como escopo principal a proteção do meio ambiente antes do relatado neste item.

² CRETELLA Neto, José. **Direito Internacional público (livro eletrônico)**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019, 1ª edição.

pesca no Rio Reno. Algumas regulações nacionais também começavam a tratar do assunto ambiental, como a criação do primeiro parque ambiental do mundo em 1872 (o parque Yellowstone, nos Estados Unidos). Mas não havia, de maneira geral, a concepção de proteção ao meio ambiente, e sim a ideia de preservação de espaços ou práticas determinados³.

Sobre o assunto, comenta Guido Soares (2003, p. 16-17):

Nos séculos anteriores ao século XX, podemos afirmar que o Homem não tinha nenhuma consciência da necessidade de respeitar a Natureza [...]. Nenhum grande pensador teria ousado antepor aos ideais do progresso do Homem a necessidade de conservação da natureza, e muito menos condicionar o desenvolvimento industrial e comercial nas nações a valores relacionados ao equilíbrio ambiental. Uma revisão da História passada demonstra que a Natureza, com seus valores, foi uma descoberta da segunda metade do século XX, e os motivos parecem ser claros: lutar contra uma degradação intolerável do meio ambiente, com vistas à saúde e ao bem-estar da espécie humana [...]. Não se pode considerar como normas de proteção ao meio ambiente as antigas regras jurídicas de não poluição de águas comuns, de proibição de fumaça ou de ruído entre vizinhos, e muito menos as importantes normas que regulavam e ainda regulam períodos de caça e de pesca. Mencionem-se, igualmente, as normas sobre replantio de florestas, adotadas na Península Ibérica, destinadas à produção de madeira para as embarcações. As finalidades eram econômicas, estreitamente relacionadas à proibição de degradação dos valores das propriedades imobiliárias ou à preservação de estoques de animais para a pesca/caça futuras ou da madeira para fins imediatos (pouco importando a relação dos animais e vegetais com outros, não protegidos, e muito menos, a preocupação com a conservação dos respectivos habitats).⁴

O caso *Trail Smelter* é citado pela doutrina como marco inicial do direito internacional de proteção ao meio ambiente, em 1935. Tratou-se de uma disputa arbitral entre o Canadá e os Estados Unidos após verificados os efeitos negativos da fumaça emitida por uma metalúrgica⁵. Nos anos 1950, vimos um aumento na produção de instrumentos internacionais que tratavam do assunto ambiental, com o tema surgindo lentamente nos textos internacionais especialmente no continente europeu – podemos citar como exemplo a Convenção para a Prevenção da Poluição dos Mares por Petróleo em 1954 e o Protocolo firmado em 1950 entre Bélgica, França e Luxemburgo criando uma comissão permanente sobre águas poluídas⁶.

³ Idem, ibidem

⁴ SOARES, Guido Fernando Silva. **A proteção internacional do meio ambiente**. Barueri: Manole, 2003. P. 16-17

⁵ CRETELLA Neto, José. **Direito Internacional público (livro eletrônico)**. Op. Cit.

⁶ Idem, ibidem.

1.1.2 Anos 1960 aos anos 1990

Em 1962, Rachel Carson publicou *A Primavera Silenciosa*, onde buscou correlacionar a deterioração do meio ambiente com a utilização indiscriminada de pesticidas do tipo DDT e argumentou que a sociedade civil deveria exigir medidas protetivas por parte do Estado⁷. O livro de Carson foi considerado como o início de um movimento chamado de ambientalismo⁸, que progressivamente ganhou destaque e tornou-se foco do debate político e econômico internacional⁹.

A Conferência de Estocolmo, realizada em 1972, foi o primeiro evento internacional relativo ao meio ambiente. Nela foi adotada a Declaração sobre o Meio Ambiente Humano (a chamada Declaração de Estocolmo), que contém 26 princípios de proteção ao meio ambiente¹⁰, e também o Plano de Ação para o Meio Ambiente, com 109 recomendações para o desenvolvimento de políticas públicas, e, ainda, foi instituído o Programa das Nações Unidas para o Meio Ambiente, órgão das Nações Unidas criado para desenvolver programas de proteção ao meio ambiente.

O aumento das tragédias ambientais na década de 1960, bem como a notoriedade de temas como vazamentos de óleo, poluição atmosférica severa e risco de guerra nuclear, serviram como motivação para a realização do evento. Foi essa conferência que iniciou uma série de conflitos diplomáticos entre Estados industrializados, responsáveis pela maior parte da poluição internacional e buscando dar atenção ao tema da poluição ambiental e buscar soluções conjuntas, e os países em desenvolvimento, que não estavam interessados em modificar suas práticas em prol do meio ambiente¹¹. Nesse sentido, comentam Piovesan e Fachin (2010):

Durante a Conferência restou clara a dicotomia de percepções sobre a temática entre países do eixo-norte e aqueles do eixo-sul do globo. Reconheceu-se, portanto, que nos países em desenvolvimento a maioria dos problemas ambientais está relacionada ao subdesenvolvimento – existência de milhões de pessoas vivendo abaixo do patamar mínimo de

⁷ LEAR, Linda. Introdução. In. CARSON, Rachel. **Primavera Silenciosa**. São Paulo, Ed. Gaia, 1ª Edição, 2010. P. 11-29

⁸ “(...) *Primavera silenciosa* aplicou um choque galvânico na consciência pública e, como resultado, infundiu ao movimento ambientalista uma nova substância e significado” WILSON, Edward O. Posfácio. In. CARSON, Rachel. **Primavera Silenciosa**. Op. Cit. P. 250.

⁹ Outros livros também trouxeram grande impacto na opinião pública, como o *This Endangered Planet* de Richard Falk e *Exploring new Ethics for survival*, de Garrett Hardin.

¹⁰ MAZZUOLI, Valério de Oliveira. **Curso de Direito Internacional Público**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 6ª Edição. P.989-1003

¹¹ ACCIOLY, Hildebrando; NASCIMENTO E SILVA, G. E.; CASELLA, Paulo Borba. **Manual de direito internacional público**. São Paulo, Saraiva Educação, 24ª edição, 2019. P-558- 682

preservação da dignidade humana, sem moradia, saúde, educação e higiene adequadas. Já nos países desenvolvidos, reconhece-se que os problemas ambientais decorrem fundamentalmente da industrialização e do desenvolvimento tecnológico.¹²

Os temores dos países em desenvolvimento estavam relacionados, principalmente, a um aumento demasiado dos custos para a exportação de produtos importantes para suas economias locais e a perda de receitas comerciais corretas. De forma geral, a convenção foi sensível às preocupações demonstradas pelos países em desenvolvimento e admitiu a implementação de medidas de compensação (embora tais medidas não tenham sido especificadas)¹³.

O período posterior à Conferência de Estocolmo foi marcado pelo intenso desenvolvimento da proteção internacional ao meio ambiente, firmando definitivamente o direito da proteção ambiental dentre as matérias mais relevantes do direito internacional. Nesse período, os riscos antes majoritariamente ventilados passaram a se materializar - problemas decorrentes da erosão da camada de ozônio, poluição dos mares e diminuição da diversidade foram sentidos em diversos ecossistemas, o que elevou o engajamento internacional com a temática ambiental. Por exemplo, em 1976, a OCDE divulgou a primeira versão das Diretrizes da OCDE para empresas multinacionais¹⁴, que apesar do caráter não vinculante, possuía orientações para Estados no que se refere ao tratamento das empresas multinacionais que atuam em seus territórios, inclusive no que se refere ao meio

¹² PIOVESAN, Flávia e FACHIN, Melina Girardi. **Direitos Humanos e Meio Ambiente**. In: GALLI, Alessandra (coord). *Direito Socioambiental: homenagem a Vladimir Passos de Freitas*. Curitiba: Juruá Editora, 2010. P.33-34

¹³ CRETELLA Neto, José. **Direito Internacional público (livro eletrônico)**. Op. Cit.

¹⁴ Para conceituar o que entendemos neste trabalho como sendo uma empresa “multinacional” tendemos a concordar com a definição da OCDE, segundo a qual não há um marco conceitual específico para uma multinacional: “These enterprises operate in all sectors of the economy. They usually comprise companies or other entities established in more than one country and so linked that they may coordinate their operations in various ways. While one or more of these entities may be able to exercise a significant influence over the activities of others, their degree of autonomy within the enterprise may vary widely from one multinational enterprise to another. Ownership may be private, State or mixed.” Tradução nossa: “Essas empresas operam em todos os setores da economia. Geralmente são empresas ou outras entidades estabelecidas em mais de um país e tão vinculadas que podem coordenar suas operações de várias maneiras. Embora uma ou mais dessas entidades possam exercer uma influência significativa sobre as atividades de outras, seu grau de autonomia dentro da empresa pode variar amplamente de uma empresa multinacional para outra. A propriedade pode ser privada, estatal ou mista”. OCDE. **Guidelines for multinational enterprises**. OECD Publishing, 2011. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/mne/48004323.pdf> acesso em 5 de maio de 2023.

ambiente¹⁵. Meros dez anos após a Conferência de Estocolmo, já existiam cerca de 250 tratados multilaterais e bilaterais que tinham como temática a proteção ao meio ambiente¹⁶.

Vinte anos depois, em 1992, foi realizada a Conferência das Nações Unidas sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento no Rio de Janeiro, a chamada Eco-92, com a presença de 175 Estados. Dentre outras realizações da Eco-92, lá foi adotada a Agenda 21, um conjunto de planejamentos que visavam fomentar o desenvolvimento compatível com a proteção ambiental.

Além disso, foram estabelecidas também a Declaração de Princípios sobre as Florestas, a Declaração de Princípios sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento e a Comissão para o Desenvolvimento Sustentável, órgão das Nações Unidas responsável por acompanhar a implementação da Agenda 21¹⁷.

A conferência desenvolveu de uma noção de cooperação para a proteção do meio ambiente, ao contrário do que tinha sido visto na conferência de Estocolmo¹⁸. O período em que se realizou a Eco-92 foi marcado por grandes tragédias ambientais que chamaram atenção da comunidade internacional, como a utilização de armas químicas na guerra do Vietnã, a explosão de uma fábrica na Índia que matou 20 mil pessoas (e causou problemas de saúde a mais de 600 mil pessoas até nos dias de hoje¹⁹) e o desastre radioativo da Usina Chernobyl, dentre outros incidentes.

Por isso, a Assembleia Geral das Nações Unidas preparou um relatório conhecido como Relatório de Brundland, o qual traçou propostas para a promoção do desenvolvimento sustentável. O relatório influenciou as discussões na Eco-92 e sugeria que países desenvolvidos auxiliassem os países em desenvolvimento²⁰, definindo o desenvolvimento sustentável como “o desenvolvimento que satisfaz as

¹⁵ Idem, ibidem

¹⁶ <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf> acesso em 23 de dezembro de 2022

¹⁶ CRETELLA Neto, José. **Direito Internacional público (livro eletrônico)**. Op. Cit.

¹⁷ Idem, ibidem

¹⁸ MAZZUOLI, Valério de Oliveira. Op. Cit. P.989-1003

¹⁹ PRAVEEN, S. **Maior crime industrial da história soma 600 mil vítimas e afeta a 3ª geração na Índia – gás que vazou de uma fábrica de pesticidas estadunidense em 1984 contamina filhos e netos de sobreviventes**. Brasil de Fato, 19 de março de 2020. Disponível em <https://www.brasildefato.com.br/2020/03/19/maior-crime-industrial-da-historia-soma-600-mil-vitimas-e-afeta-3-geracao-na-india>. Acesso em: 19 nov. 2021.

²⁰ ACCIOLY, Hildebrando; NASCIMENTO E SILVA, G. E.; CASELLA, Paulo Borba. Op. Cit. P-558-682

necessidades do presente sem comprometer a capacidade das futuras gerações satisfazerem às suas próprias necessidades”²¹. A partir da conferência de Estocolmo, o meio ambiente deixou de ser um mero conceito abstrato e tornou-se uma preocupação concreta que deve ser considerada pela humanidade nas tomadas de decisão dos mais diferentes aspectos.

A popularização da noção de preocupação ambiental também foi marcada como a primeira vez em que os povos do planeta Terra se manifestaram como uma comunidade internacional com identidade de propósito – no caso específico, a preservação da natureza – que não possuíam motivos ocultos. As discussões visam proteger a espécie humana diante de uma noção de perigo que poderá se concretizar em poucas décadas, se nada for feito²².

Apesar dos importantes avanços alcançados, o progresso na temática ambiental mostrou-se lento desde a realização da Eco-92, e o mundo experimentou um período de aumento das desigualdades sociais e degradação ambiental.

²¹ Original: “Humanity has the ability to make development sustainable to ensure that it meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs”. Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future. 1987. Disponível em: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>. Acesso em: 23 dez. 2022

²² CRETELLA Neto, José. **Direito Internacional público (livro eletrônico)**. Op. Cit.

Em 1994, John Elkington, dito como o “pai da sustentabilidade”, utilizou pela primeira vez o conceito do *triple bottom line* (também chamado de “Tripé da Sustentabilidade” – modelo de gestão em que utiliza, além do lucro, dimensões ambientais e sociais para quantificar o sucesso de determinada empresa. O tripé baseia-se no conceito de que empresas não devem se limitar a mensurar os seus rendimentos, mas sim considerar três *Ps*: *profit*, *people*, *planet* (lucros, pessoas e planeta). O primeiro P (*profit*) revela-se através da performance financeira das empresas, e foi por muito tempo considerado o único critério relevante na avaliação financeira. O segundo (*people*) refere-se ao impacto social de uma atividade econômica. Aqui, considera-se não apenas o efeito da empresa para os seus acionistas, mas também para os seus *stakeholders* (funcionários, clientes, e membros de suas comunidades). Por fim, o terceiro pilar (*planet*) naturalmente se relaciona com os efeitos ambientais que determinada empresa causa²³.

O tripé idealizado por Elkington põe em evidência as consequências sociais da atuação empresarial – sendo pioneiro na aplicação do conceito amplo de sustentabilidade. O autor não restringe a discussão apenas a efeitos ambientais, considerando a responsabilidade também sobre a comunidade que circunda a empresa.

1.1.3 Anos 2000

Em 2001, a Comissão da União Europeia apresentou um artigo intitulado *Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility*²⁴, também levantando à tona as responsabilidades sociais e impactos ambientais quanto as atividades econômicas²⁵. Foi a primeira vez que o conceito de “responsabilidade social corporativa” foi mencionado oficialmente:

Most definitions of corporate social responsibility describe it as a concept whereby companies integrate social and environmental concerns in their business operations and in their interaction with their stakeholders on a

²³ MILLER, Kelsey. **What is the Triple Bottom Line**. Harvard Business School, 2020. Disponível em: <https://online.hbs.edu/blog/post/what-is-the-triple-bottom-line>. Acesso em: 14 dez. 2022.

²⁴ Tradução nossa: “Promovendo uma estruturação europeia para responsabilidade social corporativa”.

²⁵ Comissão da União Europeia. **Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility**. Bruxelas, 2001. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/DOC_01_9. Acesso em: 14 dez. 2022.

voluntary basis. Being socially responsible means not only fulfilling legal expectations, but also going beyond compliance and investing "more" into human capital, the environment and the relations with stakeholders. The experience with investment in environmentally responsible technologies and business practice suggests that going beyond legal compliance can contribute to a company's competitiveness. Going beyond basic legal obligations in the social area, e.g. training, working conditions, management-employee relations, can also have a direct impact on productivity. It opens a way of managing change and of reconciling social development with improved competitiveness.²⁶

Já o termo ESG foi usado pela primeira vez em 2004 no relatório *Who Cares Wins*²⁷, publicado pelo *Global Compact* (Compacto Global) em parceria com o Banco Mundial²⁸. O *Global Compact* é uma organização inicialmente idealizada pelo então Secretário Geral das Nações Unidas, Kofi Annan, que aspirava desenvolver uma organização internacional que reunisse princípios em comum a serem seguidos pelas empresas desde 1999. Na época, Annan declarou:

We have to choose between a global market driven only by calculations of short-term profit, and one which has a human face. Between a world which condemns a quarter of the human race to starvation and squalor, and one which offers everyone at least a chance of prosperity, in a healthy environment. Between a selfish free-for-all in which we ignore the fate of the losers, and a future in which the strong and successful accept their responsibilities, showing global vision and leadership.²⁹

²⁶Tradução nossa: "A maioria das definições de responsabilidade social corporativa a descreve como um conceito pelo qual as empresas integram as preocupações sociais e ambientais em suas operações de negócios e em sua interação com seus stakeholders de forma voluntária. Ser socialmente responsável significa não apenas atender às expectativas legais, mas também ir além do compliance e investir "mais" no capital humano, no meio ambiente e nas relações com os stakeholders. A experiência com investimentos em tecnologias e práticas de negócios ambientalmente responsáveis sugere que ir além da conformidade legal pode contribuir para a competitividade de uma empresa. Indo além das obrigações legais básicas na área social, por exemplo, a formação, as condições de trabalho, as relações gestores-funcionários, também podem ter um impacto direto na produtividade. Abre uma forma de gerir a mudança e de conciliar o desenvolvimento social com a melhoria da competitividade".

²⁷ Tradução nossa: "*Quem se importar, ganha*"

²⁸The Global Compact. **Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World.** 2004. Disponível em: https://d306pr3pise04h.cloudfront.net/docs/issues_doc%2FFinancial_markets%2Fwho_cares_who_wins.pdf. Acesso em: 15 dez. 2022.

²⁹ Tradução nossa: "Temos que escolher entre um mercado global movido apenas por cálculos de lucro de curto prazo e um que tenha um rosto humano. Entre um mundo que condena um quarto da raça humana à fome e à miséria, e um que oferece a todos pelo menos uma chance de prosperidade, em um ambiente saudável. Entre um vale-tudo egoísta em que ignoramos o destino dos perdedores e um futuro em que os fortes e bem-sucedidos aceitam suas responsabilidades, mostrando visão global e liderança." ANNAN, Kofi. **Kofi Annan's address to World Economic Forum in Davos.** Genebra, Comunicado de Imprensa das Nações Unidas, 1 fev. 1999. Disponível em: <https://www.un.org/sg/en/content/sg/speeches/1999-02-01/kofi-annans-address-world-economic-forum-davos>. Acesso em: 8 mai. 2023.

A sigla representa os pilares ambiental, social e de governança e foi fruto de uma provocação de Kofi Annan voltada para grandes instituições financeiras. O desafio era unir aspectos sociais, ambientais e de governança para empresas listadas no mercado de capitais³⁰.

As vinte instituições financeiras concluíram no relatório que, no mundo globalizado e interconectado em que vivemos, a atenção para aspectos sociais, ambientais e relacionados à governança devem ser parte da gestão de grandes empresas para que elas possam ter sucesso. A premissa é de que empresas performam com mais qualidade na medida em que se tornam vetores positivos para a sociedade em que se encontram³¹.

O *Global Compact* permanece uma das principais entidades internacionais atuantes na área ESG – e, embora hoje em dia atue como um mecanismo regulatório do tipo *soft law*³², não foi concebido dessa forma inicialmente. O projeto não tinha presunções de se tornar um instrumento vinculante quando foi concebido por Annan, mas, com o tempo, a instituição se tornou de fato um *framework* regulatório utilizado por empresas que desejam se enquadrar como tendo responsabilidade socioambiental corporativa. John Ruggie (2020) comenta que o *Global Compact* assumiu quatro papéis importantes na construção do conceito de responsabilidade socioambiental corporativa: (i) tornou-se uma referência de hipernormas gerais que servem de base para avaliação e direcionamento de outras normas no futuro; (ii) promoveu o engajamento pessoal dos líderes empresariais participantes através de fóruns de treinamento e discussão, aumentando a conscientização da importância do tema; (iii) promoveu a formação de laços regionais no desenvolvimento de políticas de responsabilidade socioambiental; e (iv) serviu como incubadora de iniciativas que não tinham apoio para serem lançadas em instituições internacionais mais tradicionais (como as Nações Unidas)³³. Por estes motivos, o *Global Compact* foi e continua sendo um precursor do

³⁰ Idem, Ibidem

³¹ Idem, Ibidem

³² Definido por Nasser como: um conjunto de “regras cujo valor normativo seria limitado, seja porque os instrumentos que as contêm não seriam juridicamente obrigatórios, seja porque as disposições em causa, ainda que figurando em um instrumento constringente, não criariam obrigações de direito positivo ou não criariam senão obrigações pouco constringentes”. NASSER, Salem Hikmat. **Fontes e normas do direito internacional: um estudo sobre a soft law**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2006. P. 25

³³ RUGGIE, John Gerard. **The Paradox of Corporate Globalization: disembedding and reembedding governing norms**. Harvard Kennedy School, M-RCBG Faculty Working Paper Series. 2020

desenvolvimento sustentável e atua como um agregador de boas práticas e de conhecimento sobre o tema.

A partir de 2004, foram realizados diversos encontros, eventos e trabalhos com profissionais do mercado visando divulgar o ESG e alertar para os riscos e oportunidade do setor. Estes grupos de trabalho resultaram na criação da PRI – *Principles for Responsible Investment*, uma organização apoiada pelas Nações Unidas que visa angariar signatários que se comprometam com princípios de investimento ESG. Atualmente, o PRI tem mais de cinco mil signatários e é considerada uma das principais facilitadoras do investimento sustentável no mundo³⁴.

Logo após a criação do *Global Compact* e da *PRI*, em 2006, John Ruggie foi apontado pelas Nações Unidas como um “Representante Especial de Negócios e Direitos Humanos”, e foi incumbido da tarefa de estabelecer princípios que deveriam guiar as relações entre empresas e direitos humanos. Após 11 anos de estudos na área, foram lançados os Princípios Orientadores sobre Direitos Humanos e Negócios das Nações Unidas, também chamados de “Princípios de Ruggie”. Os Princípios de Ruggie são trinta e um princípios que fornecem orientação quanto à interação entre o desenvolvimento de negócios e a proteção dos direitos humanos – os quais são divididos em três pilares: (i) proteção, (ii) respeito e (iii) remediação. O pilar da proteção trata da responsabilidade de um Estado de proteger os direitos humanos, através da regulação, da fiscalização e do cumprimento da lei. O segundo pilar, do respeito, é focado no dever de respeito que as empresas devem ter para com a sociedade. Já o terceiro pilar, referente à remediação, contém medidas que devem ser tomadas quando os dois pilares anteriores fracassaram, e torna-se responsabilidade do Estado remediar os danos causados³⁵.

³⁴ PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT. **Annual Report, 2022**. Disponível em: https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/b/f/m/pri_annual_report_2022_689047.pdf. Acesso em: 25 jan. 2023.

³⁵ HUSEK, Carlos Roberto; LAUPMAN, Clarisse. **Os custos humanos da globalização corporativa**. In: CASADO FILHO, Napoleão, QUINTÃO, Luisa, SIMÃO, Camila (coord). *Direito Internacional e arbitragem – estudos em homenagem ao prof. Cláudio Finkelstein*. São Paulo: Quartier Latin, 2019. 1ª edição, P. 133-140

1.1.4 Anos 2010 à atualidade

As Diretrizes da OCDE para Empresas Multinacionais, que são um dos mais importantes instrumentos no âmbito da responsabilidade empresarial socioambiental, foram atualizadas em 2011³⁶. O documento, direcionado aos Estados aderentes, contém direcionamentos para o tratamento adequado das empresas multinacionais, descrevendo princípios e padrões não obrigatórios para a prática de conduta empresarial responsável em um contexto global, alinhados às leis aplicáveis e aos padrões internacionalmente reconhecidos. Essas diretrizes representam o único conjunto abrangente e multilateralmente acordado de princípios para a condução ética dos negócios, aos quais os governos se comprometem a promover. Apesar de ter sido anterior ao desenvolvimento de outras políticas importantes no âmbito da responsabilidade empresarial socioambiental e ESG, as Diretrizes são consistentes com a noção contemporânea da relevância da atuação empresarial para preservação do meio ambiente, tendo servido como sustentação para criação de diversas outras políticas. O texto das Diretrizes estabelece:

The common aim of the governments adhering to the Guidelines is to encourage the positive contributions that multinational enterprises can make to economic, environmental and social progress and to minimise the difficulties to which their various operations may give rise. In working towards this goal, governments find themselves in partnership with the many businesses, trade unions and other non-governmental organisations that are working in their own ways toward the same end. Governments can help by providing effective domestic policy frameworks that include stable macroeconomic policy, nondiscriminatory treatment of enterprises, appropriate regulation and prudential supervision, an impartial system of courts and law enforcement and efficient and honest public administration. Governments can also help by maintaining and promoting appropriate standards and policies in support of sustainable development and by engaging in ongoing reforms to ensure that public sector activity is efficient and effective. Governments adhering to the Guidelines are committed to continuous improvement of both domestic and international policies with a view to improving the welfare and living standards of all people.³⁷

³⁶ A primeira versão do documento foi lançada em 1976, e as diretrizes foram subsequentemente atualizadas em 1979, 1982, 1984, 1991, 2000 e, finalmente, 2011

³⁷ Tradução nossa: "O objetivo comum dos governos que aderem às Diretrizes é encorajar as contribuições positivas que as empresas multinacionais podem fazer para o progresso econômico, ambiental e social e minimizar as dificuldades que suas diversas operações podem ocasionar. Ao trabalhar para esse objetivo, os governos se encontram em parceria com muitas empresas, sindicatos e outras organizações não-governamentais que estão trabalhando de suas próprias maneiras para o mesmo fim. Os governos podem ajudar fornecendo estruturas políticas domésticas eficazes que incluam política macroeconômica estável, tratamento não discriminatório das empresas, regulamentação apropriada e supervisão prudencial, um sistema imparcial de tribunais e aplicação da lei e administração pública eficiente e honesta. Os governos também podem ajudar mantendo e promovendo padrões e políticas apropriadas em apoio ao desenvolvimento sustentável e engajando-

Em 2012 foi realizada mais uma conferência internacional do meio ambiente no Brasil, a Rio + 20. Cada vez mais, a noção de desenvolvimento ambiental passou a ser atrelada à diminuição da pobreza e desigualdade³⁸. O relatório final da conferência, intitulado *The Future We Want* (“O Futuro Que Queremos”, em tradução nossa), traz:

We recognize that people are at the centre of sustainable development and in this regard we strive for a world that is just, equitable and inclusive, and we commit to work together to promote sustained and inclusive economic growth, social development and environmental protection and thereby to benefit all.³⁹

Em 2015, ocorreu o lançamento dos Objetivos do Desenvolvimento Sustentável (os ODS, em inglês *Sustainable Development Goals*, SDGs) que são uma coleção de dezessete objetivos globais estabelecidos pela ONU para orientar os esforços internacionais de alcançar um desenvolvimento econômico, social e ambientalmente sustentável até 2030, compondo, assim, a Agenda 2030. Os ODS se dividem em 169 objetivos pormenorizados e são utilizados até hoje como norteamento das atividades de agentes públicos e privados para um mundo mais sustentável⁴⁰.

Os ODS abrangem uma ampla gama de desafios, incluindo erradicação da pobreza, fome e desigualdade, promoção da saúde e bem-estar, combate à mudança climática, proteção dos oceanos e da biodiversidade, entre outros. Eles são interconectados e trabalham em conjunto para garantir um futuro sustentável para todas as pessoas e para o planeta. Comumente, em discussões sobre a

se em reformas contínuas para garantir que a atividade do setor público seja eficiente e eficaz. Os governos que aderem às Diretrizes estão comprometidos com a melhoria contínua das políticas domésticas e internacionais com o objetivo de melhorar o bem-estar e os padrões de vida de todas as pessoas”.OCDE. **OECD Guidelines for Multinational Enterprises**, Op. Cit.

³⁸ CRETELLA Neto, José. **Direito Internacional público (livro eletrônico)**. Op. Cit.

³⁹ Tradução nossa: “Reconhecemos que as pessoas estão no centro do desenvolvimento sustentável e, nesse sentido, lutamos por um mundo justo, equitativo e inclusivo, e nos comprometemos a trabalhar juntos para promover o crescimento econômico sustentado e inclusivo, o desenvolvimento social e a proteção ambiental e, assim, beneficiar a todos.” Organização das Nações Unidas. **The future we want**. Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: http://www.rio20.gov.br/documentos/documentos-da-conferencia/o-futuro-que-queremos/at_download/the-future-we-want.pdf. Acesso em: 14 mar. 2023.

⁴⁰ United Nations. **The Sustainable Development Goals Report 2022**. Genebra, 2022. Disponível em <https://unstats.un.org/sdgs/report/2022/The-Sustainable-Development-Goals-Report-2022.pdf>. Acesso em: 22 jan. 2023.

efetivação de ESG, os ODS são utilizados como parâmetro das discussões entre os agentes envolvidos.

Em 2017, a Organização Internacional do Trabalho (OIT) publicou a quinta edição da “Declaração Tripartida de Princípios sobre Empresas Multinacionais e Política Social”, reiterando a importância do papel das empresas multinacionais na preservação dos direitos do trabalho em um contexto internacional. O novo texto da Declaração levou em consideração a nova realidade econômica, e reitera a importância dos Princípios Orientadores desenvolvidos por Ruggie⁴¹.

O advento da pandemia do coronavírus, iniciada no final de 2019 e cujos efeitos perduram até os dias atuais, colocou em evidência a interdependência econômica dos Estados e a fragilidade da economia globalizada⁴². Sobre o assunto, comenta Valério Mazuolli (2021):

A globalização econômica, a abertura das fronteiras, a conclusão de tratados nas mais diversas áreas e os intercâmbios de toda espécie entre os Estados são fatores de conjugação crescente de vontades para a resolução de problemas comuns entre as potências, mas guarda também a contrapartida de fazer expandir problemas globais de elevada gravidade, quer previsíveis (v.g., econômicos, financeiros e ambientais) como imprevisíveis (v.g., sanitários, epidêmicos e pandêmicos). (...).

Não apenas as questões sanitárias transnacionais, mas também questões ambientais em geral são temas da ordem do dia que compõem o núcleo relativo à “globalização das crises”. Após anos e anos de catástrofes ambientais – e, agora, sanitárias transnacionais – os Estados ainda não lograram desenvolver mecanismos eficazes, por meio de tratados internacionais, de contenção dessas calamidades. Tais exemplos, já bem conhecidos, bastam para justificar a necessidade de uma ordem menos estoica e mais dialógica de resolução de questões transnacionais, pautada na cooperação efetiva entre os Estados, com o apoio imprescindível das

⁴¹ ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO. **Declaração Tripartida de Princípios sobre Empresas Multinacionais e Política Social**. Genebra, 2017. 5ª edição. Disponível em: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/documents/publication/wcms_579899.pdf. Acesso em: 29 mai. 2023.

⁴² Vale lembrar também de outro evento que trouxe os olhos do mercado para o tema ESG: em 2018, Larry Fink, presidente e CEO da Black Rock, reconhecidamente a maior empresa de administração de recursos do mundo e possuidora de mais de 6,5 trilhões de dólares em ativos financeiros, publicou uma carta aberta ao mercado na qual anunciou a importância da temática ESG e do desenvolvimento sustentável para os seus negócios “Only by meeting the needs of our various stakeholders can BlackRock achieve sustainable profitability, and only by achieving sustainable profitability can we continue to meet our stakeholders’ needs over the long term.” (“Somente atendendo às necessidades de nossos vários stakeholders, a BlackRock pode alcançar lucratividade sustentável, e somente alcançando lucratividade sustentável podemos continuar a atender às necessidades de nossos stakeholders no longo prazo” Tradução nossa). FINK, Larry. **Letter to shareholders**. BlackRock, 2018. Disponível em: <https://s24.q4cdn.com/856567660/files/oar/2018/letter-to-shareholders.html>. Acesso em: 31 jan. 2023.

organizações internacionais, organizações não governamentais e da sociedade civil organizada.⁴³

Não à toa, a popularização da discussão acerca de ESG originou-se concomitantemente à propagação dos efeitos nefastos do vírus COVID-19 sobre as diversas regiões do mundo⁴⁴. A partir da análise dos efeitos da pandemia, chegamos a duas conclusões fundamentais: a primeira, é que as piores consequências de um evento catastrófico internacional são sentidas pelos Estados que estão à margem do desenvolvimento econômica; a segunda é que o endereçamento integrado das questões sociais e ambientais são fundamentais para atingir um equilíbrio sustentável dentre as nações da terra.

Também restou claro a partir da pandemia que a atuação empresarial internacional possui efeitos que atingem a sociedade em que as empresas estão inseridas em diferentes níveis. Foi popularizada a noção de “capitalismo sustentável”, ligando o sucesso de determinada sociedade não apenas ao seu lucro mercantil, mas também à sua influência no meio ambiente e ao cumprimento de determinados requisitos sociais, ambientais e de governança. Foi durante a pandemia de covid-19 que a noção de ESG (e, com ela, todo o conjunto de responsabilidades e deveres atribuídos às pessoas jurídicas) ganhou tração na comunidade internacional.

É certo que essa noção de capitalismo sustentável e ESG vai na contramão da visão liberal defendida pela Escola de Chicago na década de 1970 e capitaneada por Milton Friedman, a qual rechaçava veemente qualquer compromisso empresarial que não fosse o de gerar lucro aos seus sócios. Nas palavras do próprio Friedman (1970):

But the doctrine of “social responsibility” taken seriously would extend the scope of the political mechanism to every human activity. It does not differ in philosophy from the most explicitly collectivist doctrine. It differs only by professing to believe that collectivist ends can be attained without collectivist means. That is why, in my book “Capitalism and Freedom,” I have called it a “fundamentally subversive doctrine” in a free society, and have said that in such a society, “there is one and only one social responsibility of business—to use its resources and engage in activities designed to increase its profits

⁴³ MAZZUOLI, Valerio de O. **Curso de Direito Internacional Público**. São Palo: Grupo GEN, 2021. E-book.. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559641307/>. Acesso em: 26 mar. 2023.

⁴⁴ PEREIRA, Ana Flávia Azevedo. **ESG, Pobreza e Desigualdade**. In. SAAD-DINIZ, Eduardo, DUARTE, Gabrielli (Org). **ESG e Justiça Climática**. São Paulo: Tirant Lo Blanch. 1º edição, 2022. P-140.

so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages in open and free competition without deception fraud.⁴⁵

A visão de que as empresas não possuem qualquer outra responsabilidade que não a financeira, embora atraente e baseada em racional sólido, é incompatível com a discussão atual sobre ESG⁴⁶. Por diversas vezes, a atuação desenfreada dos conglomerados financeiros se mostrou incompatível com os princípios universais de defesa do meio ambiente e a sociedade. Foi necessário que os estados atuassem de maneira mais assertiva, restringindo assim a chamada “mão livre” do mercado, para impedir comportamentos empresariais danosos nas mais diversas frentes.

A importância atribuída ao capitalismo sustentável se deu a partir da constatação de que os recursos utilizados como força motriz para a economia capitalista são indiscutivelmente finitos, a partir da segunda metade do século XX – conforme posto acima, a ocorrência cada vez mais frequente de desastres naturais com consequências desastrosas tornou-se impossível de ignorar pelo mercado. Percebe-se o ressurgimento do conceito de *stakeholder*, utilizado pela primeira vez em um memorando interno de um grupo de pesquisa da Universidade de Stanford em 1963, e definido como aquele grupo de pessoas sem a qual uma empresa não existiria⁴⁷. Desde essa época, o conceito de *stakeholder* vem sendo utilizado com frequência em discussões acerca da responsabilidade empresarial num contexto externo.

Na nova visão de capitalismo sustentável e ESG, os *stakeholders* são fundamentais para a tomada de decisão empresarial – e os efeitos das atividades de uma companhia em tais grupos de pessoas devem ser ponderados e avaliados.

⁴⁵ Tradução nossa: “Mas a doutrina da “responsabilidade social” levada a sério estenderia o escopo do mecanismo político a toda atividade humana. Não difere em filosofia da doutrina mais explicitamente coletivista. Difere apenas por professar acreditar que fins coletivistas podem ser alcançados sem meios coletivistas. É por isso que, em meu livro “Capitalismo e Liberdade”, chamei-a de “doutrina fundamentalmente subversiva” em uma sociedade livre, e disse que em tal sociedade “existe uma e apenas uma responsabilidade social dos negócios - usar seus recursos e se envolver em atividades destinadas a aumentar seus lucros, desde que permaneça dentro das regras do jogo, ou seja, participe de uma competição aberta e livre, sem fraude de engano”. FRIEDMAN, Milton. **The social responsibility of business is to increase its profits**. New York: The New York Times Magazine. Sept 13, 1970. Disponível em: <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>. Acesso em: 16 jan. 2023.

⁴⁶ É preciso dizer que, à época da construção do pensamento liberal de Friedman, os impactos do capitalismo desenfreado e da econômica globalizada não eram sentidos em tamanha escala quanto o que vemos atualmente – em especial, após a crise de 2008 e da pandemia covid-19.

⁴⁷ FREEMAN, R. Edward; REED, David L. **Stockholders and Stakeholders: A new perspective on Corporate Governance**. Stanford University. California Management Review, 1983. Disponível em <https://doi.org/10.2307%2F41165018>. Acesso em 3 jan. 2023.

Tivemos uma ruptura paradigmática com a visão de mundo liberal que predominava no século XX e, atualmente, as empresas se veem obrigadas (seja por regulações estatais seja por pressão mercadológica), a cumprir com ESG para obterem sucesso em suas atividades mercantis⁴⁸.

Tal ruptura tem seus efeitos observados a partir da mudança na percepção do investidor quanto a importância do ESG para a tomada de decisão de investimento. Se trata de uma pequena revolução no racional para a alocação de recursos que afeta desde o pequeno investidor pessoa física até grandes investidores institucionais. Essa mudança paradigmática não foi uniformemente adotada, mas diversas pesquisas revelam a relevância do ESG para o mercado⁴⁹. A maior importância dada ao tema da sustentabilidade faz com que as empresas consideradas como sustentáveis possuam maior valor econômico, na medida em que são mais atrativas para os investidores.

Essa movimentação naturalmente trouxe a atenção do mercado para os temas relacionados a sustentabilidade e ESG. Afinal, gestores de companhias abertas e demais empresas no mercado compreenderam que, na medida em que o novo perfil de investidor exige o cumprimento com parâmetros que não são financeiros, as sociedades empresariais teriam de ter como novo foco o cumprimento com ESG.

Dito isso, a definição objetiva do que consiste ESG é um dos problemas enfrentados pelo mercado e autoridades governamentais. Existem miríades de conceitos, preocupações e iniciativas voluntárias e regulatórias que tratam de ESG, as quais nem sempre são compatíveis. Neste capítulo, faremos breve análise dos pilares ESG e dos desenvolvimentos conceituais mais relevantes.

⁴⁸ REDECKER, Ana Cláudia; TRINDADE, Luiza de Medeiros. **Práticas de Esg Em Sociedades Anônimas De Capital Aberto: Um Diálogo Entre A Função Social Instituída Pela Lei Nº6.404/76 E A Geração De Valor**. Revista Jurídica Luso-Brasileira, Nº 7 - 2021 Nº 2

⁴⁹ Na pesquisa da Grant Thornton Brasil de 2022, 75% das empresas de capital aberto entrevistadas consideravam os aspectos ESG como de grande prioridade. Em pesquisa realizada pela Anbima em 2022, 86% das instituições financeiras classificaram o tema da sustentabilidade como muito importante (com nota acima de 7). Dados: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Retrato Da Sustentabilidade No Mercado De Capitais. 2022. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/3C/C2/CA/05/72EBD71032ADBBD76B2BA2A8/Retrato%20da%20sustentabilidade%20no%20mercado%20de%20capitais.pdf>. Acesso em: 20 jan. 2023. Grant Thornton. **Divulgações ESG O que as empresas de capital aberto estão reportando?**. 2022. Disponível em https://www.grantthornton.com.br/globalassets/1.-member-firms/brazil/6.insights/pdf/divulgacoes-esg_o-que-as-empresas-de-capital-aberto-estao-reportando.pdf. Acesso em 20 jan. 2022.

1.2 O “E” – aspectos ambientais da discussão sobre ESG

A letra “E” da sigla ESG representa o relacionamento da empresa com o meio ambiente⁵⁰ e com mudanças climáticas, desdobrando-se em inúmeras discussões do contexto natural. Os aspectos ambientais do ESG naturalmente atraem a atenção do público – em especial por abarcarem aspectos mais tangíveis da atividade empresarial. Discussões “E” abrangem temas como gestão de resíduos, emissão de gases atmosféricos, utilização de materiais de origem natural e de materiais nocivos, atuação em áreas de proteção ambiental, dentre outros assuntos.

Além de medir o grau de impacto que uma empresa gera ao meio ambiente, medidas “E” também procuram incentivar medidas de conservação ambiental que vão além da neutralidade climática, gerando um efeito positivo sob o planeta e evitam danos ambientais. A compreensão de dano ambiental pode ser entendida como um prejuízo causado a um ecossistema resultante da alteração de suas características originais. A temática dos aspectos E envolve uma complexidade particular: ao desenvolver as atividades operacionais tradicionais, uma empresa pode acabar por causar danos ambientais em locais muito distantes da fonte, e que poderão ser percebidos apenas muito tempo após a realização das atividades⁵¹.

Os riscos ambientais também são entendidos como um dos principais problemas a serem enfrentados pela economia global, e o entendimento de que empresas precisam endereçar os seus impactos ambientais parece ser um consenso da comunidade internacional. Por exemplo, o Relatório Global de Risco 2023⁵² traz que cinco dentre os dez riscos previstos para os próximos dois anos são de caráter ambiental, quais sejam: (i) desastres naturais; (ii) falha em mitigar o aquecimento global; (iii) incidentes de dano ambiental de larga escala; (iv) falha em se adaptar a mudanças climáticas; e (v) crise de recursos naturais. Dentre os riscos apontados para os próximos dez anos, seis dos dez são relacionados ao meio

⁵⁰ E aqui consideramos a definição de meio ambiente do artigo 3º da Lei 6.938/81: “meio ambiente é o conjunto de condições, leis, influências e interações de ordem física, química e biológica que permite, abriga e rege a vida em todas as suas formas”. BRASIL, Lei Nº 6.938, de 31 de Agosto de 1981. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6938.htm acesso em 24 mar. 2023

⁵¹ CRETELLA Neto, José. **Direito Internacional público (livro eletrônico)**. Op. Cit.

⁵² Os chamados “Relatórios de Risco Globais” (em inglês, Global Risks Reports) são uma série de relatórios emitidos pelo Fórum Econômico Mundial e divulgados na conferência de Davos, utilizados pelo mercado e pelas organizações internacionais como balizador da percepção de risco internacional de especialistas em risco nas mais diversas áreas.

ambiente⁵³: (i) falha em mitigar o aquecimento global; (ii) falha em se adaptar às mudanças climáticas; (iii) desastres naturais e temperaturas extremas; (iv) perda de biodiversidade e colapso de ecossistemas; (v) crise de recursos naturais; e (vi) incidentes de dano ambiental de larga escala⁵⁴.

Diversos outros relatórios e pesquisas confirmam a gravidade da crise climática que acomete o planeta Terra, e os efeitos do aquecimento global já podem ser sentidos por grande parte da população mundial na forma de temperaturas extremas, diminuição da qualidade do ar, aumento do nível da água, dentre outras consequências negativas da exploração econômica desenfreada⁵⁵. Todos esses efeitos acarretam numa crescente pressão no setor financeiro para que as empresas assumam responsabilidade ambientais – o que talvez seja a mais importante preocupação dos novos investidores que buscam ativos sustentáveis.

Uma das vantagens percebidas pela aplicação de critérios “E” na atividade empresarial é a utilização de menos recursos naturais, promovendo o enxugamento das cadeias de produção e a consequente redução de gastos. Muitos dos gestores de empresas que buscam integrar ESG em suas atividades inicialmente dedicam-se aos critérios ambientais – que julgam ser de mais fácil implementação e mais valorizadas pelo mercado. De fato, diversas pesquisas demonstram que tanto investidores quanto empresas consideram que os aspectos ambientais são os mais importantes dentre os três pilares que compõem ESG⁵⁶.

Como possíveis indicadores ESG no aspecto ambiental temos: (i) as métricas de gestão de recursos energéticos e hídricos; (ii) a emissão direta e indireta de gases do efeito estufa e demais gases poluentes; (iii) a gestão de resíduos; (iv) a utilização de fornecedores que possuem políticas ambientais adequadas.

Para fins desta dissertação, definimos a dimensão “E”, como aquela através da qual a empresa afeta (positiva ou negativamente, direta ou indiretamente) o meio

⁵³ Note-se que os riscos ambientais ocuparam as quatro primeiras posições nos riscos para os próximos dez anos.

⁵⁴ World Economic Forum. **Global Risk Report 2023**. Genebra, 2023. Disponível em: <https://www.weforum.org/reports/globalrisks-report-2023/>. Acesso em: 20 jan. 2023.

⁵⁵ Idem, ibidem

⁵⁶ PHARMACEUTICAL TECHNOLOGY. **Environmental factors most important among ESG poll**. New York: Pharmaceutical Technology, 09 fev. 2022. Disponível em: <https://www.pharmaceutical-technology.com/news/environmental-factors-most-important-among-esg-poll/>. Acesso em: 06 mar. 2023.

CGTN. **What is the most important letter in the ESG acronym?** Beijing: CGTN, 21 jan. 2022. Disponível em: <https://news.cgtn.com/news/2022-01-21/What-is-the-most-important-letter-in-the-ESG-acronym--170hlJ4kt3i/index.html>. Acesso em: 06 mar. 2023.

ambiente, sendo o meio ambiente aqui entendido como todos os ecossistemas e biomas que compõem o planeta terra.

1.3 O “S” – aspectos sociais da discussão sobre ESG

Todo o esforço para promover a defesa do meio ambiente tem como finalidade intrínseca a proteção da vida humana, de modo que possamos continuar a ocupar o planeta de forma digna e segura. É nesse contexto que o “S” encontra relevância para a discussão sustentável mais atualizada. Embora de difícil definição, como veremos abaixo, os aspectos “S” abrangem os efeitos da atuação empresarial na comunidade em que a empresa está inserida, tanto com relação aos trabalhadores, prestadores de serviço e clientes, quanto para a própria sociedade civil que interage com a empresa no sentido amplo.

O fundamento de que há benefício econômico a ser obtido com a concessão de benefícios aos colaboradores já foi comprovado empiricamente e, nesse sentido, serviu de base para a fundamentação do aspecto “social” quando do início da temática capitalismo sustentável⁵⁷.

Um dos grandes desafios do aspecto social dentre os fatores que compõem ESG é a mensuração concreta do efeito que determinada empresa causa na comunidade em que está inserida – o que pode levar administradores a preterirem medidas voltadas ao “S” quando da condução ESG. Em pesquisa realizada em 2021 pelo banco BNP Paribas, 51% dos investidores entrevistados (representantes de 356 instituições) responderam que consideram os fatores “S” como os mais difíceis de analisar e integrar nas decisões de investimento, e conclui: “Data is more difficult to come by and there is an acute lack of standardization around social metrics... Investors have been willing to accept data that does little to actually assess the social performance of the companies in which they invest”⁵⁸.

⁵⁷ BECCHETTI, Leonardo; BOBBIO, Emanuele; PRIZIA, Federico; SEMPLICI, Lorenzo. **Going Deeper into the S of ESG: A Relational Approach to the Definition of Social Responsibility**. MDPI, 2022

⁵⁸ Tradução nossa: “Os dados são mais difíceis de obter e há uma aguda falta de padronização em relação às métricas sociais... Os investidores estão dispostos a aceitar dados que pouco fazem para realmente avaliar o desempenho social das empresas nas quais investem”. BNP Paribas. **The ESG Global Survey 2021**. 13 set. 2021. Disponível em: <https://securities.cib.bnpparibas/esg-global-survey-2021/> acesso em 14 jan. 2023.

A dificuldade em implementar práticas “S” comunica-se com a dificuldade de definição do que consiste no aspecto “social”. Como a definição oficial do “S” parece ser simplesmente a relação entre a companhia e as pessoas e instituições que a circundam, há uma natural dificuldade em se padronizar métricas para medir estratégias de maneira concreta⁵⁹. Neilan, Reilly e Fitzpatrick (2020) argumentam que, dada a quantidade de fatores que tendem a ser abarcados pelo “S”, a palavra “social” deveria ser inclusive ajustada para a palavra “*stakeholder*”, vez que cada vez mais a função do S dentro do ESG tende a ser a reponsabilidade que uma companhia tem com seus *stakeholders*, visualizada de maneira transparente e objetiva⁶⁰. O Código de Governança Corporativa do Reino Unido corrobora essa visão ao estabelecer:

Companies do not exist in isolation. Successful and sustainable businesses underpin our economy and society by providing employment and creating prosperity. To succeed in the long-term, directors and the companies they lead need to build and maintain successful relationships with a wide range of stakeholders. These relationships will be successful and enduring if they are based on respect, trust and mutual benefit. Accordingly, a company’s culture should promote integrity and openness, value diversity and be responsive to the views of shareholders and wider stakeholders.⁶¹

De modo geral, podemos dizer que medidas “S” buscam um efeito positivo na interação entre companhia e sociedade, atendendo às necessidades sociais para além da prestação de serviços ou venda de produtos. O objetivo é fazer com que a empresa se torne, em algum nível, um veículo para promoção de igualdade, justiça

⁵⁹ SAUL, Jason. **Fixing the S in ESG: How to move from net zero to net impact**. Stanford Social Innovation Review. 22 de fevereiro de 2022. Disponível em: https://ssir.org/articles/entry/fixing_the_s_in_esg. Acesso em: 3 fev. 2023.

⁶⁰ NEILAN, Jonathan; REILLY, Peter; FITZPATRICK, Glenn. **Time to Rethink the S in ESG**. Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2020. Disponível em: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/06/28/time-to-rethink-the-s-in-esg/>. Acesso em: 15 jan. 2023.

⁶¹ Tradução nossa: “As empresas não existem isoladamente. Negócios bem-sucedidos e sustentáveis sustentam nossa economia e sociedade, fornecendo empregos e criando prosperidade. Para ter sucesso a longo prazo, os diretores e as empresas que eles lideram precisam construir e manter relacionamentos bem-sucedidos com uma ampla gama de partes interessadas. Esses relacionamentos serão bem-sucedidos e duradouros se forem baseados em respeito, confiança e benefício mútuo. Assim, a cultura de uma empresa deve promover integridade e abertura, valorizar a diversidade e responder às opiniões dos acionistas e partes interessadas em geral” Financial Reporting Council. **The UK Corporate Governance Code**. 2018. Disponível em: <https://www.frc.org.uk/document-library/corporate-governance/2018/uk-corporate-governance-code-2018>. Acesso em: 15 jan. 2023.

social e direitos humanos. Assim, o coração da discussão sobre o “S” deveria ser como os *stakeholders* de uma empresa são afetados pela existência dela⁶².

Nesse racional, além de mensurar se a empresa não causa mudanças *negativas* em uma comunidade, métricas ESG tem imensa dificuldade (quase, uma impossibilidade), em mensurar as mudanças *positivas* que uma empresa possa causar para os seus *stakeholders*⁶³. Afinal, uma empresa pode causar contribuições positivas mensuradas de formas completamente diferentes, direta e indiretamente. Ainda assim, propostas de regulação ESG comumente possuem como critério de avaliação (1) a contribuição significativa com determinado objetivo e (2) a falta de dano significativo a um determinado objetivo⁶⁴. Conforme analisado por Becchetti et al (2022):

This framework (of substantial contribution) does not allow evaluating the difference between a substantial contribution, where the company is the donor and the community a passive beneficiary, and a substantial contribution occurring in relational dynamics, where the positive impact is co-constructed in terms of relational goods.⁶⁵

Os autores também argumentam que a falta de padronização utilizada pelas principais agências de regulação voluntária e órgãos regulatórios em ESG resulta em métricas do pilar “S” incomparáveis entre si. Com a falta de padronização, vem a impossibilidade de verdadeiramente mensurar evoluções no desenvolvimento do aspecto “S” tanto no tempo quanto no espaço⁶⁶.

Ainda com todas as dificuldades acima reportadas, existem critérios para mensuração do “S” que são utilizados pelas empresas, como por exemplo: (i) existência de normas, políticas e diretrizes relacionadas direitos humanos e atuação

⁶² NEILAN, Jonathan; REILLY, Peter; FITZPATRICK, Glenn. **Time to Rethink the S in ESG**. Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2020. Disponível <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/06/28/time-to-rethink-the-s-in-esg/> acesso em 15 de janeiro de 2023

⁶³ SAUL, Jason. **Fixing the S in ESG: How to move from net zero to net impact**. Stanford Social Innovation Review. 22 de fevereiro de 2022. Disponível em: https://ssir.org/articles/entry/fixing_the_s_in_esg acesso em 3 de fevereiro de 2023

⁶⁴ A própria SFDR, sobre a qual discutiremos no item 2.4.1 desta dissertação, traz estes conceitos fundamentais em sua estrutura.

⁶⁵ Tradução nossa: “Esta codificação (de contribuição substancial) não permite avaliar a diferença entre uma contribuição substancial, onde a empresa é doadora e a comunidade um beneficiário passivo, e uma contribuição substancial que ocorre em dinâmicas relacionais, onde o impacto positivo é co-construído em termos de bens relacionais.” BECCHETTI, Leonardo; *et al.* **Going Deeper into the S of ESG: A Relational Approach to the Definition of Social Responsibility**. MDPI, 2022

⁶⁶ Idem ibidem

na sociedade; (ii) engajamento com colaboradores; (iii) taxa de rotatividade; (iv) índice de diversidade dentre os colaboradores; (v) taxas de acidentes e lesões no ambiente de trabalho; (vi) relação com fornecedores que possuem políticas sustentáveis; e (vii) investimentos em projetos de desenvolvimento de comunidades.

Saul argumenta que, para efetivação do “S”, deveríamos nos mover para a divulgação de informações padronizadas e quantificáveis, da mesma forma como é feito para os indicadores ambientais⁶⁷. O estudo feito pelo autor indica também que fatores materiais macro poderiam ser benéficos para a idealização de medidas padronizadas de divulgação, vez que seriam de alguma forma comuns a toda a sociedade. Dentre os fatores citados, estão: (i) saúde pública; (ii) igualdade racial; (iii) desigualdade financeira e inclusão financeira; e (iv) desenvolvimento dos colaboradores⁶⁸. Tendemos a concordar que métricas objetivas relacionadas a temas chave podem ser benéficas para o desenvolvimento social das empresas, com algumas ressalvas. Conforme veremos nas próximas seções desta dissertação, o desenvolvimento de métricas padronizadas oferece determinados riscos para estruturas regulatórias que devem ser ponderados cuidadosamente.

Para fins desta dissertação, definimos a dimensão “S” como aquela através da qual a empresa se relaciona com os seus *stakeholders* (incluindo nesta definição seus funcionários, fornecedores, parceiros, clientes, e a comunidade social onde está inserida), abrangendo-se os impactos positivos e negativos.

1.4 O “G” – a governança ESG

A letra “G” representa as discussões sobre governança corporativa, sendo o aspecto dentro do ESG que dedica atenção especial para a estrutura interna da companhia, seu modo de funcionamento e a tomada de decisão de seus administradores.

O termo “governança corporativa” surgiu pela primeira vez em 1981, em um artigo de George Siedel que discutia as práticas anticorrupção aplicáveis a gestão

⁶⁷ SAUL, Jason. **Fixing the S in ESG: How to move from net zero to net impact**. Stanford Social Innovation Review. 22 de fevereiro de 2022. Disponível em: https://ssir.org/articles/entry/fixing_the_s_in_esg acesso em 3 de fevereiro de 2023

⁶⁸ OP Cit.

de empresas estadunidenses⁶⁹. Em maio de 1991, a Bolsa de Valores de Londres criou o Comitê sobre os Aspectos Financeiros da Governança Corporativa (*Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*), conhecido como Comitê Cadbury. A ideia do Comitê, criado em meio a um período de instabilidade econômica, era aumentar a credibilidade e honestidade das empresas listadas na bolsa londrina. Em 1992, o comitê divulgou um relatório acerca dos aspectos financeiros da governança, que se tornou famoso ao estabelecer princípios gerais de governança que deveriam ser seguidos por empresas listadas – conhecido como o “Relatório Cadbury”.⁷⁰

O Relatório Cadbury define governança corporativa como o “*sistema através do qual as companhias são dirigidas e controladas*”⁷¹. O Relatório ainda é utilizado como referência para manutenção de padrões de governança corporativa utilizados por companhias no Reino Unido e mundo afora⁷². Desde a publicação do relatório Cadbury, a conceituação de governança corporativa explodiu no meio acadêmico e negocial, com um crescimento vertiginoso desde a última década do século XX.

Já em 2015, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) define a governança corporativa como

o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e

⁶⁹ MASON, Michael; O'MAHONY, Joan. **Post Traditional Corporate Governance**. London School of Economics and Political Science, Reino Unido, 2008. Disponível em: https://eprints.lse.ac.uk/21895/1/Post-traditional_corporate_governance.pdf. Acesso em: 23 jan. 2023.

⁷⁰ Comitê sobre os Aspectos Financeiros da Governança Corporativa. **Report of the committee on the financial aspects of corporate governance**, Londres, 1992. Disponível em: <http://cadbury.cjbs.archivos.info/report>. Acesso em: 10 jan. 2023.

⁷¹ Original: “*a system by which companies are directed and controlled*” Comitê sobre os Aspectos Financeiros da Governança Corporativa. **Report of the committee on the financial aspects of corporate governance**, Londres, 1992. Disponível em: <http://cadbury.cjbs.archivos.info/report> acesso em 10 de janeiro de 2023.

⁷² Foi o relatório de Cadbury que introduziu o conceito de “pratique ou explique” (“comply or explain”), modelo de divulgação corporativa segundo o qual determinada empresa deve estar em conformidade com uma prática indicada pelo agente regulador, ou explicar o motivo pelo qual não cumpre com a prática indicada. Tal princípio é atualmente uma das pedras basais da cultura de governança inglesa, cujos efeitos reverberam por todo o mundo empresarial em diversas bolsas pelo mundo, inclusive no Brasil.

contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum.⁷³⁷⁴

Dentro do conceito de governança, encontramos uma sistemática que regula o relacionamento entre os órgãos internos da companhia (acionistas, conselho e diretoria), garantindo que uma sociedade empresária tenha processos de condução suas atividades ordinárias e extraordinárias organizados e condizentes com os interesses e convicções das partes envolvidas. Já há alguns anos, a partir do aumento do foco internacional sob escândalos políticos e financeiros envolvendo empresas, o tema da governança corporativa é colocado em evidência e as práticas empresariais são analisadas com crescente escrutínio.

Mas a governança no contexto ESG não se limita as discussões sobre governança comumente observadas nas últimas décadas. Para além das relações intra-empresariais, as mais modernas práticas no tema da governança consideram que os *stakeholders* externos também devem ser levados em consideração na tomada de decisão da empresa, com o surgimento de diversas novas estruturas de governança em constante evolução. Comenta Atchabahian (2022):

Percebe-se, assim, que o olhar para a sustentabilidade tem relação direta com os *stakeholders*, mas não terá sucesso se não for seguido e efetivamente implementado pelas lideranças empresariais, sobretudo a partir da ética e dos valores estabelecidos como prioritários para o core business de qualquer empresa – e seguindo os raciocínios de olhares voltados ao “E” e ao “S” também nos boards (em outras palavras, boards diversos – S – e com práticas sustentáveis – E).⁷⁵

Neste novo contexto de pós-governança influenciada por fatores externos, Mason e O'Mahoney (2008) estabelecem que o papel dos *stakeholders* nas discussões de governança não está necessariamente ligado ao papel de tais agentes na sociedade civil (importando mais “o que” está sendo discutido do que “quem” discute).

⁷³ Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

⁷⁴ Apesar de ser uma definição padrão e em linha com discussões internacionais, percebe-se, que sutilmente, o IBGC mostra-se tendencioso a uma perspectiva contratualista e liberal da função da empresa. Ao utilizar a expressão “otimizar o valor econômico de longo prazo da organização”, subentende-se que a razão de ser da governança corporativa é a geração de lucro.

⁷⁵ATCHABAHIAN, Ana Cláudia Ruy C. **ESG: Teoria e prática para a verdadeira sustentabilidade nos negócios**. Editora Saraiva, 2022. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786555599237/>. Acesso em: 27 mai. 2023.

In some corporate governance arrangements, government actors are firmly the key regulators, in others they are facilitators, while in others they are advocates. Furthermore, our interest in such actorhood needs to recognize that governance actors exist in synergistic relationships, where the powers of one actor will of course be affected by the powers of another. Precisely what those powers are will be affected to a great degree by the shape and location of governance forms.⁷⁶

É justamente esse o diferencial das discussões mais avançadas sobre governança ESG. Ao definir suas estruturas e parâmetros de organização interna, uma companhia deve estar atenta às influências que exerce sobre seus *stakeholders* e deve estruturar medidas de inserção destes grupos em seus processos decisórios (direta ou indiretamente). Tal consideração não é mais de todo opcional, vez que, no capitalismo sustentável posto, empresas que não consideram os interesses dos *stakeholders* nos processos de governança sofrem as consequências mercadológicas da não-conformidade com as melhores práticas.

A inserção dos interesses dos *stakeholders* na tomada de decisão empresarial já é uma medida recomendada por diversas bolsas de valores internacionalmente conhecidas. Por exemplo, a bolsa de valores de Hong Kong sugere aos conselhos de administração que convidem *stakeholders* às reuniões para prover opiniões importantes, sugerindo ainda a criação de um fórum específico para diálogo com terceiros⁷⁷.

No Brasil, a B3 divulgou guia no qual orienta que as empresas determinem responsabilidades estratégicas aos membros do conselho de administração endereçando especificamente preocupações no tema sustentabilidade. A bolsa sugere que uma governança específica seja criada, com níveis de integração e estruturas adequadas à realidade da prática organizacional, integrando os *stakeholders* no processo. A sugestão seria a criação de um comitê ou grupo de trabalho exclusivo para sustentabilidade, criando-se assim uma estrutura formal

⁷⁶ Tradução nossa: “*Em alguns arranjos de governança corporativa, os atores governamentais são firmemente os principais reguladores, em outros são facilitadores, enquanto em outros são defensores. Além disso, nosso interesse em tal atuação precisa reconhecer que os atores de governança existem em relações sinérgicas, onde os poderes de um ator serão obviamente afetados pelos poderes de outro. O que exatamente são esses poderes será afetado em grande medida pela forma e localização das formas de governança.*” MASON, Michael; O'MAHONY, Joan. **Post Traditional Corporate Governance**. London School of Economics and Political Science, Reino Unido, 2008. Disponível em: https://eprints.lse.ac.uk/21895/1/Post-traditional_corporate_governance.pdf acesso em 23 de janeiro de 2023

⁷⁷ Hong Kong Exchanges and Clearing Limited. **Corporate Governance Guide for Boards and Directors**. 2021. Disponível em: https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Corporate-Governance-Practices/guide_board_dir.pdf. Acesso em: 22 jan. 2023.

dentro da governança empresarial para endereçar especificamente a implementação de diretrizes de sustentabilidade⁷⁸. O GRI, em parceria com o IBGC, publicou um guia para criação de um comitê de sustentabilidade⁷⁹.

Como possíveis indicadores ESG no aspecto de governança corporativa, temos: (i) o percentual de conselheiros independentes; (ii) o percentual de mulheres como membros titulares dos órgãos da administração; (iii) o perfil étnico-racial dos membros titulares dos órgãos da administração; (iv) os critérios de remuneração dos administradores; (v) os mecanismos de prevenção e tratamento de conflitos de interesse e práticas; (vi) existência de comitês de sustentabilidade; (vii) estruturas para interação com *stakeholders*; dentre outros critérios qualitativos.

Para fins desta dissertação, definimos a dimensão “G” como a estrutura organizacional através da qual a empresa coordena os feixes de interesse que compõem a entidade empresarial (incluindo seus acionistas, investidores e stakeholders), vertical e horizontalmente.

1.5 “ESG” - um conceito em evolução

Posto os conceitos preliminares acima, a definição de ESG torna-se menos intangível e mais facilmente digerida. Definimo-lo como um acrônimo que se tornou sinônimo de responsabilidade socioambiental corporativa, desenvolvida especialmente dentro da tríade ambiental-social-governança. O termo é usado por entidades públicas e privadas para delimitar práticas que devem ser consideradas por empresas para que desenvolvam suas atividades de forma sustentável.

O campo de estudo sobre ESG tem como característica a sua interdisciplinaridade, dentro e fora do direito. Práticas sustentáveis são aprimoradas por profissionais dos mais diversos campos, abrangendo de modo específico cada umas das ciências naturais. Atores do setor financeiro vem desenvolvendo nos últimos anos uma área de estudos relacionada a contabilidade sustentável, com

⁷⁸ BOLSA, BRASIL, Balcão. **Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas**: Como começar, quem envolver e o que priorizar. Disponível em https://www.b3.com.br/data/files/C9/27/46/11/220838101E311E28AC094EA8/Guia_B3_Sustentabilidade_de_ASG_v2209_VF.pdf. Acesso em: 1 fev. 2023.

⁷⁹ GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI). **Guia do Comitê de Sustentabilidade - Diretrizes para a Elaboração de Relatórios de Sustentabilidade, versão 6**. São Paulo: Global Reporting Initiative, 2020. Disponível em: <https://ibluezone.com/wp-content/uploads/2020/11/GRI-Guia-Comitê-de-Sustentabilidade-v6.pdf>. Acesso em: 16 jan. 2023.

suas peculiaridades únicas. No setor público, a preocupação com a agenda sustentável e ESG é sentida por agências reguladoras e membros de todos os três poderes.

O direito também está na linha de frente do desenvolvimento sustentável, sendo uma das áreas que contribui mais intensamente com ESG. Embora certa intuição natural conecte automaticamente a ESG ao tema do direito ambiental, a verdadeira compreensão do tema exige estudo do direito internacional, econômico, trabalhista, societário e regulatório, em medidas quase equânimes. Se assemelha, nesse quesito, aos estudos do direito tecnológico e da área de *compliance*, ambos os quais possuem desdobramentos interdisciplinares que exigem compreensão aprofundada de áreas diferentes.

Vemos essa divisão na atuação prática dos escritórios de advocacia ao atuarem em ESG. Em pesquisa conduzida pela *International Bar Association* em 2020 dentre 149 escritórios latino-americanos, constatou-se que os profissionais que mais lidavam com temáticas ESG eram aqueles que atuavam nas áreas do direito ambiental, direito societário, direito bancário, *compliance* e direito trabalhista, sem que nenhum dos grupos de profissionais se sobressaísse dentre as demais⁸⁰.

No Brasil, a discussão específica sobre ESG ainda se encontra em sua fase inicial, de modo que não temos ainda uma linha de estudos em ESG consolidada no país. Ainda assim, percebe-se que as iniciativas regulatórias desenvolvidas *especificamente* na área de ESG⁸¹ já estão em vigor no Brasil⁸², trazendo os olhares dos profissionais que atuam com direito societário e direito bancário para o cerne do debate nacional.

No entanto, como medidas acessórias ao ESG são desenvolvidas constantemente no âmbito do direito ambiental, vemos também que profissionais e estudiosos do direito ambiental também ocupam papel protagonista no desenvolvimento da matéria no Brasil. Do mesmo modo, o direito do trabalho também ocupa uma posição de destaque no palco de discussão sobre ESG, na

⁸⁰ International Bar Association Latin American Regional Forum. **ESG survey results report: ESG in Latin America**. 2022. Disponível em: <https://www.ibanet.org/document?id=LARF-ESG-survey-results-report>. Acesso em: 14 fev. 2023.

⁸¹ Aqui, entendemos as iniciativas específicas ESG como aquelas que nominalmente tratam do tema e/ou da tríade “ambiental, social e governança”.

⁸² Vide capítulo 2 da presente dissertação

medida em que a relação entre empresa e colaboradores é temática importante no desenvolvimento das iniciativas em andamento.

O tema ESG encontra-se em particular estado de ebulição – com múltiplas discussões em andamento dentre as empresas, instituições não governamentais e agentes reguladores. Nos próximos capítulos desta dissertação, analisaremos as medidas que abordam ESG e como tais medidas afetam as relações econômicas entre Estados.

2. A REGULAÇÃO INTERNACIONAL ESG

A implementação de regulamentações internacionais sobre ESG não caminha uniformemente. É possível perceber relevante distinção na velocidade a partir da qual as diferentes jurisdições implementam medidas regulatórias que tratam de ESG, com a região europeia assumindo a liderança do cenário regulatório internacional.

Neste capítulo, abordaremos a razão pela qual os Estados observaram a necessidade de implementar regulações ESG de caráter obrigatório, e analisaremos as principais iniciativas regulatórias de caráter mandatório que têm sido desenvolvidas, utilizando como critério a relevância e maturidade em ESG. Objetiva-se também identificar quais das regulações desenvolvidas e em desenvolvimento possuem efeitos transnacionais.

2.1 Regulações mandatórias e com efeitos transnacionais

Conforme discutido no primeiro capítulo desta dissertação, a importância da atuação empresarial para o desenvolvimento sustentável é relativamente pacífica na literatura e discussões atuais. Porém, a passagem da teoria para a prática ainda se dá através de um caminho sinuoso, onde existem amplas oportunidades para que as empresas promovam a sustentabilidade para o mercado sem assumir compromissos com condutas ESG adequadas.

Assim como estabelecido no segundo pilar dos Princípios Ruggie, sobre o qual discorremos no capítulo anterior, as Nações Unidas reconhecem que as empresas possuem responsabilidade quanto a proteção dos direitos humanos – responsabilidade essa que, até os últimos poucos anos, vinha geralmente sendo exercida de maneira voluntária pelas empresas⁸³.

É reconhecido o crescimento de tal atuação voluntária, especialmente na medida em que os investidores e agentes do mercado financeiro sinalizam que condutas socioambientais agregam um valor positivo às empresas, traduzindo uma boa reputação empresarial em benefício econômico. Nesse contexto, as empresas buscam melhorar as suas reputações de forma legítima ou ilegítima: legitimamente através do cumprimento com as melhores práticas – o que implica no aumento dos

⁸³ Os próprios princípios Ruggie tem caráter de *soft law*.

gastos relacionados a adequação sustentável e, em vários casos, com mudanças nos procedimentos operacionais da empresa; ou ilegitimamente, por meio do cultivo de uma imagem de sustentabilidade sem o compromisso genuíno com a preservação e sem o investimento necessário para fazê-lo. É o que chamamos de *greenwashing*, do inglês, “lavagem verde”⁸⁴⁸⁵.

No início da popularização ESG, foi percebido um aumento na divulgação voluntária de informações pelas empresas, sem um padrão de divulgação específico⁸⁶, a partir da percepção de interesse do mercado. Foram observados problemas relacionados a transparência, confiabilidade e comparabilidade dos dados divulgados por algumas empresas⁸⁷.

Por isso, muitas empresas e instituições privadas se uniram em prol da criação de determinados critérios de regulação voluntária – padrões do tipo *soft law* estabelecidos para divulgação de informações ESG que são adotados sem que haja obrigatoriedade para tanto. Mesmo dentre as iniciativas de regulação voluntária, temos uma inúmera quantidade de princípios, códigos, *frameworks* e padrões desenvolvidos independentemente de forma paralela, o que dificulta a compatibilidade das informações divulgadas.

⁸⁴ O termo *greenwashing* foi utilizado pela primeira vez em 1986 por Jay Westerveld, em uma dissertação sobre a sua estadia em um hotel: o autor alegou que o hotel pedia ao início da hospedagem para que o hóspede utilizasse menos toalhas, de modo a preservar o meio ambiente. No entanto, Jay argumenta que o objetivo real do estabelecimento era meramente diminuir os custos com detergente e energia, cunhando a expressão *greenwashing*. CHERRY, Miriam A., **The Law and Economics of Corporate Social Responsibility and Greenwashing** Davis BusinessLaw Journal 282 (2014). Disponível em: <https://core.ac.uk/reader/234182440>. Acesso em: 3 fev. 2023.

⁸⁵ A utilização de publicidade “verde” cresceu continuamente desde as últimas décadas do século XX, quando os consumidores passaram a entender a preocupação ambiental como uma característica positiva para as empresas. Como característica do *greenwashing*, podemos citar a utilização de termos vagos, amplos e sem comprovação específica – sempre visando a criação de uma imagem de sustentabilidade para a empresa. Outros “sintomas” do *greenwashing* podem ser: (i) as “trocas” ocultas, quando um produto é demarcado como sustentável por ter alguma característica específica (e.g. reciclável), mas em realidade seu processo industrial possui características nocivas que não são divulgadas; (ii) a irrelevância, quando uma empresa divulga uma característica sustentável que é verdadeira, mas irrelevante para o produto (e.g., um livro produzido sem crueldade animal, ou um alimento dito como “Biodegradável”); e (iii) embalagens “verdes”, com imagens que aludem a natureza ou bordões (e.g. “eco”, “natural”), sem qualquer alteração na composição ou produção industrial. COURTNEILL, Jane. **The Seven Sins of Greenwashing**. Green Business Bureau, 16 dez. 2021. Disponível em <https://greenbusinessbureau.com/green-practices/the-seven-sins-of-greenwashing/>. Acesso em: 19 jan. 2023.

⁸⁶ ROUEN, Ethan; SACHDEVA, Kunal; YOON, Aaron. **The evolution of ESG Reports and the role of voluntary standards**. SSRN, 2022. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4227934. Acesso em: 6 mar. 2023.

⁸⁷ Idem, ibidem.

Dentre as iniciativas voluntárias de maior destaque, temos a *Task Force on Climate Related Financial Disclosures* (TCFD)⁸⁸. Fundada em 2015 pelo Conselho de Estabilidade Financeira e pelos Estados componentes do G20, é um conjunto de recomendações voluntárias que podem ser adotadas por empresas para harmonizar a divulgação de informações financeiras relacionadas ao clima. A TCFD observou os problemas na falta de divulgações consistentes e comparáveis, o que impede a análise efetiva do progresso nos trabalhos das empresas e setores de mercado. Assim, foi criado um *framework* para divulgação de informações⁸⁹, que atualmente é adotado por mais de quatro mil organizações em mais de cem Estados – que possuem ao todo um valor de mercado de mais de vinte e sete trilhões de dólares. O grupo de trabalho que administra o padrão TCDF é formado por representantes de empresas, investidores, e especialistas em questões climáticas e financeiras⁹⁰. A TCFD é amplamente reconhecida como modelo de divulgação de informações financeiras climáticas e suas diretrizes são referenciadas em diversas outras regulações (mandatórias ou voluntárias)⁹¹.

Ainda que haja a adesão voluntária de padrões regulatórios internacionalmente reconhecidos, seja através da TCFD ou o já mencionado *Global Compact*, não temos a garantia de cumprimento efetivo das medidas divulgadas⁹².

⁸⁸ Em português, a Força-Tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas às Mudanças Climáticas.

⁸⁹ Após o estabelecimento da TCFD, o mercado passou a entender que informações climáticas da companhia podem ser materiais e, portanto, devem ser devidamente reportadas. A TCFD popularizou a noção de dupla materialidade (*double materiality*), cujo conceito advém da ideia de que uma informação financeira é material e deve ser reportada se “uma pessoa razoável entende que a informação é importante” e, portanto, deve ser considerada contabilmente. De acordo com Tager, o conceito de materialidade por si pode ser interpretado de formas diferentes, com duas correntes principais de entendimento: (1) determinado tema pode ser material pelas possíveis consequências financeiras negativas (visão restrita de dupla materialidade); ou (2) determinado tema pode ser material sem necessariamente se traduzir em repercussões financeiras (visão ampla de dupla materialidade). TAGER, Matthias. ‘**Double Materiality**’: what is it and why does it matter. Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, 2021. Disponível em: <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/news/double-materiality-what-is-it-and-why-does-it-matter/>. Acesso em: 13 fev. 2023.

⁹⁰ TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD). **About**. [S.l.], 2023. Disponível em: <https://www.fsb-tcfd.org/about/>. Acesso em: 06 mar. 2023.

⁹¹ Inclusive pela própria CVM, conforme descrito neste capítulo.

⁹² Em exemplo recente e emblemático, temos o caso da vinícola brasileira Salton, que é signatária do *Global Compact* (SALTON. **Governança ESG**. [S.l.], 2023. Disponível em: <https://www.salton.com.br/governanca-esg>. Acesso em: 06 mar. 2023), o qual contém diretrizes especificamente relacionadas a sustentabilidade social e o fomento ao trabalho digno e respeito aos direitos humanos (UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. **Social**. [S.l.], 2023. Disponível em: <https://unglobalcompact.org/what-is-gc/our-work/social>. Acesso em: 06 mar. 2023). Mesmo assim, a vinícola esteve envolvida em escândalo ligado à utilização de trabalho análogo a escravidão em suas atividades agrícolas (G1. **Vinícolas do RS ligadas a trabalho escravo são suspensas da**

Buscando evitar o *greenwashing*, autoridades governamentais e agentes do setor financeiro perceberam a necessidade de verificação externa dos dados ESG divulgados pelas empresas. Não apenas pela defesa do meio ambiente em si, mas também porque, na medida em que decisões de investimento são tomadas com base em ESG, se tais informações são divulgadas falsamente, isto implica em perdas financeiras para os investidores. Segundo Cherry:

In other words, once a company states a position on climate change or child labor, there is no going backwards in the marketplace without first retracting or re-establishing their investment decisions based on the triple bottom line. In light of these investment criteria, it becomes difficult to say that (corporate social responsibility) would be anything else other than material to the investment decision.⁹³

Idealmente, os investidores que consideram ESG em suas decisões de investimento seriam capazes de perceber erros e inconsistências nas informações divulgadas pelas empresas, mas, considerando o desequilíbrio informacional entre as partes envolvidas, não poderíamos esperar que mesmo os maiores investidores institucionais poderiam averiguar de forma independente se empresas estão divulgando informações inconsistentes. A assimetria de informação por si só torna a “lavagem verde” um dos principais empecilhos para o atingimento de uma economia mundial sustentável⁹⁴.

Para proteger os interesses dos *stakeholders* e para imputar responsabilidades objetivas às empresas quanto ao cumprimento efetivo das melhores práticas socioambientais e a diminuição dos riscos socioambientais⁹⁵, a

ApexBrasil, serviço do governo que promove exportações. G1 Economia, [S.l.], 28 fev. 2023. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/agronegocios/noticia/2023/02/28/vinícolas-do-rs-ligadas-a-trabalho-escravo-sao-suspensas-da-apexbrasil-servico-do-governo-que-promove-exportacoes.ghtml>. Acesso em: 06 mar. 2023)

⁹³ CHERRY, Miriam A., **The Law and Economics of Corporate Social Responsibility and Greenwashing** Davis Business Law Journal 282 (2014). Disponível em: <https://core.ac.uk/reader/234182440>. Acesso em: 3 fev. 2023.

⁹⁴ Idem, ibidem

⁹⁵ Nesse sentido, é relevante o comentário disposto no *Due Diligence Guidance For Responsible Business Conduct*, da OCDE: “For many enterprises, the term “risk” means primarily risks to the enterprise – financial risk, market risk, operational risk, reputational risk, etc. Enterprises are concerned with their position in the market vis-à-vis their competitors, their image and long-term existence, so when they look at risks, it is typically risks to themselves. The Guidelines however refer to the likelihood of adverse impacts on people, the environment and society that enterprises cause, contribute to, or to which they are directly linked. In other words, it is an outward-facing approach to risk.” Tradução nossa: “Para muitas empresas, o termo “risco” significa principalmente riscos para a empresa – risco financeiro, risco de mercado, risco operacional, risco reputacional, etc. existência de longo prazo, então, quando eles olham para os riscos, geralmente são riscos para si mesmos. As

regulação ESG tem sido implementada em caráter mandatório pelos Estados. Segundo relatório divulgado pela OCDE, tais regulações têm focado em estabelecer padrões de divulgação de informações exigíveis às companhias e no estabelecimento de taxonomias⁹⁶ – buscando sanar a assimetria de informações entre os *stakeholders* e a administração da empresa

Neste contexto, algumas das regulações ESG desenvolvidas implicam em efeitos transnacionais, como aquelas que possuem obrigações de diligência sobre a cadeia de valor. Quando mencionamos a cadeia de valor, fazemos referência a toda a cadeia de produção direta e indireta de um produto, desde a rede de abastecimento inicial até o consumidor final. A cadeia de valor é mais abrangente do que a chamada cadeia de fornecimento, na medida em que abrange todas as atividades que são performadas para elaborar, produzir, entregar e apoiar o produto⁹⁷.

Tais diretrizes mandatórias costumam estar alinhadas com diretrizes voluntárias estabelecidas por organismos internacionais, que já pontuavam a importância da realização de diligências na cadeia de valor desde o começo dos anos 2010. Ainda em 2011, por exemplo, os *Guiding Principles* idealizados por Ruggie ressaltaram a importância de tornar mandatória a diligência na cadeia de valor⁹⁸. A Declaração Tripartida de Princípios sobre Empresas Multinacionais e Política Social da OIT, atualizada em 2017, dispõe:

Diretrizes, no entanto, referem-se à probabilidade de impactos adversos nas pessoas, no meio ambiente e na sociedade que as empresas causam, contribuem ou às quais estão diretamente ligadas. Em outras palavras, é uma abordagem externa ao risco.” OCDE. **Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct**. OECD Publishing, Paris, 2018. Disponível em <http://mneguidelines.oecd.org/OECD-Due-Diligence-Guidance-for-Responsible-Business-Conduct.pdf>. Acesso em: 30 mai. 2023.

⁹⁶ OCDE. **ESG Investing: Practices, Progress and Challenges**. OCDE Publishing, Paris, 2020. Disponível em: <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-Challenges.pdf>. Acesso em: 23 mai. 2023.

⁹⁷ PORTER, Michael E. **Competitive Advantage**: creating and sustaining superior performance. The Free Press: Nova Iorque, 1985. 1ª Edição. P. 36

⁹⁸ “States should warn business enterprises of the heightened risk of being involved with gross abuses of human rights in conflict-affected areas. They should review whether their policies, legislation, regulations and enforcement measures effectively address this heightened risk, including through provisions for human rights due diligence by business”. Tradução nossa: “Os Estados devem alertar as empresas sobre o risco elevado de estarem envolvidas em abusos graves dos direitos humanos em áreas afetadas por conflitos. Eles devem revisar se suas políticas, legislação, regulamentos e medidas de execução abordam efetivamente esse risco elevado, inclusive por meio de disposições para due diligence de direitos humanos pelas empresas”. NAÇÕES UNIDAS. **Implementing the United Nations “Protect, Respect and Remedy” Framework**. Nações Unidas: Genebra, 2011. Disponível em: https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinessshr_en.pdf. Acesso em: 30 mai. 2023.

As empresas, incluindo as empresas multinacionais, devem tomar as devidas diligências para identificar, prevenir, atenuar e explicar a forma como abordam os seus impactos adversos reais e potenciais relacionados com os direitos humanos internacionalmente reconhecidos, entendidos, no mínimo, como os expressos na Carta Internacional dos Direitos Humanos e os princípios relativos aos direitos fundamentais enunciados na Declaração da OIT relativa aos Princípios e Direitos Fundamentais no Trabalho.⁹⁹

Em 2018, a OCDE reiterou a importância da diligência na cadeia de valor através da publicação do *Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct*, uma série de recomendações não mandatárias que complementam as Diretrizes e oferece orientações sobre como evitar impactos adversos nas áreas social, ambiental, trabalhista, governança, direitos humanos e anticorrupção, através da diligência na cadeia de valor. O documento estabelece o motivo pelo qual diligências devem ser estabelecidas:

Some business operations, products or services are inherently risky because they are likely to cause, contribute to, or be directly linked to adverse impacts on RBC issues. In other contexts, business operations may not be inherently risky, but circumstances (e.g. rule of law issues, lack of enforcement of standards, behaviour of business relationships) may result in risks of adverse impacts. Due diligence should help enterprises anticipate and prevent or mitigate these impacts. In some limited cases, due diligence may help them decide whether or not to go ahead with or discontinue operations or business relationships as a last resort, because the risk of an adverse impact is too high or because mitigation efforts have not been successful. Effectively preventing and mitigating adverse impacts may in turn also help an enterprise maximise positive contributions to society, improve stakeholder relationships and protect its reputation. Due diligence can help enterprises create more value, including by: identifying opportunities to reduce costs; improving understanding of markets and strategic sources of supply; strengthening management of company-specific business and operational risks; decreasing the probability of incidents relating to matters covered by the OECD Guidelines for MNEs; and decreasing exposure to systemic risks. An enterprise can also carry out due diligence to help it meet legal requirements pertaining to specific RBC issues, such as local labour, environmental, corporate governance, criminal or anti-bribery laws.¹⁰⁰

⁹⁹ ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO. **Declaração Tripartida de Princípios sobre Empresas Multinacionais e Política Social**. Genebra, 2017. 5ª edição. Disponível em: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/documents/publication/wcms_579899.pdf. Acesso em: 29 mai. 2023

¹⁰⁰ Tradução nossa: "Algumas operações comerciais, produtos ou serviços são inerentemente arriscados porque provavelmente causam, contribuem ou estão diretamente ligados a impactos adversos em questões de RBC. Em outros contextos, as operações comerciais podem não ser inerentemente arriscadas, mas as circunstâncias (por exemplo, questões de estado de direito, falta de aplicação de padrões, comportamento das relações comerciais) podem resultar em riscos de impactos adversos. A devida diligência deve ajudar as empresas a antecipar e prevenir ou mitigar esses impactos. Em alguns casos limitados, a devida diligência pode ajudá-los a decidir se devem ou não prosseguir ou descontinuar as operações ou relações comerciais como último recurso, porque o risco de um impacto adverso é muito alto ou porque os esforços de mitigação não foram bem-

Regulações que implicam na necessidade de realização de diligência na cadeia de valor são especialmente relevantes para países em desenvolvimento que possuem uma economia majoritariamente exportadora de commodities e/ou outros insumos agrícolas. A necessidade de divulgação de informações e o aumento dos custos de transação para a efetivação de relações comerciais não afetará tão somente as grandes empresas listadas ou participantes do mercado de valores mobiliários, mas também terá um efeito cascata sob todas as empresas que compõem a cadeia de valor internacional das empresas sujeitas às regulações estrangeiras. Becchetti *et al* (2022) comentam:

We must in fact consider that, although they are in most cases not listed at the stock exchange and not directly the object of large investment of financial intermediaries following the rules of green taxonomies, small- and medium-sized firms are nonetheless involved in different ways in the ESG process. First, they are in most cases part of global value chains where they act as primary or secondary component producers. ESG rules on large companies in such value chains ask for control over the entire product chain including rules about compliance on social and environmental criteria of suppliers of intermediate products and component producers. As a consequence, large firms impose minimum social and environmental standards on small- and medium-sized companies participating in their product chain. Second, although not directly financed by large funds or intermediaries following the green taxonomy, they remain exposed to ESG risk and, therefore, need to evaluate their position and patterns toward ecological transition to avoid finding themselves “locked up” in activities that are progressively abandoned or banned.¹⁰¹

sucedidos. Prevenir e mitigar efetivamente os impactos adversos também pode, por sua vez, ajudar uma empresa a maximizar contribuições positivas para a sociedade, melhorar o relacionamento com as partes interessadas e proteger sua reputação. A devida diligência pode ajudar as empresas a criar mais valor, inclusive por: identificar oportunidades para reduzir custos; melhorar a compreensão dos mercados e fontes estratégicas de abastecimento; fortalecer a gestão dos riscos de negócios e operacionais específicos da empresa; diminuir a probabilidade de incidentes relacionados a assuntos abrangidos pelas Diretrizes da OCDE para MNEs; e diminuir a exposição a riscos sistêmicos. Uma empresa também pode realizar a devida diligência para ajudá-la a atender aos requisitos legais relativos a questões específicas de RBC, como leis locais trabalhistas, ambientais, de governança corporativa, criminais ou antissuborno.” OCDE. **Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct**. Op. Cit.

¹⁰¹ Tradução nossa: “Devemos, de fato, considerar que, embora na maioria dos casos não sejam listadas em bolsa e não sejam diretamente objeto de grandes investimentos de intermediários financeiros seguindo as regras das taxonomias verdes, as pequenas e médias empresas estão envolvidas de maneiras diferentes no processo ESG. Em primeiro lugar, eles fazem, na maioria dos casos, parte de cadeias de valor globais onde atuam como produtores de componentes primários ou secundários. As regras ESG para grandes empresas nessas cadeias de valor exigem controle sobre toda a cadeia de produtos, incluindo regras sobre o cumprimento de critérios sociais e ambientais de fornecedores de produtos intermediários e produtores de componentes. Como consequência, as grandes empresas impõem padrões sociais e ambientais mínimos às pequenas e médias empresas que participam de sua cadeia produtiva. Em segundo lugar, embora não sejam financiados diretamente por grandes fundos ou intermediários seguindo a taxonomia verde, eles permanecem expostos ao risco ESG e, portanto, precisam avaliar sua posição e padrões em relação à transição ecológica para evitar ficarem “presos” em atividades que são progressivamente abandonadas ou

Conforme apontado pelos autores, pequenas e médias empresas e empresas situadas em países em desenvolvimento que optarem por não fornecer as informações necessárias perante a regulação estrangeira podem se ver “encurraladas” em uma corrente isolada economicamente das demais empresas, ficando a margem do fluxo internacional de bens e serviços.

Assim, percebe-se que as medidas implementadas pelos Estados (e, por vezes, por instituições internacionais) não podem ser analisadas exclusivamente sob a perspectiva jurídica ou mesmo sob a perspectiva técnica – as regulações implementadas estão inseridas em um contexto econômico global e possuem uma espécie de efeito dominó sob os demais Estados. A análise internacional das medidas mandatórias ESG precisa ser considerada dentro deste contexto.

2.2 Padrões internacionais

Regulações ESG podem ser identificadas nas maiores economias do mundo, com diferentes focos. Existem pontos em comum nas discussões regulatórias atualmente em vigor, mas observa-se ainda um desnível internacional quanto aos padrões que devem ser adotados. Conforme já pontuado nas seções anteriores desta dissertação, sequer temos uma definição uniforme de quais aspectos devem ser considerados em cada um dos itens que compõem o ESG, ainda restando uma grande zona cinzenta quando discutimos a regulação internacional que sobressairá como predominante (embora já seja possível observar a predominância do padrão europeu¹⁰²).

Abaixo, discorreremos sobre as principais regulações mandatórias desenvolvidas no âmbito ESG na União Europeia, Brasil, Reino Unido, França,

banido.” BECCHETTI, Leonardo; *et al.* **Going Deeper into the S of ESG: A Relational Approach to the Definition of Social Responsibility**. MDPI, 2022

¹⁰² Uma análise comparativa regulatória realizada pela CVM no ambiente regulatório da Austrália, Canada, Estados Unidos e Reino Unido demonstrou que tais países caminham para um modelo abrangente de divulgação, especialmente no que se refere as mudanças climáticas, com preocupação especial em evitar o *greenwashing*. No entanto, segundo observado pelo grupo de trabalho do órgão, as consultas públicas em andamento parecem já demonstrar um padrão, baseando-se especialmente no desenvolvimento regulatório da União Europeia ASSESSORIA DE ANÁLISE ECONÔMICA E GESTÃO DE RISCOS DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **A Agenda ASG e o Mercado de Capitais: uma análise das iniciativas em andamento, desafios e oportunidades para futuras reflexões da CVM**. Maio de 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/a-agenda-asg-e-o-mercado-de-capitais.pdf>. Acesso em: 8 fev. 2023.

Holanda, Alemanha e Estados Unidos, atentando-nos para eventuais efeitos transnacionais decorrentes de tais regulações.

2.2.1 União Europeia

Sem dúvida, a União Europeia é o bloco econômico que possui as mais avançadas discussões acerca de ESG, influenciando os demais Estados do mundo que adotam suas próprias medidas de regulação ESG nas mais diversas frentes. A estruturação de políticas e regulamentações pelos Estados-Membros naturalmente procura atender as demandas do continente europeu – e, mesmo dentre tais Estados, existem críticas quanto à velocidade das mudanças aplicadas e quanto à aplicabilidade dos tópicos para todos os Estados-Membros. Dito isso, a implementação de tais mudanças tem avançado e devem continuar a avançar, encontrando suporte nos legisladores europeus¹⁰³.

As regulações europeias sobre ESG estão inseridas no *European Green Deal*¹⁰⁴, uma série de políticas e estratégias que visam conter a devastação ambiental e transformar a Europa no primeiro continente verdadeiramente neutro. O *Green Deal* tem como objetivos principais: (i) cessar a emissão de gases do efeito estufa até 2050; (ii) atingir o crescimento econômico de forma independente do uso de recursos naturais e (iii) não abandonar nenhuma pessoa ou o planeta¹⁰⁵. As ações do *Green Deal* abarcam uma série de áreas econômicas e sociais, e as discussões sobre ESG (embora não tenham consequências unicamente ambientais) ganharam impulso por meio desta iniciativa. Abaixo, listamos as principais regulamentações europeias no âmbito ESG.

2.2.1.1 Diretriz de Divulgações Não-Financeiras - Non Financial Reporting Directive (NFRD) e a Diretriz de Divulgações de Sustentabilidade Corporativa - Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

Uma das principais regulações ESG iniciadas pela União Europeia é a *Non-*

¹⁰³ HARVEY, Fiona e RANKIN, Jennifer. **What is the European Green Deal and will it really cost €1tn?**. Bruxelas: The Guardian, 9 de março de 2020. Disponível em: <https://www.theguardian.com/world/2020/mar/09/what-is-the-european-green-deal-and-will-it-really-cost-1tn>. Acesso em: 1 mai. 2023.

¹⁰⁴ Em português, Acordo Verde Europeu

¹⁰⁵ Comissão Europeia. **A European Green Deal - Striving to be the first climate-neutral continent**. Disponível em: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en. Acesso em: 8 fev. 2023.

Financial Reporting Directive (NFRD)¹⁰⁶, existente desde 2014. Inicialmente, a NFRD estabelecia que a divulgação de informações sociais e ambientais de empresas deve ser feita, não estabelecendo um padrão específico¹⁰⁷. A NFRD era aplicável a grandes entidades de interesse público, como empresas cotadas em mercados regulamentados, instituições de crédito, empresas de seguros e aquelas que possuísssem mais de 500 funcionários. A diretiva objetivava garantir que essas empresas incluíssem uma declaração de sustentabilidade não financeira em seus relatórios de gestão.

Em 2021, a Comissão Europeia¹⁰⁸ revisou a NFRD e estabeleceu uma proposta para o chamado *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD)¹⁰⁹, a qual foi aprovada pelo Parlamento Europeu e entrou em vigor em 2023¹¹⁰¹¹¹. A nova CSRD estabelece padrões de reporte detalhados (inclusive para pequenas e médias empresas), e novos projetos de norma devem continuar em desenvolvimento, sendo conduzidos primariamente pela European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)¹¹². A Comissão Europeia especificou, em seu material de apoio, que a elaboração e construção dos padrões europeus deverá acompanhar os elementos globalmente aceitos e adaptar-se aos desenvolvimentos internacionais¹¹³.

¹⁰⁶ Em português, Diretiva de Relatórios Não Financeiros

¹⁰⁷ No entanto, a NFRD já fazia menção ao TCDF

¹⁰⁸ A comissão europeia é um órgão formado por comissários indicados pelos países membros, encarregado de promover o interesse geral da UE. O órgão tem iniciativa legislativa dos atos que serão votados pelo parlamento e pelo conselho, gere orçamentos e políticas comunitárias e representa a UE no exterior para assuntos que não sejam ligados à política externa, segurança comum ou outros temas específicos. AGUILLAR, Fernando Herren. **Direito econômico: do direito nacional ao direito supranacional**. São Paulo, Atlas, 6ª edição, 2019. P. 548.

¹⁰⁹ Em português, a Diretiva de Relatórios Corporativos de Sustentabilidade.

¹¹⁰ Ainda no tema do funcionamento da UE: o Parlamento europeu é, junto com o Conselho Europeu, o órgão legislativo da UE – é formado por 750 deputados e possui a função de legislar, aprovar o orçamento da União e controlar o poder executivo. No processo legislativo ordinário da UE, o parlamento e o conselho aprovam conjuntamente as legislações propostas pela comissão europeia. O Conselho, por sua vez, é formado pelos chefes ministeriais de todos os países da UE. AGUILLAR, Fernando Herren. **Direito econômico: do direito nacional ao direito supranacional**. Op. Cit. P. 546-547.

¹¹¹ Comissão Europeia. **Corporate Sustainability reporting**. Disponível em: https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en. Acesso em: 8 fev. 2023.

¹¹² Em português, Grupo Consultivo em Reportes Financeiros Europeu

¹¹³ Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos da Comissão de Valores Mobiliários. **A Agenda ASG e o Mercado de Capitais: uma análise das iniciativas em andamento, desafios e oportunidades para futuras reflexões da CVM**. Maio de 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/a-agenda-asg-e-o-mercado-de-capitais.pdf> acesso em 8 de fevereiro de 2023

A CSRD em muito aumentou o número de empresas que devem cumprir com requerimentos de divulgação sustentável¹¹⁴. A partir de sua vigência¹¹⁵, a CSRD irá ser aplicável para, resumidamente, grandes empresas incorporadas na EU, sociedades-mãe de tais grandes empresas, e companhias listadas num mercado regulado pela EU.

A partir de 1 de janeiro de 2028, a CSRD também será aplicável para companhias não incorporadas na União Europeia que (a) possuam atividades substanciais na UE (ou seja, se sua receita bruta na UE por dois anos financeiros consecutivos seja maior do que cento e cinquenta milhões de euros); e (b) concomitantemente, a companhia tenha (x) pelo menos uma filial na UE com uma receita bruta maior do que quarenta milhões de euros ou (y) pelo menos uma subsidiária que atinja ao menos dois dos critérios listados no item (i)¹¹⁶. Tal subsidiária ou filial será a responsável por preparar um relatório consolidado das atividades da companhia¹¹⁷.

Nesse racional, a regulação estabelece temas que devem ser objeto de divulgação detalhada em um relatório de gestão consolidado:

Das informações a que se refere o n.º 1 deve constar:

- a. Uma breve descrição do modelo empresarial e da estratégia do grupo, incluindo:
 - i) a resiliência do modelo empresarial e da estratégia da empresa aos riscos relacionados com questões de sustentabilidade,
 - ii) as oportunidades para o grupo relacionadas com questões de sustentabilidade,
 - iii) os planos do grupo, incluindo ações de execução e planos financeiros e de investimento conexos, para assegurar que o seu modelo empresarial e a sua estratégia são compatíveis com a transição para uma economia sustentável e com a limitação do aquecimento global a 1,5 °C, em consonância com o Acordo de Paris, e com o objetivo de alcançar a neutralidade climática até 2050, tal como estabelecido no Regulamento (UE) 2021/1119, e, se for caso disso, a exposição do grupo a atividades relacionadas com o carvão, o petróleo e o gás,
 - iv) a forma como o modelo empresarial e a estratégia do grupo têm em conta os interesses das partes interessadas do grupo e os impactos do grupo nas questões de sustentabilidade,

¹¹⁴ Saindo de 11.000 sob a NFRD, para mais de 49.000 sob a CSRD.

¹¹⁵ A vigência da CSRD será aplicada em fases, iniciando-se em 2024 até 2028.

¹¹⁶ Artigo 1º, 14) e Artigo 25º 2). **Diretiva (Ue) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de dezembro de 2022**, versão em português. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32022L2464&from=EN#d1e40-15-1>. Acesso em: 13 fev. de 2023.

¹¹⁷ Item (20). **Diretiva (Ue) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de dezembro de 2022**, versão em português. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32022L2464&from=EN#d1e40-15-1>. Acesso em: 13 fev. 2023.

- v) a forma como a estratégia do grupo foi aplicada no respeitante às questões de sustentabilidade;
- b. Uma descrição dos objetivos calendarizados estabelecidos pelo grupo, incluindo, se for caso disso, os objetivos absolutos de redução das emissões de gases com efeito de estufa, pelo menos para 2030 e 2050, uma descrição dos progressos realizados pelo grupo para a consecução desses objetivos e uma declaração que indique se os objetivos do grupo relacionados com fatores ambientais se baseiam em provas científicas concludentes;
- c. Uma descrição do papel dos órgãos de administração, de direção e de supervisão no respeitante às questões de sustentabilidade, bem como dos seus conhecimentos especializados e competências para desempenhar esse papel ou do acesso de que esses órgãos dispõem a tais conhecimentos e competências;
- d. Uma descrição das políticas do grupo relativamente às questões de sustentabilidade;
- e. Informações sobre eventuais esquemas de incentivos associados a questões de sustentabilidade destinados aos membros dos órgãos de administração, de direção e de supervisão;
- f. Uma descrição dos seguintes elementos:
 - i) processo relativo ao dever de diligência aplicado pelo grupo no respeitante a questões de sustentabilidade, e, se aplicável, em consonância com os requisitos impostos pela União às empresas no sentido de realizarem um processo relativo ao dever de diligência,
 - ii) os principais efeitos adversos, reais ou potenciais, relacionados com as próprias operações do grupo e com a sua cadeia de valor, incluindo os seus produtos e serviços, as suas relações comerciais e a sua cadeia de abastecimento, as medidas tomadas para identificar e monitorizar esses impactos e outros impactos negativos que a empresa-mãe é obrigada a identificar em virtude de outros requisitos da União que impõem a realização de um processo relativo ao dever de diligência,
 - iii) quaisquer medidas tomadas pelo grupo para prevenir, atenuar, corrigir ou pôr cobro a impactos adversos, reais ou potenciais, bem como o resultado dessas medidas;
- g. Uma descrição dos principais riscos para o grupo relacionados com questões de sustentabilidade, incluindo as principais dependências do grupo em relação a essas questões, e a forma como o grupo gere esses riscos;
- h. Indicadores pertinentes para as divulgações referidas nas alíneas a) a g).¹¹⁸

Quando apropriado, companhias deverão também divulgar informações sobre suas cadeias de valor, incluindo os produtos e serviços contratados, suas relações comerciais e os seus fornecedores¹¹⁹.

O EFRAG será responsável pelo desenvolvimento de normas que regularão a divulgação das informações listadas acima, já tendo divulgado um documento base a ser analisado pelo Parlamento Europeu¹²⁰. A expectativa é que as normativas

¹¹⁸ Artigo 19º - A, 2. **Diretiva (Ue) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de Dezembro de 2022**, versão em português. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32022L2464&from=EN#d1e40-15-1>. Acesso em: 13 fev. 2023.

¹¹⁹ Idem, ibidem

¹²⁰ European Financial Reporting Advisory Group. **First set of draft ESRS**. Disponível em: <https://www.efrag.org/lab6>. Acesso em: 14 fev. 2023.

finais contendo os requisitos específicos para divulgação dos relatórios sejam divulgadas ainda em 2023. Nos termos das normativas já propostas pelo EFRAG, as companhias deverão considerar os riscos não financeiros que se referem a temas ESG dentro da matriz de risco que deverá ser divulgada ao mercado¹²¹.

Na prática, empresas que possuem atividades em território europeu deverão dispendar recursos para obter relatórios fiéis, tempestivos e adequados de suas atividades de acordo com a regulação da CSRD, o que implicará num aumento dos custos de transação¹²² relacionados ao comércio transnacional.

Mas não apenas as empresas com atividades na UE serão afetadas pela CSRD. Chamamos atenção também para as informações que devem ser divulgadas sobre a cadeia de valor das empresas envolvidas. A lei estabelece que:

Os impactos relacionados com as atividades de uma empresa incluem os impactos diretamente causados pela empresa, os impactos para os quais a empresa contribui e os impactos que, por qualquer outro modo, estão ligados à cadeia de valor da empresa. O processo relativo ao dever de diligência diz respeito a toda a cadeia de valor da empresa, incluindo as suas próprias operações, os seus produtos e serviços, as suas relações empresariais e as suas cadeias de abastecimento.¹²³

O impacto da CSRD em empresas pequenas e médias e aquelas localizadas em economias em desenvolvimento foi considerado pelo legislador europeu, que estabeleceu que as informações divulgadas devem ser “proporcionadas e pertinentes para a escala e a complexidade das atividades das empresas”¹²⁴. No entanto, até o momento, não foram estabelecidas métricas específicas para definição de proporcionalidade e pertinência na divulgação da cadeia de valor.

As normas estabelecidas no regulamento proposto (mas ainda não aprovado) pela EFRAG trazem que as informações sobre os riscos relacionados ao ESG

¹²¹ Item 3.4. European Financial Reporting Advisory Group. **Draft European Sustainability Reporting Standards. ESRS 1 – General requirements.** Disponível em: <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2F06%2520Draft%2520ESRS%25201%2520General%2520requirements%2520November%25202022.pdf>. Acesso em: 15 fev. 2022.

¹²² Entendemos aqui os custos de transação como as despesas (pecuniárias ou não) incorridas para a efetivação de uma relação econômica. Quanto menos custos de transação existem, mais eficiente será a economia e a geração de riquezas.

¹²³ Item (29). **Diretiva (Ue) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de Dezembro de 2022.** Op. Cit.

¹²⁴ Item (54). **Diretiva (Ue) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de Dezembro de 2022,** Op. Cit.

devem ser reportadas tanto abaixo quanto acima da cadeia de valor¹²⁵. A proposta não é incluir informações sobre todas as empresas que compõem a corrente de produção, mas apenas as informações materiais. Nesse sentido, a ausência de definição concreta quanto aos requisitos de tal materialidade poderá gerar insegurança na aplicação da norma – como ocorreu com o *Devoir de Vigilance* francês, sobre o qual discorreremos posteriormente.

2.2.1.2 Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis - Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Outra relevante regulação europeia na área do ESG é o *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR)¹²⁶, que é o Regulamento (EU) 2019/2088 do Parlamento Europeu e do Conselho¹²⁷. A norma trata da divulgação de informações relacionadas a sustentabilidade no setor financeiro. A proposta normativa determina que os agentes do mercado financeiro devem divulgar informações ao mercado acerca da utilização, por tais agentes, de critérios ESG em suas decisões de investimento e negócios, através da divulgação de dados específicos balizados a partir da própria regulação europeia. Um dos principais aspectos da SFDR é a necessidade de fornecer informações sobre os chamados *Principal Adverse Impacts* (PAI)¹²⁸ dos portfólios de investimento. Os PAI são uma lista de indicadores e métricas específicos para elementos ligados a sustentabilidade¹²⁹, que devem ser reportados pelas entidades do setor financeiro.

2.2.1.3 Green Taxonomy (*Taxonomia Verde*)

O SFDR deve ser lido em conjunto com outra importante regulação europeia, o chamado *Green Taxonomy* (Taxonomia Verde) ou simplesmente *Taxonomy* (Taxonomia), um sistema de classificação de atividades econômicas que disponibiliza ao mercado definições objetivas do que é considerado sustentável. A

¹²⁵ Referimo-nos ao conceito de *upstream* (rio acima) e *downstream* (rio abaixo) na cadeia de valor. Ou seja, considerando tanto a cadeia de produção anterior à empresa, quanto posterior à empresa, até chegar no consumidor final.

¹²⁶ Em português, o Regulamento para Divulgação Sustentável Financeira.

¹²⁷ Comissão Europeia. **Corporate Sustainability reporting**. Opt Cit.

¹²⁸ Em português, Principais Impactos Adversos.

¹²⁹ Incluindo emissões de gases do efeito estufa, pegada de carbono, consumo de energia, etc.

Green Taxonomy foi estabelecida pela Regulação (EU) 2020/852 e foi desenvolvida com o principal objetivo de coibir práticas de *greenwashing* e propõe seis objetivos ambientais: (i) a mitigação das alterações climáticas; (ii) a adaptação às alterações climáticas; (iii) utilização sustentável e proteção dos recursos hídricos e marinhos; (iv) a transição para uma economia circular; (v) a prevenção e controle da poluição; (vi) a proteção e restauração da biodiversidade e dos ecossistemas. Para ser considerado sustentável, uma empresa deve contribuir com, no mínimo, dois destes objetivos, e não causar dano significativo a nenhum dos demais¹³⁰.

A CSRD, a SFRD e a *Taxonomy* afetam indiretamente as atividades econômicas em países em desenvolvimento. A primeira e evidente consequência é que os agentes do mercado financeiro que possuem obrigações de divulgação no território europeu e que tenham investimentos em mercados emergentes, deverão obter informações acerca da aplicação de ESG nas empresas localizadas em tais Estados a partir dos parâmetros adotados pela União Europeia¹³¹. Segundamente, as instituições financeiras (ou outros agentes econômicos) que sejam organizadas em grandes grupos econômicos - o que não é incomum no mercado internacional, passarão a ter de utilizar padrões de qualificação europeus em suas atividades, vez que a verificação dos critérios de sustentabilidade passará a ser exigida em todo o grupo de partes relacionadas. Conforme comentaremos com mais detalhes no terceiro capítulo, tal prática pode ocasionar efeitos negativos para o desenvolvimento regulatório de Estados em desenvolvimento, vez que os padrões europeus não necessariamente conversam com a estrutura econômica de outros mercados.

2.2.1.4 Diretiva de Diligência Corporativa Sustentável – Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD)

A Diretiva de Diligência Corporativa Sustentável (*Corporate Sustainability Due Diligence Directive – CSDD*) é uma proposta legislativa aprovada em fevereiro de 2022 que trata do dever de diligência sustentável que deve ser adotado pelas

¹³⁰ Comissão Europeia. **EU taxonomy for sustainable activities**. Disponível em: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_pt. Acesso em: 9 fev. 2023.

¹³¹ PEREIRA, Luciana Vianna. **ESG e o efeito “cascata” da SFDR sobre empresas localizadas fora da jurisdição da união europeia**. In: SION, Alexandre Oheb; FRANÇA, Lucyléa Gonçalves (Coord.) *ESG: Novas tendências do direito Ambiental*. São Paulo: Synergia. 2021. P. 346

empresas – e que deve funcionar em conjunto com as obrigações de divulgação da CSRD. O racional é que as empresas deverão cumprir critérios mínimos de diligência segundo a CSDD, e deverão divulgar tais informações de acordo com a CSRD¹³².

Com a entrada em vigor da CSDD, as companhias da UE deverão: (i) manter políticas de diligência integradas aos seus procedimentos internos; (ii) identificar ativamente potenciais efeitos adversos aos direitos humanos e ao meio ambiente; (iii) ter um procedimento para recebimento de reclamações; (iv) e comunicar publicamente quanto ao andamento da implementação da diligência, dentre outras medidas. Espera-se que a diretiva entre em vigor durante o curso de 2023¹³³.

Inicialmente, a CSDD será aplicável a todas as empresas sediadas na UE, com pelo menos 500 funcionários e um faturamento líquido mundial de 150 milhões de euros (empresas do grupo 1). No grupo 2, ficarão empresas sediadas na UE que atuam em setores estratégicos, como o setor têxtil, agricultura e extração mineral, e que tenham pelo menos 250 funcionários e um faturamento líquido mundial de 40 milhões de euros. Não há data fixa ainda para que a regulamentação entre em vigor para as empresas do grupo 1, mas a regulamentação já estabelece que as empresas do grupo 2 deverão cumprir com requisitos da CSDD dois anos após as empresas do grupo 1. As regras também serão aplicáveis a quaisquer empresas não pertencentes à UE que atuem na UE e que atendam aos critérios de faturamento em relação ao faturamento gerado dentro da UE¹³⁴.

2.2.1.5 Combate ao desmatamento

Não apenas a CSDR impõe obrigações de divulgação para empresas não incorporadas na UE, como outra regulação europeia recentemente aprovada também trará impactos para empresas estrangeiras. Em abril de 2023, o Parlamento Europeu aprovou uma nova regulamentação determinando que as importações para

¹³² COMISSÃO DA UNIÃO EUROPEIA. **Corporate sustainability due diligence**. Disponível em: https://commission.europa.eu/business-economy-euro/doing-business-eu/corporate-sustainability-due-diligence_en. Acesso em: 5 mai. 2023.

¹³³ COMISSÃO DA UNIÃO EUROPEIA. **Just and sustainable economy**: Commission lays down rules for companies to respect human rights and environment in global value chains. Comunicado de Imprensa da Comissão da União Europeia, 23 fev. 2022. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1145. Acesso em: 5 mai. 2023.

¹³⁴ COMISSÃO EUROPEIA. **Just and sustainable economy**: Commission lays down rules for companies to respect human rights and environment in global value chains. Op. Cit.

o mercado europeu sejam acompanhadas de uma declaração de diligência e informações sobre o atendimento das leis e regulações aplicáveis, e que não tenham sido produzidas em terras desmatadas¹³⁵. As novas regras afetarão as cadeiras de produção de *commodities* e produtos relacionados a: cacau, gado, café, óleo de palma, soja, madeira e borracha, bem como seus produtos derivados, como móveis de madeira e chocolate.

A legislação prevê que Comissão Europeia deverá também classificar os Estados como “baixo”, “padrão” ou “alto” risco de acordo com uma avaliação conduzida pela própria Comissão, e os produtos estrangeiros serão submetidos a requisitos diferentes de diligência com base na classificação de risco adotado. Essa classificação também será determinante para a regularidade da fiscalização das importações – Estados de “alto” risco terão suas importações fiscalizadas 9% das vezes, por exemplo. As autoridades da UE poderão também se utilizar de recursos como geolocalização, monitoramento por satélite e análise de DNA para mapear o devido cumprimento das novas regras de diligência¹³⁶. O relator da nova regulamentação¹³⁷, após a aprovação, destacou:

Until today, our supermarket shelves have all too often been filled with products covered in the ashes of burned-down rainforests and irreversibly destroyed ecosystems and which had wiped out the livelihoods of indigenous people. All too often, this happened without consumers knowing about it. I am relieved that European consumers can now rest assured that they will no longer be unwittingly complicit in deforestation when they eat their bar of chocolate or enjoy a well-deserved coffee. The new law is not only key in our fight against climate change and biodiversity loss, but should also break the deadlock preventing us from deepening trade relations with countries that share our environmental values and ambitions.¹³⁸

¹³⁵ COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION. Insterinstitutional file: 2021//0366(cod). Disponível em: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16298-2022-INIT/en/pdf>. Acesso em: 15 fev. 2023.

¹³⁶ PARLAMENTO EUROPEU. **Parliament adopts new law to fight global deforestation**. Comunicado de Imprensa do Parlamento Europeu, 19 abr. 2023. Disponível em: <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20230414IPR80129/parliament-adopts-new-law-to-fight-global-deforestation>. Acesso em: 3 mai. 2023.

¹³⁷ Christophe Hansen, representante de Luxemburgo e membro do Partido Popular Social Cristão

¹³⁸ Tradução nossa: “Até hoje, as prateleiras dos nossos supermercados têm sido frequentemente preenchidas com produtos cobertos pelas cinzas de florestas tropicais queimadas e ecossistemas destruídos de forma irreversível e que acabaram com os meios de subsistência dos povos indígenas. Com muita frequência, isso acontecia sem que os consumidores soubessem. Estou aliviado porque os consumidores europeus podem agora ter a certeza de que não serão mais cúmplices involuntários da deflorestação quando comem a sua barra de chocolate ou desfrutam de um merecido café. A nova lei não é apenas fundamental em nossa luta contra as mudanças climáticas e a perda de biodiversidade, mas também deve quebrar o impasse que nos impede de aprofundar as relações comerciais com países que compartilham nossos valores e ambições ambientais.” EUROPEAN PARLIAMENT. **Parliament adopts new law to fight global deforestation**. Op. Cit.

Ressaltamos que tanto a CSDD quanto as medidas de combate ao desmatamento poderão trazer um aumento desproporcional dos custos de transação ao comércio em Estados em desenvolvimento para a importação de produtos para o mercado europeu – com os consequentes efeitos derivados no cenário econômico internacional. Estas duas regulações poderão vir a impactar o comércio internacional de forma relevante, na medida em que os critérios utilizados pelo regulador europeu não são diretamente aplicáveis a realidade de Estados em desenvolvimento – que muitas vezes se encontram um patamar de desenvolvimento sustentável ainda em evolução. Com isso, tratativas comerciais com empresas localizadas em Estados em desenvolvimento (especialmente pequenas e médias empresas) poderão ser afetadas.

2.2.2 Brasil

Desde a promulgação da Constituição Federal de 1988 (CF/88), o arcabouço jurídico brasileiro tem sido amplamente reconhecido como um dos mais avançados do mundo em relação à defesa do meio ambiente e à promoção do desenvolvimento sustentável. De fato, muito antes do ESG ganhar destaque no mercado financeiro, as nossas leis e normas já haviam abraçado o conceito de sustentabilidade como um dos pilares fundamentais da sociedade brasileira. Ao longo das últimas décadas, essa visão tem sido consolidada através de um conjunto abrangente de políticas públicas, regulamentações e incentivos, que buscam equilibrar o crescimento econômico com a preservação dos recursos naturais e a qualidade de vida das pessoas.

2.2.2.1 A Constituição Federal e a Lei das S.A.

A CF/88 é largamente pautada na defesa dos interesses sociais e ambientais, estabelecendo de forma clara em seu Artigo 170¹³⁹ que a atividade econômica tem o

¹³⁹ “Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: (...) VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação VII - VII - redução das desigualdades regionais e sociais” Brasil. **Constituição Da República Federativa Do Brasil De 1988**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm acesso em 3 de fevereiro de 2023

objetivo de assegurar a todos uma existência digna, observados os ditames da justiça social (dentre eles, a defesa do meio ambiente e a redução das desigualdades). Temos um capítulo inteiro em nossa carta-magna dedicado à proteção ambiental, uma referência dentre as demais ordens jurídicas.

No Brasil, desde a promulgação da CF/88, a autonomia empresarial sempre esteve sujeita aos limites sociais constitucionais, pautando-se em critérios éticos e socioambientais. Uma análise constitucional de todas as atividades empresariais deve levar em consideração a defesa dos princípios constitucionais de forma ampla, relativizando-se o livre arbítrio empresarial em função da função social.

Tal conceito é perfeitamente compatível com a noção de ESG e, naturalmente, a discussão nacional sobre ESG encontrou respaldo normativo nas mais diversas frentes.

Até mesmo a nossa lei societária (promulgada em 1976, antes da CF/88) possui diversas normativas que corroboram ESG¹⁴⁰, em especial no que tange ao “G”. O parágrafo único do artigo 116¹⁴¹ traz que o direito de voto deve ser estabelecido com base na *função social* (grifo nosso) da empresa – racional compatível com a política de capitalismo sustentável necessária para aplicação do ESG. Também o artigo 154¹⁴² institui responsabilidade para os administradores para

¹⁴⁰ Há muito que pode ser comentado acerca do caráter nitidamente institucional da lei societária brasileira, embora não seja este o objetivo da presente dissertação. Faz-se mister, no entanto, breve comentário acerca do contexto histórico no qual foi construída a Lei das S.A.: na década de 1970, o Estado brasileiro era detentor do controle nas mais de 300 sociedades anônimas de economia mista, sendo responsável por estimados 70,8% do valor de mercado brasileiro. Lamy e Bulhões, ao idealizar a lei, buscaram limitar a influência estatal nas decisões empresariais, atribuindo direitos mínimos aos minoritários. No entanto, a redação final da lei terminou por trazer conceitos genéricos como “função social” e “comunidade”, com uma equiparação indireta do acionista controlador a um tipo de guardião do benefício público e – portanto, com o dever de impedir que os acionistas minoritários tivessem seus interesses privados sobrepostos aos interesses estatais. Segundo Mariana Pargendler (2013): “No entanto, é pelo menos plausível que os interesses do Estado-acionista possam ter desempenhado algum papel no apoio a uma concepção institucional da sociedade anônima nos países onde um número significativo das sociedades de economia mista é regido por leis societárias gerais. Como as sociedades de economia mista não raro perseguem objetivos públicos diversos do lucro, uma abordagem institucional da finalidade societária é mais palatável para os interesses do Estado como acionista controlador sob um regime unitário de Direito Societário.” PARGENDLER, Mariana. **Evolução do direito societário: lições do Brasil**. São Paulo: Saraiva, 2013.

¹⁴¹ Art. 166. Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.” Brasil, Lei nº 6.404, 15 dez. 1976, Art. 116. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 3 fev. 2023.

¹⁴² “Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função

o cumprimento da função social empresarial. O parágrafo 4º do Artigo 154¹⁴³ determina que os administradores devem dispendir recursos para atender os interesses dos empregados e da comunidade onde a companhia está inserida, noção quase que perfeitamente alinhada com o aspecto “S” do ESG. Por fim, o §1º do Artigo 140¹⁴⁴, introduzido pela reforma da Lei das S.A. em 2001, abre espaço para que um representante dos trabalhadores participe do conselho de administração.

2.2.2.2 Regulações CVM e Bacen

Mais recentemente, e abordando especificamente a regulação ESG, o Brasil adotou uma série de medidas após a popularização das discussões num contexto internacional – visando adequar-se ao cenário internacional em desenvolvimento. Em 2020, a CVM lançou a Audiência Pública SDM 09/2020, com propostas sobre o regime de divulgação a ser adotado pelos emissores de valores mobiliários e alinhamento da regulação brasileira.

A Resolução 59/2021, emitida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) exige que as companhias listadas forneçam informações sobre ESG de no formulário de referência¹⁴⁵ com base no modelo “pratique-ou-explique”¹⁴⁶. Este formulário deve ser atualizado no mínimo uma vez por ano e pode acarretar investigação e penalidades administrativas em caso de declarações falsas. A resolução 59/2021 lista diversos tópicos relacionados a ESG, incluindo: (i) se a companhia possui um relatório ESG, e se este relatório é auditado por uma instituição terceira independente e, caso seja, qual o nome da entidade; (ii) se a

social da empresa.” Brasil, Lei nº 6.404, 15 dez. 1976, Art. 154. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 3 fev. 2023.

¹⁴³ “Art. 154. § 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.” Brasil, Lei nº 6.404, 15 dez. 1976, Art. 154. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 3 fev. 2023.

¹⁴⁴ “Art. 140 § 1º O estatuto poderá prever a participação no conselho de representantes dos empregados, escolhidos pelo voto destes, em eleição direta, organizada pela empresa, em conjunto com as entidades sindicais que os representam”. Brasil, Lei nº 6.404, 15 dez. 1976, Art. 140. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 3 fev. 2023.

¹⁴⁵ O formulário de referência é um documento eletrônico público preparado por todas as companhias abertas, que disponibiliza informações referentes às companhias emissoras de valores mobiliários, como atividades, fatores de risco, administração, estrutura de capital, dados financeiros, comentários dos administradores sobre esses dados, valores mobiliários emitidos e operações com partes relacionadas.

¹⁴⁶ Vide nota de rodapé 72

companhia realiza avaliação de materialidade ESG, e se divulga indicadores-chave de desempenho ESG; (iii) se o relatório ESG da companhia considera os ODS e as quais as metas mais relevantes para a matriz de materialidade da companhia; (iv) se o relatório ESG considera ou não as recomendações do TCFD; (v) informações sobre diversidade da administração e da força de trabalho; (vi) se e como ESG é considerado pelo Conselho de Administração, inclusive se a companhia vincula a remuneração dos executivos às métricas ESG (e, em caso afirmativo, quais critérios são usados).

O Ofício Circular 2023¹⁴⁷ descreve que as companhias devem “descrever claramente” as metodologias e padrões adotados na emissão dos relatórios que forem incluídos dentre as informações reportadas no formulário de referência. Especificamente, as companhias precisarão informar quais são os ODS mais relevantes para os seus negócios, e se utilizam as recomendações da TCFD ou similares. Caso as companhias não adotem ESG, o Ofício orienta que deverão explicar os motivos para o descumprimento e detalhar qual a expectativa de adoção das práticas (no modelo “pratique-ou-explique”)¹⁴⁸.

No final de 2022, o Brasil estabeleceu a Resolução CVM nº 175/2022, o novo paradigma regulatório que será aplicável aos fundos de investimentos. Tal resolução estabeleceu que os fundos que forem estabelecidos com menção ao ESG deverão divulgar informações sobre os benefícios sociais, ambientais e de governança que visa originar, suas metodologias e princípios, entidades responsáveis, etc. O grande diferencial da regulação foi estabelecer que, caso o fundo tenha ESG, mas não tenha como *objetivo* originar benefícios socioambientais, não poderá utilizar denominações relacionadas ao tema da sustentabilidade em seus materiais.

Em 2021, o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central do Brasil (BACEN) publicaram também diversas normativas aplicáveis às instituições participantes do sistema financeiro brasileiro, visando o aprimoramento das regras de gerenciamento de risco ambiental, social e de governança. A Resolução CMN nº 4.943/2021 alterou a Resolução CMN nº 4.557/2017, sendo ambas reguladoras do gerenciamento de risco e da política de divulgação de informações. A nova lei

¹⁴⁷ Documento emitido anualmente pela Comissão de Valores Mobiliários que contém orientações gerais sobre os procedimentos a serem observados por companhias sujeitas à regulação do órgão.

¹⁴⁸ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Ofício Circular Anual 2023/SEP**. Rio de Janeiro: CVM, 2023. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/sep/oc-anual-sep-2023.html>. Acesso em: 06 mar. 2023.

especificou que os riscos sociais e os riscos ambientais devem ser avaliados de maneira isolada (antes, havia a determinação dos riscos socioambientais). Ainda, a resolução acrescentou os riscos climáticos no rol de riscos que devem ser divulgados pelas instituições financeiras.

A Resolução CMN 4.944/2021 alterou a Resolução CMN nº 4.606/2017 e dispõe sobre os requisitos mínimos para empresas do segmento 5 com relação aos riscos ambientais, sociais e climáticos. A Resolução CMN 4.945/2021 reestruturou a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática, prevendo requisitos específicos de transparência e governança que devem ser observados pelas instituições financeiras. Por fim, a Resolução BCB 139 e a Resolução BCB 151 tratam da divulgação de anual de relatórios ESG e a remessa de informações ao BACEN, respectivamente.

No entanto, o Brasil ainda não estabelece medidas ESG obrigatórias, e não possui ainda uma taxonomia para métricas ESG. Primordialmente, o movimento ESG é movido por iniciativas voluntárias lideradas pelo mercado, e as autoridades governamentais têm adotado, até o momento, uma postura menos agressiva quando comparado com a regulação europeia, por exemplo. No entanto, a CVM já reconhece a necessidade de uma regulação que previna de maneira clara e objetiva as práticas de *greenwashing*, protegendo assim os interesses dos investidores¹⁴⁹.

Conforme veremos nos próximos capítulos desta dissertação, a relativa inatividade brasileira no estabelecimento de medidas obrigatórias para o cumprimento do ESG ou o desenvolvimento de métricas e taxonomias independentes está inserido em um contexto transnacional específico, que limita a atuação das autoridades governamentais.

2.2.2.3 Outras regulações que abrangem ESG

Existem diversas outras regulamentações brasileiras que tocam em assuntos relacionados a ESG. No aspecto “G”, a prevenção à corrupção é regulada pelo ordenamento jurídico brasileiro mediante a Lei. 12.846/2013, conhecida como “Lei

¹⁴⁹ Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos da Comissão de Valores Mobiliários. **A Agenda ASG e o Mercado de Capitais:** uma análise das iniciativas em andamento, desafios e oportunidades para futuras reflexões da CVM. Mai. 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/a-agenda-asg-e-o-mercado-de-capitais.pdf>. Acesso em: 8 fev. 2023.

Anticorrupção”. A referida lei estabelece padrões para a responsabilização objetiva administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, servindo como arcabouço para o estabelecimento de medidas mais rígidas e transparentes na governança das empresas.

Sob o ponto de vista ambiental, o Brasil é referência internacional em regulação¹⁵⁰, possuindo uma ampla gama de políticas públicas e mecanismos de proteção ao meio ambiente. A Política Nacional do Meio Ambiente, consubstanciada na Lei 6.938/1981, estabelece um robusto sistema de proteção ao meio ambiente composto por diversos órgãos e instrumentos que possibilitam a proteção ampla aos diversos biomas constantes do patrimônio brasileiro. A Lei 9.605/1998 estabelece que empresas e indivíduos podem ser criminalmente responsabilizados por danos causados ao meio ambiente.

O “S” também é bem representando segundo as normas brasileiras. A Consolidação das Leis do Trabalho contém medidas que estabelecem padrões de igualdade e proteção dos trabalhadores na relação entre patrão e empregado¹⁵¹. Também o código de defesa do consumidor (Lei Nº 8.078, de 11 de setembro de 1990) estabelece providências para proteção do indivíduo hipossuficiente na relação com empresas.

2.2.3 Outras Jurisdições

Além das iniciativas protagonizadas pela União Europeia, outros Estados europeus também desenvolveram importantes regulações ESG. Dentre as diversas regulações implementadas em solo europeu, destacamos o que tem sido feito no Reino Unido, na França, na Holanda e na Alemanha. Os Estados Unidos também

¹⁵⁰ Infelizmente, os diversos mecanismos estabelecidos para proteção ambiental no Brasil nem sempre cumprem com sua função, sendo o país palco para desastres ambientais e socioambientais em parte causados pela omissão do Estado. Como exemplo recente temos a situação do garimpo ilegal no Norte do país, que causou danos imensuráveis ao povo Yanomami e ao bioma amazônico, justamente dentro de terras indígenas devidamente demarcadas. VILELA, Pedro Rafael. **Garimpo ilegal em Terra Indígena Yanomami é destruidor, diz ministra**. Agência Brasil, 6 fev. 2023. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/direitos-humanos/noticia/2023-02/garimpo-ilegal-em-terra-indigena-yanomami-e-destruidor-diz-ministra>. Acesso em: 9 fev. 2023.

¹⁵¹ Também aqui temos a perpetuação de fragilidades práticas na proteção do trabalhador hipossuficiente, a despeito do que consta nas leis. Inclusive, o Brasil é campeão mundial em processos trabalhistas, com mais de 2 milhões de ações em andamento. FERNANDES, Daniel. **Número de processos trabalhistas dispara durante a pandemia de Covid-19**. CNN Brasil, 30 out. 2021. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/numero-de-processos-trabalhistas-dispara-durante-a-pandemia-de-covid-19/>. Acesso em: 9 fev. 2023.

têm sediado discussões importantes sobre ESG – nem sempre entendendo os desenvolvimentos na área sob um viés positivo. Abaixo discorreremos sobre o panorama regulatório nos Estados supracitados.

2.2.3.1 Reino Unido

Não há uma regulamentação específica sobre ESG no Reino Unido. Isso não significa que o tema não é tratado pelas leis locais, pois o regime de ESG britânico é composto por uma variedade de leis e regulamentos domésticos que abrangem ESG, mesmo que não exclusivamente focados no assunto. As principais fontes legislativas incluem o Código de Governança Corporativa do Reino Unido de 2018, o *Companies Act* de 2006, as Regras de Listagem (chamadas de *listing rules*), o *Environment Act* 2021, dentre outras regulações. O panorama jurídico de ESG no Reino Unido, portanto, é fragmentado, com uma grande variedade de leis e regulamentos que todas as empresas precisam cumprir.

Sobre deveres dos diretores, o *Companies Act*, principal fonte britânica do direito societário, estabelece que é obrigatória a divulgação de uma declaração da administração sobre como consideraram ESG em suas atividades¹⁵². Dito isso, a legislação estabelece que as obrigações da administração para com os *stakeholders* é secundária as responsabilidades que têm para com os acionistas – em outras palavras, a obrigação primária da administração é com o sucesso e o interesse de seus acionistas. O *Companies Act* também estabelece que pequenas e médias empresas precisam divulgar um relatório anual estratégico, que deve conter

¹⁵² “A director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard (amongst other matters) to— (a) the likely consequences of any decision in the long term, (b) the interests of the company's employees, (c) the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others, (d) the impact of the company's operations on the community and the environment, (e) the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and (f) the need to act fairly as between members of the company.” Tradução nossa: “Um administrador de uma empresa deve agir da forma que considera, de boa fé, mais provável de promover o sucesso da empresa em benefício de seus membros como um todo e, ao fazê-lo, deve levar em consideração (entre outras questões) — (a) as prováveis consequências de qualquer decisão a longo prazo, (b) os interesses dos colaboradores da empresa, (c) a necessidade de fomentar as relações comerciais da empresa com fornecedores, clientes e outros, (d) o impacto da operações da empresa na comunidade e no meio ambiente, (e) a conveniência de a empresa manter uma reputação de altos padrões de conduta comercial e (f) a necessidade de agir de forma justa entre os membros da empresa”. REINO UNIDO. **Companies Act (2006)- Section 172. Duty to promote the success of the company**. Londres, 2006. Disponível em: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/172>. Acesso em: 25 mai. 2023.

informações sobre riscos climáticos, aspectos trabalhistas, temas relacionados aos direitos humanos, dentre outras matérias conectas a ESG¹⁵³.

Em 2015 o Reino Unido estabeleceu o *Modern Slavery Act*, que consolidou regulamentações existentes na área de combate à escravidão moderna e estabeleceu novas medidas restritivas para prevenção da escravidão e punição de infratores. Ainda em 2015, a lei foi alterada para incluir provisões acerca da transparência na cadeia de valor, as quais determinam que empresas incorporadas no Reino Unido ou que possuam estabelecimentos no país, e tenham uma receita anual superior a trinta e seis milhões de libras, precisam divulgar uma declaração atestando os procedimentos executados para evitar a ocorrência de escravidão moderna em suas cadeias de valor¹⁵⁴. Uma nova regulamentação ambiental, o *Environment Act*, foi lançada em 2021, suprimindo o vácuo regulatório ocasionado pela saída do Reino Unido da UE, mas foi considerada como menos rigorosa do que a regulação presente na UN e criticada por defensores da pauta.

Com relação a obrigações de diligência, o Reino Unido ainda não possui obrigações de diligência na cadeia de valor em vigor (embora o *Modern Slavery Act* e o *Environment Act* cite obrigações restritas de diligência). Na medida em que a discussão ESG ganha forma e obrigações de diligência são aplicadas em diversos Estados, o governo britânico tem sofrido pressão para implementar uma política ambiental mais rígida. Em setembro de 2022, 47 empresas britânicas publicaram um manifesto conjunto onde reconheceram que:

Mandatory human rights and environmental due diligence legislation has already been introduced, or is under discussion in a number of countries around the world and has gained substantial public support from businesses. Some of this legislation, including the EU's Sustainable Corporate Governance Due Diligence Directive, will apply to UK businesses operating in other jurisdictions.

The Modern Slavery Act and the limited due diligence requirements of the 2021 Environment Bill have been steps in the right direction. However, a more comprehensive approach is urgently needed. The UK now has an opportunity to retain its leading role, rather than following the footsteps of others. Legislation can contribute to a competitive level playing field, increase legal certainty about the standards expected from companies, ensure consequences when responsibilities are not met, promote

¹⁵³ REINO UNIDO. **Companies Act (2006) - (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013**. Londres, 2006. Disponível em: <https://www.legislation.gov.uk/ukdsi/2013/9780111540169/body>. Acesso em: 25 mai. 2023.

¹⁵⁴ REINO UNIDO. **Modern Slavery Act 2015**. Londres, 2015. Disponível em: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2015/30/contents/enacted>. Acesso em: 30 de maio de 2023.

engagement and impactful actions between supply chain partners and, above all, incentivise impactful and effective action on the ground. UK legislation with clear accountability should harmonise expectations towards companies, irrespective of where they operate; provide access to remedy for victims; and ultimately bring change of the necessary scale and speed to positively contribute to the lives of people and the planet.¹⁵⁵

Apesar disso, movimentações legislativas visando a implementação de uma política regulatória mais rígida e/ou obrigações de diligência na cadeia de valor ainda não foram implementadas. As obrigações de diligência restritas trazidas pelo *Modern Slavery* e pelo *Environmental Act* afetam as relações comerciais com Estados em desenvolvimento, mas não possuem escopo tão abrangente quanto as novas exigências da UE.

2.2.3.2 França

A França possui um número de leis e regulações na temática ESG, além daquelas aplicáveis a todos os membros da UE. Nesta dissertação, analisaremos uma das mais importantes colaborações francesas para a temática ESG: a lei do dever de vigilância.

Podemos afirmar que a França foi uma das pioneiras no tema da regulação da cadeia de fornecimento, com a sua lei do Dever de Vigilância (*Devoir de Vigilance*) promulgada já em 2017¹⁵⁶. A lei é aplicável a empresas que possuam

¹⁵⁵ Tradução nossa: “A legislação obrigatória de direitos humanos e due diligence ambiental já foi introduzida ou está em discussão em vários países ao redor do mundo e ganhou apoio público substancial das empresas. Parte dessa legislação, incluindo a Diretiva de Due Diligence de Governança Corporativa Sustentável da UE, será aplicada a empresas do Reino Unido que operam em outras jurisdições. A Lei da Escravidão Moderna e os requisitos limitados de devida diligência da Lei Ambiental de 2021 foram passos na direção certa. No entanto, uma abordagem mais abrangente é urgentemente necessária. O Reino Unido agora tem a oportunidade de manter seu papel de liderança, em vez de seguir os passos de outros. A legislação pode contribuir para a igualdade de condições competitivas, aumentar a segurança jurídica sobre os padrões esperados das empresas, garantir consequências quando as responsabilidades não forem cumpridas, promover engajamento e ações impactantes entre os parceiros da cadeia de suprimentos e, acima de tudo, incentivar ações impactantes e efetivas na realidade. A legislação do Reino Unido com responsabilidade clara deve harmonizar as expectativas em relação às empresas, independentemente de onde elas operem; fornecer acesso a reparação para as vítimas; e, finalmente, trazer mudanças na escala e velocidade necessárias para contribuir positivamente para a vida das pessoas e do planeta.” ALDI, et. al. **Calling for a new UK law mandating human rights and environmental due diligence for companies and investors**. Londres, 22 set. 2022. Disponível em: https://media.business-humanrights.org/media/documents/UK_BUSINESS_STATEMENT_MHREDD_Sept22.pdf. Acesso em: 22 mai. 2023.

¹⁵⁶ As discussões que culminaram na implementação da lei começaram em 2013, quando um edifício industrial onde funcionavam diversas fábricas de tecidos que exportavam materiais para a França colapsou em Bangladesh e matou mais de 1.000 pessoas. O escândalo pôs a mostra as condições

mais de cinco mil funcionários na França ou pelo menos dez mil funcionários em todo mundo (direta ou indiretamente), e que possua estabelecimentos na França. Se uma empresa atinge tais requisitos, está obrigada a estabelecer um plano de vigilância para prevenir e deter violações, na França ou no exterior.

A principal obrigação decorrente da lei é necessidade de elaborar um plano de vigilância que:

inclua medidas razoáveis de vigilância para identificar os riscos e prevenir violações graves dos direitos humanos e liberdades fundamentais, da saúde e segurança das pessoas e do meio ambiente, resultantes das atividades da empresa e das empresas que ela controla, (...), direta ou indiretamente, bem como as atividades de subcontratados ou fornecedores com os quais seja mantida relação comercial estabelecida, quando essas atividades estiverem vinculadas a essa relação.¹⁵⁷ (tradução nossa)

O plano deverá também analisar as operações de fornecedores, em toda cadeia de valor. Apesar de sua premissa ambiciosa, a lei encontrou problemas na aplicação prática devido à sua redação imprecisa e requisitos genéricos – foi observado que as empresas elaboraram seus planos com graus variados de detalhamento. A lei já deu causa a ações judiciais que buscaram imputar responsabilidade a empresas que não teriam sido devidamente diligentes em suas elaborações dos planos de vigilância, mas cortes francesas não suprimiram a necessidade de clarificação quanto ao escopo de aplicação da lei¹⁵⁸. Por isso, a lei francesa terminou por não impactar de forma relevante comércio internacional, mas

de trabalho do setor têxtil, e foi alegado que tais irregularidades eram conhecidas pelas empresas que adquiriam os produtos lá fabricados. HOLLAND, Oscar. **10 years after Rana Plaza, is Bangladesh's garment industry any safer?**. CNN, 23 abr. 2023. Disponível em: <https://edition.cnn.com/style/article/rana-plaza-garment-worker-rights-accord/index.html>. Acesso em: 28 mai. 2023.

¹⁵⁷ Original: “(...) comporte les mesures de vigilance raisonnable propres à identifier les risques et à prévenir les atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes ainsi que l'environnement, résultant des activités de la société et de celles des sociétés qu'elle contrôle (...), directement ou indirectement, ainsi que des activités des sous-traitants ou fournisseurs avec lesquels est entretenue une relation commerciale établie, lorsque ces activités sont rattachées à cette relation” FRANÇA. **LOI n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre (1)**. Disponível em: <https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000034290626/>. Acesso em: 28 mai. 2023.

¹⁵⁸ Cita-se o caso da gigante do petróleo Total Energies, que foi processada por uma ONG francesa sob o argumento que não tinha tido o dever de vigilância adequado e sua insuficiência teria dado causa ao vazamento de óleo que contaminou o Lago Vitória, na Uganda, poluindo a fonte de água de mais de 40 milhões de pessoas. Em fevereiro de 2023, as cortes francesas dispensaram o caso, citando irregularidades processuais. HERNANDEZ, America. **French court dismisses Uganda lawsuit against TotalEnergies**. Reuters, 1 mar. 2023. Disponível em: <https://www.reuters.com/business/energy/french-court-rejects-lawsuit-brought-against-totalenergies-uganda-pipeline-2023-02-28/>. Acesso em: 28 mai. 2023.

foi um precedente importante para o estabelecimento das regulações europeias mais recentes.

2.2.3.3 Holanda

Além das regulações aplicáveis na União Europeia, a Holanda possui algumas normativas relevantes e correlatas ao tema ESG. Dentre elas, destacamos a Lei da Devida Diligência de Trabalho Infantil (a *Wet Zorgplicht Kinderarbeid*, “WZK”¹⁵⁹). Aprovada em 2019, a lei ainda não está em vigor, mas já se tornou referência quanto a obrigações de diligência para mitigar qualquer tipo de trabalho infantil. A WZK torna obrigatória a realização de diligência para todas as empresas que comercializam produtos ou serviços na Holanda, independentemente do local de registro e sem exceção para o tamanho das operações das empresas¹⁶⁰.

A WZK impõe às empresas três obrigações principais: (i) a obrigação de realizar investigações, por meio de diligências, para verificar se há “suspeita razoável” de que os bens ou serviços a serem fornecidos na Holanda foram produzidos com trabalho infantil; (ii) a obrigação de desenvolver e implementar um plano de ação caso haja uma suspeita razoável de trabalho infantil; e (iii) a obrigação de emitir uma declaração à autoridade supervisora (a qual ainda não foi determinada), afirmando que cumpre os referidos requisitos de diligência. Essa declaração será publicada pela autoridade supervisora em um registro acessível ao público¹⁶¹. Regulações adicionais para determinar com mais detalhes como tais obrigações serão impostas ainda não foram aprovadas mas, devido ao amplo escopo de empresas que deverão ser afetadas por essa legislação, podemos esperar que afetem de forma significativa o cenário de transações econômicas na Holanda.

¹⁵⁹ Comumente referenciada pela expressão em inglês “*Dutch Child Labor Due Diligence Act*”, ou Lei da Devida Diligência de Trabalho Infantil Holandesa.

¹⁶⁰ MINISTÉRIO DE RELAÇÕES EXTERIORES DA HOLANDA. **Staatsblad van het Koninkrijk der Nederlanden**. Staatsblad, 24 out. 2019. Disponível em: https://zoek.officielebekendmakingen.nl/stb-2019-401.html#_. Acesso em 29 mai. 2023.

¹⁶¹ Idem, ibidem.

2.2.3.4 Alemanha

Assim como é o caso para França e Holanda, as regulações ESG aplicáveis para a UE geralmente se aplicam ao território alemão, embora a CSRD e a CSDD tornem necessária a elaboração de regulamentos específicos que permitam a transposição das normativas para a efetividade na Alemanha.

Em paralelo ao desenvolvimento regulatório no âmbito da UE, a Alemanha já desenvolveu importantes regulações no tema ESG. A principal delas é a Lei da Devida Diligência na Cadeia de Fornecimento (a *Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz*, a LKSG¹⁶²). A LKSG entrou em vigor em janeiro de 2023 e se aplica a empresas que possuem estabelecimentos (podendo ser sedes, escritórios administrativos, pontos de negócios relevantes ou filiais) na Alemanha e que tenham mais de três mil empregados (a ser expandido para empresas com mais de mil empregados a partir de 2024). A legislação impôs a obrigação de realizar diligências em toda a cadeia de fornecedores para averiguar o cumprimento de práticas sociais e ambientais, incluindo, mas não se limitando a: (i) proibição de trabalho infantil, trabalho análogo a escravidão, trabalho forçado ou em condições inseguras; (ii) proibição da utilização de certos produtos químicos danosos, a execução de análises de risco regulares, a implementação de medidas de diligência para avaliar fornecedores indiretos; dentre outras diversas medidas¹⁶³. Assim como é o caso para as demais regulações analisadas neste capítulo, é esperado que obrigações de diligência afetem as relações econômicas com Estados em desenvolvimento, vez que os custos de transação passarão a aumentar.

2.2.3.5 Estados Unidos

Embora tradicionalmente os Estados Unidos tenham uma tradição liberalista e aversa a intervenções demasiadas, ESG também esteve em evidência recentemente e novas regulações têm sido propostas no país. Em 2022, a Comissão de Valores Mobiliários estadunidense (*U.S. Securities and Exchange Commission*, a

¹⁶² Comumente referenciado pela expressão em inglês “*German Supply Chain Law*”, ou lei da devida diligência alemã

¹⁶³ ALEMANHA. **Greater protection for people and the environment in the global economy.** Bundesregierung, 3 de março de 2021. Disponível em: <https://www.bundesregierung.de/breg-en/service/archive/supply-chain-act-1872076> acesso em 28 de maio de 2023.

SEC) propôs regras para divulgação de informações climáticas aplicável tanto a empresas americanas quanto para emissores de valores mobiliários estrangeiros. A proposta seria incluir uma seção específica nos relatórios exigidos pela SEC (*Regulation S-K* e *Regulation S-X*) tratando especificamente de riscos climáticos, emissões de gases do efeito estufa, governança corporativa, e outras informações correlatas¹⁶⁴. Se aprovados, os novos requisitos tornariam obrigatória a inserção de uma seção específica sobre riscos climáticos nos relatórios de divulgação para empresas emissoras de valores mobiliários.

Outras regulamentações diversas em estágio de implementação nos Estados Unidos abordam ESG – como a propostas regulatórias da Corporação Federal Asseguradora de Depósitos (*Federal Deposit Insurance Corporation*), do Conselho de Governadores da Reserva Federal (*Federal Reserve Board of Governors*) e do Gabinete do Controlador da Moeda (*Office of the Comptroller of the Currency*) para alterar as regras segundo as quais bancos que possuem mais de cem bilhões de dólares em ativos devem avaliar os riscos relacionados ao clima e a inserção da análise de risco climático em suas decisões de negócio¹⁶⁵.

Na contramão, dezessete estados americanos apresentaram leis “anti-ESG” em 2021 e 2022 – como por exemplo, a inserção de restrições na negociação entre entidades públicas e empresas que supostamente estariam boicotando a indústria de armamentos ou a indústria de geração de energia fóssil local¹⁶⁶. Greg Abbott, governador do Texas, declarou em uma carta direcionada ao atual presidente Joe Biden:

Over the past two years, you have tried to stifle the American energy sector with your ESG fanaticism, your overly aggressive Environmental Protection Agency, and your favoritism of foreign oil over homegrown energy. As the Governor of Texas, I see firsthand the problems your policies have created for hard-working Americans looking for an opportunity to succeed. By

¹⁶⁴ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS DOS ESTADOS UNIDOS. **SEC Proposes to Enhance Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies About ESG Investment Practices**. Washington, 25 mai. 2022. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-92>. Acesso em 7 mai. 2023.

¹⁶⁵ ANGOTTI, Alma; ROCK, Kathryn. **Federal Reserve Follows OCC and FDIC Guidance on How Banks Should Manage Climate-Related Financial Risk**. Guidehouse, 16 dez. 2022. Disponível em: <https://guidehouse.com/insights/financial-services/2022/esg/federal-reserve-guidance-climate-related-financial-risk>. Acesso em: 7 mai. 2023.

¹⁶⁶ GARRET, Daniel G.; IVANOV, Ivan T. **Gas, Guns, and Governments: Financial Costs of Anti-ESG Policies**. Hutchins Center Working Paper #85, abr. 2023. Disponível em: https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2023/03/WP85-Ivanov-Garrett_formatted.pdf. Acesso em: 7 mai. 2023.

pushing this radical ESG agenda, you are risking the lifelong savings of millions, for political points. I will continue to stand up for my constituents who rely upon the good-paying jobs of our energy industry. Anyone who puts their livelihood at risk will have a fight on their hands down in Texas.”¹⁶⁷

O sentimento demonstrado pelo governador texano é compartilhado por outros setores econômicos e da sociedade civil nos Estados Unidos. O tema tem sido objeto de discussão fervorosa no debate político, acompanhando a polarização do desenvolvimento de políticas públicas no país. Ainda assim, a evolução da percepção pública quanto aos riscos climáticos e a responsabilidade das empresas quanto a sociedade em que estão inseridas tem crescido até mesmo nos estados tradicionalmente considerados como libertários no país¹⁶⁸. Assim, a expectativa é que regulamentações ESG estadunidenses continuem avançando.

¹⁶⁷ “Nos últimos dois anos, você tentou sufocar o setor de energia americano com seu fanatismo ESG, sua Agência de Proteção Ambiental excessivamente agressiva e seu favoritismo do petróleo estrangeiro em relação à energia doméstica. Como governador do Texas, vejo em primeira mão os problemas que suas políticas criaram para os americanos trabalhadores que procuram uma oportunidade de sucesso. Ao promover essa agenda ESG radical, você está arriscando as economias de milhões ao longo da vida, por pontos políticos. Continuarei a defender meus eleitores que dependem dos empregos bem remunerados de nossa indústria de energia. Qualquer um que coloque seu sustento em risco terá uma luta em suas mãos no Texas.” ESCRITÓRIO DO GOVERNO DO TEXAS. **Governor Abbott Denounces ESG Standards Harmful To U.S. Energy Sector**. Austin, Comunicado de Imprensa do Escritório do Governo do Texas, 16 mai. 2023. Disponível em: <https://gov.texas.gov/news/post/governor-abbott-denounces-esg-standards-harmful-to-u.s-energy-sector>. Acesso em: 7 mai. 2023.

¹⁶⁸ MURDOCH, Adrian. **The ESG culture war tantrums**. Capital Monitor, 16 fev. 2023. Disponível em <https://capitalmonitor.ai/institution/government/rescuing-esg-from-the-culture-war-tantrums/>. Acesso em: 7 mai. 2023.

3. ANÁLISE ECONÔMICA DA REGULAÇÃO INTERNACIONAL ESG

Para além da identificação do que é ESG e de quais são as regulações ESG atualmente em vigor que podem impactar as atividades econômicas internacionais, pretendemos também discutir aspectos econômicos relevantes para a evolução do tema.

Neste capítulo, identificaremos o contexto econômico internacional no qual essas regulações são desenvolvidas, e avaliaremos o conceito de análise econômica do direito regulatório. Este mapeamento inicial do arcabouço econômico é necessário para traçarmos o objetivo da presente dissertação, qual seja, identificar de que forma as regulações ESG podem ser elementos influenciadores do comércio internacional, seja promovendo a criação de uma regulação padronizada, seja diminuindo as oportunidades de comércio internacional (agindo como uma barreira comercial não tarifária).

3.1 Globalização econômica e países em desenvolvimento

Globalização é uma expressão amplamente difundida que já chegou aos meios coloquiais e, por esse mesmo motivo, termina por ser usada equivocadamente. A palavra é usada conjuntamente e como sinônimo de mudança, acontecimentos relevantes e inovação técnica. A sociedade se modificou intensamente desde as últimas décadas do século XX, especialmente sob o ponto de vista da evolução tecnológica e da divulgação sobre acontecimentos internacionais – o que também se tornou, indiretamente, um sinônimo de globalização¹⁶⁹. Nas palavras de Peter Dicken (2010): “Na realidade, ‘globalização’ tornou-se um termo genérico conveniente, empregado por muitos para englobar praticamente todos os tipos de ocorrências ‘boas’ e ‘ruins’ enfrentadas pelas sociedades modernas”¹⁷⁰.

Esta dissertação não almeja reproduzir inteiramente todas as discussões jurídicas sobre a sociedade global em que vivemos, mas faz-se mister conceituarmos algumas conceituações fundamentais antes de tratar especificamente da regulação internacional sobre ESG. Afinal, é justamente por conta da

¹⁶⁹ DICKEN, Peter. **Mudança global**. São Paulo: Grupo A, 2010. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788577806515/>. Acesso em: 26 mar. 20

¹⁷⁰ Op. Cit.

globalização econômica que o tema da regulação ESG desenvolvida internacionalmente torna-se uma pauta para pesquisa.

Não podemos negar que experimentamos atualmente um período de integração econômica, social e política internacional em níveis antes desconhecidos. Os impactos do comércio internacional foram sentidos pela maioria das pessoas durante a pandemia da COVID-19, que causou escassez de produtos e insumos¹⁷¹. Estamos numa era de organização geopolítica e econômica em rede, em que processos antes lineares passam a acontecer dentro de um circuito multifocal onde as relações de poder são desiguais entre as partes¹⁷².

Sobre o assunto, Trennepohl (2016) argumenta que a globalização possui três características políticas e econômicas: a) unificação do mercado mundial; b) incapacidade dos Estados de restringir a atuação dos agentes econômicos e direcionar o processo econômico; e c) predomínio dos detentores do capital financeiro. Nesse contexto, o papel atualizado do Estado escapa à micro racionalidade das empresas e passa se referir à macro racionalidade da sociedade, vez que a globalização ameaça com a exclusão social, a marginalização, a competição acirrada, a destruição de alguns serviços públicos e a desintegração social¹⁷³.

Husek (2007) comenta que, com o advento da globalização, o significado clássico de cidadania (qual seja, aquele vinculado a uma ideia fixa de Estado soberano), é contraposto a uma noção de cidadania internacional. Embora não seja esta uma cidadania no sentido técnico, a cidadania internacional conversa com a noção de sociedade civil internacional – a qual enfrenta problemas comuns a toda espécie humana. A preservação do meio ambiente é uma das temáticas mais convenientes para a concepção de uma sociedade civil internacional, mas outros assuntos também se encaixam nesta proposição. ESG, embora posterior a

¹⁷¹ GOODMAN, Peter S. e CHOKSHI, Niraj. **How the World Ran Out of Everything**. Nova Iorque: The New York Times, 1 jun. 2021. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2021/06/01/business/coronavirus-global-shortages.html>. Acesso em: 26 mar. 2023.

¹⁷² DICKEN, Peter. **Mudança global**. Op. Cit.

¹⁷³ TRENNEPHOL, Terence D. **Direito ambiental empresarial**, 2ª edição. São Paulo: Editora Saraiva, 2016. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547211233/>. Acesso em: 21 mar. 2023.

discussão teórica aqui mencionada, encaixa-se perfeitamente na nova perspectiva¹⁷⁴. Diz o autor:

A globalização encerra múltiplas realidades: econômica, política, cultural, social, ambiental, costumes etc, escapando do conceito originário, somente econômico. No entanto, substancialmente mais forte é a sua característica econômica, que termina por provocar as demais e transformar a globalização num fenômeno multifacetário.

Nossa visão vai na mesma linha do pensamento de Milton Santos (...): existe uma globalização que se insere no entendimento intelectual do ser humano e das instituições que comanda, sobre a economia, a sociedade, a cultura, o ambiente e outras realidades, mas o mundo continua a ser diverso e múltiplo, o que torna a “globalização” um fenômeno, ainda mais complexo, e que deve ser absorvido pelas instituições mundiais e pelos Estados, com equilíbrio e clareza, uma vez que o futuro da humanidade está ligado à coletividade e ao mesmo tempo a cada homem. O individual e o coletivo se encontram numa mesma realidade, e um não pode concretizar-se sem o outro.¹⁷⁵

Nessa equação, Estados em desenvolvimento comumente terminam em situações de desvantagem. Convém estabelecer o entendimento adotado nesta dissertação quando ao que consiste um “país em desenvolvimento”¹⁷⁶. O conceito deriva da noção de que a geração de renda que permite a melhora da qualidade de vida não é igualmente distribuída dentre os Estados, de modo que existem atualmente um núcleo de Estados que se encontra em um estágio menos avançado de “desenvolvimento” sob o ponto de vista econômico. O Brasil, assim como a maioria dos Estados da América Latina, África e grande parte da Ásia, encontra-se nesta definição. Outra expressão comumente usada em conexão com a expressão “país em desenvolvimento” é a “sul global”. Os Estados do chamado sul global (que englobam de maneira geral os Estados do hemisfério sul com algumas exceções),

¹⁷⁴ HUSEK, Carlos Roberto. **A nova (des)ordem nacional: ONU: Uma vocação para paz**. São Paulo: RCS Editora, 2007. P. 81-98

¹⁷⁵ Idem, P. 294

¹⁷⁶ Outra conceituação correlata, mas não diretamente relacionada ao tema desta dissertação, é a diferença entre o conceito de nação, Estado e país. Nação é o grupo de indivíduos que tem a mesma origem, costumes e tradições, geralmente compartilhando a mesma religião e idioma. O Estado é formado pelo conjunto de território (no sentido jurídico e não apenas geográfico), povo (entendendo-se um povo como uma população que habita o território) e governo (que é a organização política estável que mantém a ordem interna e representa o Estado internacionalmente). (HUSEK, Carlos Roberto. **Curso de Direito Internacional Público**. São Paulo: LTr, 14ª edição. P. 72-73). Já o que chamamos de “país” é um conceito genérico que costuma ser utilizado como sinônimo de Estado. Nesta dissertação, considerando que algumas expressões amplamente conhecidas se utilizam da palavra “país” (como por exemplo, “países em desenvolvimento” e “países do sul global”, utilizaremos também o termo para tratar de Estados.

são aqueles que possuem uma história marcada pelos efeitos do colonialismo, imperialismo econômico e exploração de seus povos e recursos naturais^{177 178}.

Não precisamos aqui debruçarmo-nos sobre os fundamentos da desigualdade imposta reiteradamente pelos sistemas econômicos mundiais, especialmente no contexto do capitalismo¹⁷⁹. Reconhecemos que os Estados que possuem menos recursos tem menos poder de barganha nos processos de tomada de decisão externos e até mesmo internos.

Isso se justifica porque o processo de liberalização econômica que transformou a economia mundial na década de 1990 e deu origem ao que chamamos hoje em dia de globalização foi acompanhado do reconhecimento da relativa ineficiência do aparato regulatório estatal. Em todo o mundo, políticas liberalizantes tiveram sucesso e mudaram a forma como as políticas públicas devem ser avaliadas. A soberania interna não é mais o único critério a ser considerado, os países não mais podem ser analisados como independentes do ponto de vista econômico e social¹⁸⁰. O feixe de interesses econômicos se sobrepôs de tal forma sobre os Estados que não podemos mais discutir soberania absoluta da forma como o era feito meros setenta anos atrás¹⁸¹.

Sobre as dificuldades impostas pela globalização, Ruggie (2003) comentou: “The complex inter-relatedness of issues and their cumulative, often unforeseen, consequences demand far greater policy coherence than the existing system of national and international institutions has been able to muster”¹⁸².

¹⁷⁷ LOPEZ, Alfred J. Introduction: **The (post) global south**. The Global South. Vol. 1, No. 1 (Winter, 2007), pp. 1-11. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/40339224?read-now=1&seq=3#page_scan_tab_contents. Acesso em: 26 mai. 2023.

¹⁷⁸ Um terceiro conceito não mais utilizado é o de “terceiro mundo”. Este deriva-se da noção divulgada durante a Guerra Fria de que haveria um “primeiro mundo”, formado pelos países alinhados politicamente com o ocidente, um “segundo mundo”, alinhado com a União Soviética, e um “terceiro mundo”, que não estaria enquadrado dentro dessa divisão. Apesar dessa definição ser atualmente entendida como anacrônica e imprecisa, ainda é coloquialmente usada. TOMLINSON, B.R. **What Was the Third World**. New Delhi: Journal of Contemporary History. Vol 38(2), 307-321, 2003. Disponível em: <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/0022009403038002135>. Acesso em: 26 mar. 2023.

¹⁷⁹ Sobre o tema da desigualdade, recomendamos a leitura de Thomas Piketty em seu livro “O Capital no Século XXI.” Nele, o autor argumenta que a concentração de capital é uma consequência das estruturas econômicas capitalistas PIKETTY, Thomas. **O Capital no Século XXI**. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.

¹⁸⁰ AGUILLAR, Fernando Herren. **Direito econômico: do direito nacional ao direito supranacional**. Op. Cit. P. 489-490

¹⁸¹ MAZZUOLI, Valério de **O. Curso de Direito Internacional Público**. Grupo GEN, 2021. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559641307/>. Acesso em: 26 mar. 2023.

¹⁸² Tradução nossa: “A complexa inter-relação de questões e suas consequências cumulativas, muitas vezes imprevistas, exigem uma coerência política muito maior do que o sistema existente que as

Segundo Husek, essa nova configuração mundial produz “ilhas” de prosperidade formadas por Estados que detêm a maior parte dos recursos econômicos disponíveis, controlando indiretamente as instituições internacionais e efetivamente inviabilizando a manifestação política por parte dos Estados fragilizados e sem a mesma quantidade de recursos¹⁸³.

Tal conflito permanente de interesses relativiza a autonomia estatal para criação de suas próprias regulações. A influência política e econômica nas decisões de cada ente regulador não deve ser ignorada – não existe, e não se pode pretender que exista, uma neutralidade regulatória. Até mesmo a desregulamentação, nada mais é do que uma forma de regulação, com as mesmas características políticas de qualquer outra medida de controle estatal.

Há ainda outra problemática na regulação internacional trazida pela globalização: na medida em que empresas multinacionais separam as suas atividades na cadeia de valor dentre uma infinidade de locais, cada um dos Estados envolvidos tem autoridade apenas sob a parte de tal multinacional que está incorporada dentre as suas fronteiras¹⁸⁴ – o que pode acontecer até mesmo no nível estadual de determinado Estado¹⁸⁵.

Não é possível esperar que qualquer órgão regulatório tenha interesses meramente técnicos, pois a tarefa de estabelecer medidas regulamentares acarreta consequências sociais econômicas e políticas, nacional e internacionalmente¹⁸⁶. Sobre o assunto, comenta Ruggie:

At the same time, multinationals have become part of the global governance system (Ruggie, 2018). They embody an institutional form that is not

instituições nacionais e internacionais foram capazes de reunir”. RUGGIE, John Gerard. **The United Nations and Globalization: Patterns and limits of institutional adaptation**. Brill Nijhoff, Global Governance. 9ª edição, 2003, P. 301-321.

¹⁸³ HUSEK, Carlos Roberto. **A nova (des)ordem nacional: ONU: Uma vocação para paz**. Op. cit. P. 2016-2018.

¹⁸⁴ RUGGIE, John Gerard. **The Paradox of Corporate Globalization: disembedding and reembedding governing norms**. Op. Cit

¹⁸⁵ Podemos citar como exemplo o recente ocorrido com o estado de Utah nos Estados Unidos – legisladores do estado promulgaram uma regulamentação segundo a qual sites deveriam ter um mecanismo obrigatório de verificação da idade de seus usuários que incluía a obtenção da assinatura de seus pais. No dia seguinte, diversos sites simplesmente bloquearam o estado de Utah de seus servidores. KELLY, Samantha Murphy. **Utah governor signs bill requiring teens to get parental approval to join social media sites**. CNN, 23 mar. 2023. Disponível em: <https://edition.cnn.com/2023/03/23/tech/utah-social-media-regulation-act/index.html>. Acesso em: 06 maio 2023.

¹⁸⁶ AGUILLAR, Fernando Herren. **Direito econômico: do direito nacional ao direito supranacional**. Op. Cit P. 300-302

derivative of sovereignty, like the United Nations or the WTO – or, for that matter, the East India Company of yesteryear. Their institutional foundation lies in a specific structure of property rights, accepted by states in order to participate in and benefit from the international economic order. Nor are multinationals as vulnerable to states as civil society, due to their financial resources, institutional capacities and locational options. Moreover, within bounds they govern themselves – which is not as trite as it may sound when we consider their scale and scope; the number of countries in which many operate; the range of activities they encompass; the private transnational legal orders they have generated; and their capacity to affect workplace conditions, the welfare of communities, and even national economic prospects.¹⁸⁷

Isto não significa, no entanto, que o direito deva sucumbir completamente às demandas políticas e econômicas. O papel do legislador e do regulador dentro do ordenamento normativo é o de construir normas positivas guiadas, primordialmente, pelos interesses do seu povo conforme estabelecidos constitucionalmente – e assim deve fazê-lo, dentro da realidade fática em que se encontra inserido. Não pretendemos nesta dissertação debruçar-nos sob a relação simbiótica entre direito, política e economia, a qual é de longa data objeto de estudo e avaliação doutrinária. Porém, frisamos que no ambiente econômico internacional em que a sociedade está inserida, a aplicação de normas positivas incompatíveis com o mercado traz consequências nefastas ao desenvolvimento de um Estado. Nas palavras de Aguillar: “*a lógica do mercado não pode ser contrariada por decreto*”¹⁸⁸.

Nesse contexto, faz-se mister aplicar a análise do direito a partir da ótica econômica, conforme dissertaremos a seguir.

¹⁸⁷ Tradução nossa: “Ao mesmo tempo, as multinacionais passaram a fazer parte do sistema de governança global (Ruggie, 2018). Eles incorporam uma forma institucional que não é derivada da soberania, como as Nações Unidas ou a OMC – ou, aliás, a Companhia das Índias Orientais de outrora. Sua base institucional reside em uma estrutura específica de direitos de propriedade, aceita pelos Estados para participar e se beneficiar da ordem econômica internacional. Tampouco as multinacionais são tão vulneráveis aos Estados quanto a sociedade civil, devido a seus recursos financeiros, capacidades institucionais e opções de localização. Além disso, dentro de limites elas se governam – o que não é tão banal quanto pode parecer quando consideramos sua escala e escopo; o número de países em que muitos operam; a gama de atividades que abrangem; as ordens jurídicas transnacionais privadas que geraram; e sua capacidade de afetar as condições do local de trabalho, o bem-estar das comunidades e até mesmo as perspectivas econômicas nacionais”. RUGGIE, John Gerard. **The Paradox of Corporate Globalization: disembedding and reembedding governing norms**. Op. Cit.

¹⁸⁸ AGUILLAR, Fernando Herren. **Direito econômico: do direito nacional ao direito supranacional**. Op. Cit. P. 235

3.2 Análise econômica do direito regulatório

A chamada análise econômica do direito (também conhecida como *Law and economics*, ou simplesmente AED) é resumidamente uma metodologia de análise que busca entender o direito a partir de uma concepção econômica, avaliando-se a forma como as diferentes partes reagem a incentivos e como as decisões são tomadas, sob uma perspectiva de que os agentes envolvidos nos processos jurídicos são racionais e, dessa forma, procuram sempre maximizar seus benefícios e diminuir seus ônus¹⁸⁹. Sob o tema, dita Ivo Gico Jr.:

O direito é, de uma perspectiva mais objetiva, a arte de regular o comportamento humano. A economia, por sua vez, é a ciência que estuda como o ser humano toma decisões e se comporta em um mundo de recursos escassos e suas consequências. A Análise Econômica do Direito (AED), portanto, é o campo do conhecimento humano que tem por objetivo empregar os variados ferramentais teóricos e empíricos econômicos e das ciências afins para expandir a compreensão e o alcance do direito e aperfeiçoar o desenvolvimento, a aplicação e a avaliação de normas jurídicas, principalmente com relação às suas consequências.¹⁹⁰

A AED busca diminuir a distância entre o direito e a realidade, de cunho filosófico, e busca oferecer um instrumental analítico que permita ao jurista tomar decisões com base nos fatos sociais concretos. Com isso, a expectativa é que seja aberta uma linha de diálogo entre o direito e a metodologia econômica que resulte em uma compreensão mais ampla dos mecanismos que regem a sociedade prática e culminem em aplicações do direito mais efetivas. A proposta é que, ao elaborar-se os critérios de justiça a serem postos em execução, uma pergunta fundamental seja discutida: é possível atingir o resultado social esperado com os critérios postos?¹⁹¹

Saímos do campo da abstração social e adentramos na avaliação da realidade, com uma metodologia que permita a tomada de decisão racional por parte do jurista. Importante ressaltar que ao falarmos em análise econômica do direito, não visamos aqui nos limitar a consequências econômicas ou financeiras – o termo abrange em realidade a tomada de decisão dos agentes envolvidos. A própria definição de economia usada como base não é exatamente aquela que pode ser esperada pelos interlocutores não familiarizados com o tema (ou seja, relacionada à

¹⁸⁹ GICO JR. Ivo. **Introdução ao Direito e Economia**. In. TIMM, Luciano B. Direito e economia no Brasil, 2ª edição. São Paulo: Grupo GEN, 2014. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522480555/>. Acesso em: 20 mar. 2023.

¹⁹⁰ Idem, ibidem

¹⁹¹ Idem, ibidem

transferência de riquezas e estudo dos meios de produção), mas sim o conceito desenvolvido por Lionel Robbins (1932): “Economics is the science which studies human behaviour as a relationship between ends and scarce means which have alternative uses”¹⁹².

Ao enxergarmos a economia como um campo de estudo do comportamento humano, a conexão com a ciência jurídica toma forma concreta. A AED é atualmente uma das principais ferramentas utilizadas por juristas na compreensão da atividade jurídica e do ordenamento jurídico enquanto inseridos na sociedade.

Decerto, há áreas nas quais a economia e o direito parecem ter clara interlocução, como é o caso estudo do direito de defesa da concorrência ou o direito tributário internacional. Porém, cada vez mais vemos a aplicação da AED em áreas que não possuem, em uma primeira vista, relação óbvia com a economia em sua concepção clássica, mas não deixam de ser intimamente ligadas ao comportamento humano. Como por exemplo, temos a aplicação da AED penal, ou a AED familiar¹⁹³.

O pressuposto para a utilização da AED é a norma como um fator de ponderação para o comportamento dos agentes – não se presumirá a obrigatoriedade das normas postas, e que são apenas um feixe dentro da estrutura de incentivos onde os agentes tomam as suas decisões¹⁹⁴.

Assim, ao invés de pensar no direito unicamente da perspectiva abstrata do dever ser, a pergunta passa a ser: se um agente se comporta dessa forma dentro da estrutura atual, como uma alteração na estrutura afetará o comportamento do agente? Cada escolha possui uma consequência prática (ou melhor dizendo, “tudo tem um preço”), e o agente também considerará a aplicação de normas com esse olhar.¹⁹⁵

Dentro desse contexto, a análise econômica das medidas regulatórias prosperou como importantíssima ferramenta na condução das atividades do Estado regulador. Antes de nos debruçarmos sobre esse ponto específico, cabe pontuar que o entendimento de regulação utilizado nesta dissertação não é restrito (ou seja, as atividades desempenhadas por agências reguladoras independentes), e sim

¹⁹² Tradução nossa: “Economia é a ciência que estuda o comportamento humano como uma relação entre fins e meios escassos que têm usos alternativos”. ROBBINS, Lionel. **An essay on the nature and significance of economic science**. Londres: Macmillan & Co., Limited. 1932. P. 15.

¹⁹³ GICO JR. Ivo. **Introdução ao Direito e Economia**. Op. Cit

¹⁹⁴ Idem, ibidem

¹⁹⁵ Idem, ibidem

amplo, como toda função desempenhada pelo Estado em seus três poderes que modifica as atividades socioeconômicas visando um objetivo específico¹⁹⁶.

A teoria econômica da regulação é associada com os estudos conduzidos pelo economista George Stigler. O objetivo do campo de análise é compreender como a regulação afetará o comportamento dos agentes envolvidos e quais efeitos podem ser esperados da implementação de determinada regulação¹⁹⁷. Stigler identificou que, ao contrário da premissa liberal que presume que um mercado desregulado é o melhor cenário para o desenvolvimento econômico, determinadas indústrias podem inclusive demandar uma regulação mais estrita por parte do Estado com objetivos diversos. Um desses objetivos seria justamente a necessidade de dificultar o acesso ao mercado por parte dos competidores¹⁹⁸.

Entendemos que as regulações em andamento que regulam a implementação de ESG devem ser analisadas sob o ponto de vista da AED. Para além da análise abstrata das práticas empresariais, faz-se mister considerar também as consequências econômicas, em especial as consequências econômicas internacionais, que podem vir a decorrer de medidas estabelecidas internacionalmente.

3.3 Reflexos da regulação ESG internacional no desenvolvimento de políticas em países em desenvolvimento

3.3.1 David Vogel e o Efeito Califórnia

A percepção de que uma região pode influenciar a evolução regulatória dos demais continentes não é nova e tem sido largamente discutida na literatura jurídica e econômica das últimas décadas. Em 1995 o economista David Vogel popularizou o termo “efeito Califórnia” (também chamado de *race to the top*, ou “corrida para o topo”). O termo foi cunhado em contraposição à já utilizada expressão “efeito Delaware”, ou *race to the bottom*, “corrida para o fundo”, criada para demonstrar o fenômeno de competitividade regulatória segundo o qual determinada região (seja

¹⁹⁶ PORTO, Antônio M.; GAROUPA, Nuno. **Curso de Análise Econômica do Direito**. São Paulo: Grupo GEN, 2021. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559771394/>. Acesso em: 20 mar. 2023.

¹⁹⁷ STIGLER, George J. **The Theory of Economic Regulation**. The Bell Journal of Economics and Management Science, Vol. 2, No. 1 (Spring, 1971), pp. 3-21. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/3003160>. Acesso em: 20 mar. 2023.

¹⁹⁸ PORTO, Antônio M.; GAROUPA, Nuno. **Curso de Análise Econômica do Direito**. Op. Cit.

ela um Estado soberano ou, no exemplo, um ente de uma federação) reduz os seus requisitos regulatórios para atrair os investidores – fazendo com que os demais entes ou Estados tenham o interesse em reduzir cada vez mais os padrões regulatórios aplicáveis, em uma verdadeira corrida para a liberalização. Isso ocorreu nos Estados Unidos com as políticas corporativas do estado de Delaware, que hoje concentra a maior parte das empresas fundadas em solo americano por suas leis favoráveis à administração societária¹⁹⁹.

Vogel argumenta que a competição regulatória não tem como único prognóstico a redução dos requisitos regulatórios, introduzindo a noção de efeito Califórnia. O autor sustenta que a imposição de requisitos regulatórios mais estritos leva a duas consequências: (i) as empresas que desejarem atuar em um mercado estritamente regulado incorrerão forçosamente com um custo de transação para a implementação das leis aplicáveis, e, naturalmente, passarão a defender que seus competidores também tenham que incorrer com esses custos, mesmo que não atuem na localidade com regulação estrita. Passarão então a defender a necessidade de tais regulações estritas; além disso, (ii) consumidores e instituições de mercado com regulações menos estritas passarão a demandar o padrão regulatório mais elevado de todos os fornecedores, ao verem a sua aplicação em produtos e serviços de fornecedores que se adequam a um mercado mais exigente e que são também comercializados em mercado não-regulados. Assim, a introdução de um requisito regulatório estrito em um mercado relevante leva a um aumento nos requisitos regulatórios em outras regiões, como foi observado com as regulações ambientais aplicadas pela Califórnia nas últimas décadas do século XX²⁰⁰.

3.3.2 Anu Bradford e o Efeito Bruxelas

Em 2012, a professora da Universidade de Direito de Columbia Ana Bradford utilizou pela primeira vez a expressão “efeito Bruxelas”, baseando-se nos conceitos trazidos por Vogel para o continente europeu. A autora sustenta que a União Europeia pratica uma espécie de globalização regulatória unilateral, fenômeno onde um único Estado ou grupo de Estados pode externalizar as suas leis e regulações

¹⁹⁹ VOGEL, David. **Trading Up: Consumer and Environmental Regulation in a Global Economy**. Cambridge: Harvard University Press, 1995. P. 12-16

²⁰⁰ VOGEL, David. **Trading Up: Consumer and Environmental Regulation in a Global Economy**. Op. Cit. P. 12-16

fora de suas fronteiras através de mecanismos econômicos, o que resulta em uma uniformização dos padrões adotados²⁰¹.

O efeito Bruxelas não pode ser comparado à uniformização de padrões atingida através de negociações bilaterais, ou mesmo a imposição de padrões por meio de sanções – não há nesta situação uma imposição ativa das regulações (coerção) ou uma discussão formal sobre os padrões que devem ser adotados (cooperação)²⁰².

Bradford explica que a relevância econômica internacional não é suficiente para a Europa ter se sobressaído no cenário regulatório internacional. É preciso que um Estado tenha *poder de mercado, capacidade regulatória e propensão regulatória* para que o efeito Bruxelas seja aplicável.²⁰³

O poder de mercado é correlacionado ao tamanho do mercado internacional de determinado Estado. Bradford leciona que o efeito Bruxelas está mais propenso a acontecer quanto maior for o mercado importador que tiver regulações estritas em comparação com o mercado exportador com regulações mais lenientes (o que também foi evidenciado por Murphy)²⁰⁴.

A capacidade regulatória é definida como a presença de instituições ativas capazes de produzir regulações e implementá-las de forma efetiva. O Estado deve possuir agentes com a expertise necessária para criar regulações estritas efetivas e que tragam consequências reais em caso de descumprimento pelas empresas envolvidas. Esse requisito é importante, segundo Bradford, pois muitos Estados que possuem um poder de mercado relevante não possuem instituições governamentais preparadas para implementar regulações de forma estrita o suficiente, independentemente da preferência política ou social por uma maior pressão regulatória²⁰⁵.

Já a propensão regulatória é definida como a preferência doméstica por regulações estritas aplicáveis a agentes inelásticos. Afinal, a capacidade regulatória não pode ser efetivada sem que exista a propensão política para tanto. Aqui, a pressão social das sociedades envolvidas exerce uma grande influência na agenda

²⁰¹ BRADFORD, Anu. **The Brussels Effect**. Northwestern University Law Review, Vol. 107, Nº 1, 2012.

²⁰² Idem, ibidem

²⁰³ Idem, ibidem

²⁰⁴ Idem, ibidem

²⁰⁵ Idem, ibidem

política dos reguladores. Segundo Bradford, por exemplo, cidadãos europeus consideraram que a segurança alimentar e a proteção ao meio ambiente eram temas que traziam mais risco do que segurança pública e terrorismo. Ainda assim, tais regulações estritas somente causam efeitos internacionais se as empresas sujeitas a tais regulações possuem operações inelásticas. Como as regulações europeias geralmente aplicam-se ao mercado consumidor, que é por definição inelástico, as empresas não podem evitar a aplicação das regulações se realocando para outro mercado²⁰⁶.

Uma das ponderações feitas sobre a hipótese levantada por Bradford é que a União Europeia estaria exercendo esse poder regulatório de forma consciente para tornar-se um regulador mundial, em uma pretensão imperialista de controle sob as demais economias mundiais. No entanto, essa noção é descartada por ela na medida em que se reconhece que são as próprias empresas com atuação internacional que abraçam voluntariamente as regulações europeias, buscando diminuir os custos de transação que seriam aplicáveis em um cenário em que polos econômicos internacionais tivessem padrões divergentes²⁰⁷. Não necessariamente concordamos com a defesa apresentada por Bradford, conforme comentaremos nos próximos itens deste capítulo.

3.3.3 Dale D. Murphy e a competição oportunística

Os apontamentos feitos por Vogel e por Bradford se conectam com as ideias trazidas pelo economista Dale D. Murphy em 2004²⁰⁸. Segundo Murphy, mesmo que os pré-requisitos necessários para a implementação do efeito Bruxelas ou do efeito California estejam presentes, a regulação interna de um determinado Estado não será necessariamente alterada. Na verdade, os agentes do mercado (incluindo as empresas e os Estados) precisam comportar-se de determinada maneira, ativa ou passivamente, para implementar os padrões regulatórios mais estritos após considerações econômicas.

²⁰⁶ Idem, ibidem

²⁰⁷ BRADFORD, Anu. **Exporting standards: The externalization of the EU's regulatory power via market**. International Review of Law and Economics, Volume 42, 2015, Pag. 158-173, Disponível em <https://doi.org/10.1016/j.irle.2014.09.004>. Acesso em: 10 mai. 2023.

²⁰⁸ MURPHY, Dale D. **The business dynamics of global regulatory competition**. In. VOGEL, David e KAGAN, Robert.(Editores). Dynamics of Regulatory Change: How Globalization Affects National Regulatory Policies. Berkeley: University of California Press, 2004.

Na medida em que os Estados promovem diferentes níveis de regulação acerca de qualquer matéria, as empresas que atuam em múltiplas jurisdições sofrem os efeitos das agendas regulatórias com condições diversas. A partir daí, Murphy sustenta que três cenários podem se desenvolver nas regulações globais: (i) ocorrerá a convergência para um denominador comum mais baixo (o efeito Delaware, descrito acima); (ii) ocorrerá a convergência para um denominador comum mais alto (o efeito California/Bruxelas, também descritos acima); ou (iii) ocorrerá a persistência das diferenças regulatórias nacionais²⁰⁹.

Segundo o autor, a alteração das políticas nacionais normalmente depende de incentivos e estratégias do setor privado e do governo. Empresas buscam um ambiente regulatório onde podem maximizar o seu valor e ao enfrentar um ambiente regulatório que vai de encontro as suas práticas, normalmente possuem três opções: (i) realocar a produção para uma nova localidade (o que o autor chama de *exit*); (ii) pressionar o governo a alterar as regulações para moldes mais atrativos através de *lobbying* ou disputas contenciosas (denominado *voice*); ou (iii) aceitar as regulações vigentes e adaptar as suas atividades (a chamada *loyalty*). Cada empresa agirá oportunisticamente, calculando a opção mais vantajosa do ponto de vista econômico²¹⁰.

Para entender como cada tipo de empresa reagirá a regulações, é preciso antes passar pelo tipo de atividade econômica desenvolvida por cada empresa. Em particular, a definição da especificidade da atividade em questão é a chave para entender o movimento natural da regulação internacional. Atividades são específicas na medida em que não podem ser realocadas facilmente. Assim: (i) a especificidade alta ou baixa se refere a facilidade de alteração daquela atividade; e (ii) especificidade doméstica ou multinacional se refere a atividades que são típicas de um determinado país ou específicas em múltiplos estados. Atividades com alta especificidade internacional não podem mudar de jurisdição facilmente²¹¹.

Com isso, empresas que possuem baixa especificidade jurisdicional possuem como alternativa viável a mudança para uma jurisdição com menos requisitos regulamentais (optando pela *exit* descrita acima). O resultado é justamente a movimentação da regulamentação internacional no sentido de atrair investimento

²⁰⁹ Idem, ibidem.

²¹⁰ Idem, ibidem

²¹¹ Idem, ibidem

através do relaxamento regulatório (o *race to the bottom*, efeito Delaware, conforme já exemplificado acima).

Já atividades de multinacionais com alta especificidade internacional possuem grande incentivo para pressionar jurisdições a homogeneizar as regulações, diminuindo os custos de transação nas atividades internacionais. Estas empresas comumente buscarão a alternativa *voice*, pois sair do mercado torna-se mais custoso do que adaptar as regulações existentes às práticas internacionais. Entendemos que, no âmbito das obrigações de divulgação na cadeia de valor implementadas no continente europeu, é esta a alternativa que está lentamente se apresentando no cenário internacional para as empresas que já estão sujeitas à regulação europeia²¹².

Por fim, empresas que possuem atividades com alta especificidade apenas domesticamente irão protestar a homogeneização da regulação para proteger os seus investimentos – se o custo de transação para adaptar os negócios a regulação local já foi realizado, a adaptação à regulação internacional facilita a inserção de novas empresas naquele mercado, o que não é de interesse das empresas já estabelecidas²¹³.

3.3.4 A predominância dos padrões europeus

No âmbito da regulação internacional ESG, já é possível verificar que o Efeito Bruxelas tem lentamente sido aplicado, em uma convergência internacional para as normas mais estritas aplicadas na UE²¹⁴. Essa aplicação homogênea dos padrões adotados na UE também se relaciona com um outro conceito trazido por Bradford: a chamada *indivisibilidade dos padrões regulatórios*. Como a implementação das políticas de diligência e de divulgação ESG deve ser aplicada para toda a cadeia de valor de uma determinada empresa, bem como todas as suas filiais internacionalmente, manter dois tipos de padrões de divulgação diferentes traria um custo de transação indesejado e possivelmente relevante²¹⁵.

²¹² MURPHY, Dale D. **The business dynamics of global regulatory competition**. Op. Cit.

²¹³ Idem, *ibidem*

²¹⁴ ALAMILLOS, Rócio Redondo, DE MARIZ, Frédéric. **How Can European Regulation on ESG Impact Business Globally?**. Op. Cit.

²¹⁵ BRADFORD, Anu. **The Brussels Effect**. Op. Cit

Não estranhemos a predominância dos padrões regulatórios europeus ESG. O continente europeu é, em conjunto, a maior economia do mundo, com um PIB per capita de 25 mil euros. A importância dada ao ESG pelos investidores, consumidores e em especial pelo regulador europeu causa, naturalmente, consequências internacionais²¹⁶. Não é a primeira vez que isso acontece (conforme adiantado por Bradford): também nas áreas de saúde do consumidor e direito concorrencial, vemos a influência da regulação europeia para a construção dos padrões regulatórios internacionais surtiu efeito no passado²¹⁷. É por isso que, atualmente, a Europa tornou-se o principal indicador internacional quando o tema é regulação internacional, o que não é diferente para as regulações internacionais ESG.

O mecanismo internacional de “contágio” típico do Efeito Bruxelas está sendo sentido fortemente com as regulações ESG atualmente em discussão no Brasil e no mundo. Isso é explicado, parcialmente, pois as empresas mais sujeitas ao cumprimento de obrigações ESG possuem alta especificidade – seria muito difícil para uma grande rede de supermercados europeia realocar as suas operações para um continente com regulações ESG mais relaxadas, por exemplo. A única alternativa viável é o cumprimento com os rígidos padrões aplicados, e consequentemente, com o incentivo para que os seus concorrentes também tenham de cumprir com tais fatores, colaborando com o efeito Bruxelas.

Porém, a imposição regulatória de um país sob o outro não é exclusividade do continente europeu. Uma das famosas regulações que gerou um efeito cascata internacional foi o *Foreign Corruption Practice Act* (FCPA) americano. A legislação foi promulgada em 1977 após uma série de escândalos de corrupção envolvendo o pagamento de subornos, por empresas americanas, para autoridades governamentais estrangeiras. As companhias americanas foram descobertas praticando a corrupção ativa para facilitar as operações comerciais no exterior, especialmente em países em desenvolvimento. Para prevenir práticas similares, o FCPA estabeleceu restrições ao pagamento de valores para autoridades governamentais estrangeiras por parte de empresas americanas, e estabeleceu também certas especificações contábeis a serem seguidas. Desde então, o FCPA

²¹⁶ ALAMILLOS, Rócio Redondo, DE MARIZ, Frédéric. **How Can European Regulation on ESG Impact Business Globally?**. Op. Cit.

²¹⁷ BRADFORD, Anu. **The Brussels Effect**. Op. Cit

tem sido um dos principais instrumentos de combate à corrupção no cenário internacional e tem influenciado outras legislações anticorrupção em todo o mundo²¹⁸.

Outro exemplo da influência da regulação internacional foi a imposição da Lei Geral de Proteção de Dados, publicada pela UE em 2016. A lei impôs determinadas obrigações de proteção a informações confidenciais dos indivíduos europeus que devem ser cumpridas por aqueles que desejam atuar no continente²¹⁹. Tal regulação reverberou no mercado, em especial no setor da tecnologia, incentivando a preocupação com o tema e até mesmo inspirando outras regulações similares – como aconteceu no Brasil com o lançamento da Lei nº 13.709/2018, a chamada Lei Geral de Proteção de Dados²²⁰.

Conclui-se então que a escolha para adaptação às regulações internacionais é um exemplo da integração entre o direito regulatório e o direito econômico – vez que o agente regulador precisa atentar-se para as consequências que a regulação trará para as atividades comerciais das empresas envolvidas. Nesse sentido, o Estado não poderá pensar exclusivamente na proteção do bem-estar social ou na implementação de políticas regulatórias adequadas à realidade socioeconômica de seu âmbito de jurisdição – devendo equilibrar esses conceitos com uma análise comparativa do desenvolvimento regulatório internacional. Torna-se mister uma espécie de *benchmarking*²²¹ regulatório, e, para a implementação de uma regulação adequada, também é necessária uma análise econômica a ser realizada pelos órgãos reguladores.

No Brasil, a condução de avaliações de impacto regulatório não é mais opcional por força da Lei da Liberdade Econômica²²². A normativa determina que

²¹⁸ DEPARTAMENTO DE JUSTIÇA DOS ESTADOS UNIDOS. **Foreign Corrupt Practices Act**. Disponível em: <https://www.justice.gov/criminal-fraud/foreign-corrupt-practices-act>. Acesso em: 06 mar. 2023.

²¹⁹ ALAMILLOS, Rócio Redondo, DE MARIZ, Frédéric. **How Can European Regulation on ESG Impact Business Globally?**. Op. Cit.

²²⁰ BRASIL. **Lei Nº 13.709 de 14 de agosto de 2018**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm. Acesso em: 01 jun. 2023.

²²¹ A expressão *Benchmarking* simboliza a comparação das práticas de mercado dentre as empresas de determinado setor (ou que possuam práticas comparáveis). Resultados Digitais. **Benchmarking: o que é e como aplicar em sua empresa?** Disponível em: <https://resultadosdigitais.com.br/marketing/benchmarking/>. Acesso em: 06 mar. 2023.

²²² “Art. 5º As propostas de edição e de alteração de atos normativos de interesse geral de agentes econômicos ou de usuários dos serviços prestados, editadas por órgão ou entidade da administração pública federal, incluídas as autarquias e as fundações públicas, serão precedidas da realização de análise de impacto regulatório, que conterá informações e dados sobre os possíveis efeitos do ato

qualquer alteração ou publicação de ato de interesse geral dos agentes econômicos deverá verificar o impacto econômico da medida. No “Guia para elaboração de análise de impacto regulatório” publicado pelo extinto Ministério da Economia em 2021, é citado que as obrigações regulatórias não devem representar barreiras econômicas ou serem prejudiciais para as atividades dos agentes econômicos de menor porte ou entrantes. O guia também comenta que o cenário regulatório internacional deve ser considerado quando da elaboração das regulamentações no Brasil, observando-se as particularidades dos Estados em que determinadas exigências técnicas foram implementadas e comparando-as com o cenário nacional²²³.

A preocupação que levantamos é que, sem a cuidadosa avaliação da regulação estrangeira a ser utilizada como exemplo, podemos ter um cenário em que a regulação aplicada não é compatível com a realidade social, econômica e estrutural de países em desenvolvimento.

Para ilustrar a discussão posta acima, passamos a alguns exemplos. A regulação da EFRAG para divulgação de informações não-financeiras que está em desenvolvimento (comentada no capítulo 2 desta dissertação) utiliza como parâmetro a Convenção sobre os Povos Indígenas e Tribais de 1989 e o conceito de conhecimento livre, prévio e informado utilizado pelas Nações Unidas²²⁴. Não é objetivo desta dissertação analisar em profundidade a efetividade destes conceitos no relacionamento com povos indígenas e povos tradicionais, mas, dito isso, a implementação deste mecanismo de forma acertada presume respeito aos direitos culturais das comunidades envolvidas e exige um cuidadoso procedimento para assegurar a representação adequada. Nem sempre, sabemos, isso ocorre – especialmente ao considerarmos a ausência de um ente institucional centralizado

normativo para verificar a razoabilidade do seu impacto econômico.” BRASIL. **Lei Nº 13.874, de 20 de Setembro de 2019**. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm. Acesso em: 21 mar. 2023.

²²³ BRASIL. Ministério da Economia. **Guia para elaboração de análise de impacto regulatório**. Brasília, DF: Ministério da Economia, 2021. 56 p. Disponível em: https://www.gov.br/economia/pt-br/aceso-a-informacao/reg/guias-e-manuais/referencias-e-bibliografia-guia-air/guia-de-air_vfinal_150421.pdf. Acesso em: 21 mar. 2023.

²²⁴ EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP. **ESRS Phase 3: Affected Communities. Basis for Conclusions**. Disponível em: https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FBfC_ESRS%2520S3_Affected%2520Communities.pdf. Acesso em: 21 mar. 2023.

que represente uniformemente os povos afetados pelas iniciativas em discussão²²⁵. Em um Estado que fora objeto de exploração colonial e onde as relações entre povos indígenas e governos é marcada por disputas políticas, podemos imaginar que a interação entre empresas multinacionais e povos originários seja conflituosa, sendo necessário o estabelecimento de procedimentos regionalmente adequados.

Além disso, a regulamentação proposta pela EFRAG presume a divulgação de informações relacionadas a todos os funcionários terceirizados, contratados independentes que trabalham na localidade da empresa, funcionários de outras empresas que prestam serviços de forma regular e funcionários na cadeia de valor que trabalham com a extração de matérias primas²²⁶. Entendemos que tal nível de divulgação detalhada pode não ser compatível com os sistemas socioeconômicos de países em desenvolvimento onde predomina a mão de obra informal, o que geraria, se aplicado de forma similar, inevitáveis problemas de integração econômica.

Concordamos que, antes da implementação de qualquer medida regulatória referente a ESG em Estados em desenvolvimento, uma cuidadosa avaliação dos impactos econômicos deve ser realizada. O objetivo não deve ser coibir a criação de imposições de divulgação ou medidas preventivas de caráter sustentável (as quais são, conforme discutido no capítulo 1 e 2 desta dissertação, necessárias para o cumprimento das metas de sustentabilidade internacionais e preservação do planeta terra), e sim adequar as medidas hipotéticas com a realidade socioeconômica de determinado Estado.

3.4 Protecionismo com viés ESG

No item 3.3, dissertamos sobre como a regulação internacional ESG pode motivar a implementação de políticas regulatórias que convergem para um único modelo internacional. Mas, para além de compreender que o desenrolar da

²²⁵ GRABNER, Maria Luiza. **O direito humano ao consentimento livre, prévio e informado como baluarte do sistema jurídico de proteção dos conhecimentos tradicionais**. Boletim científico ESMPU, Brasília, a. 14 – n. 45, p. 11-65. Jul./dez. 2015. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr6/documentos-e-publicacoes/artigos/docs_artigos/1-o-direito-humano-ao-consentimento-livre-previo-e-informado-1.pdf. Acesso em: 21 mar. 2023.

²²⁶ EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP. **ESRS Phase 2: Workers in the value chain**. Disponível em: <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2F14%2520Draft%2520ESRS%2520S2%2520Workers%2520in%2520the%2520value%2520chain%2520November%25202022.pdf>. Acesso em: 21 mar. 2023

regulação internacional pode influenciar a regulação internacional, também precisamos debruçar-nos sobre a regulação como impedimento para o comércio internacional – ou seja, como barreira econômica.

De fato, a atividade regulatória (incluindo a regulação ESG) pode produzir efeitos que extrapolam os limites territoriais dos Estados, modificando o fluxo comercial natural. Tradicionalmente, e fora do contexto da discussão sobre ESG, a modificação do fluxo comercial que favorece os produtores nacionais (não necessariamente ligada à proteção de valores sustentáveis, mas simplesmente beneficiando as empresas nacionais) é denominada de protecionismo, e naturalmente se opõe aos ideais de livre comércio e livre concorrência defendidos pelas correntes econômicas mais tradicionais²²⁷.

O protecionismo é normalmente desenvolvido como uma política de governo que possui objetivos econômicos específicos e, por vezes, a atividade regulatória é uma ferramenta para o desenvolvimento de uma política protecionista. A diferença aqui é que o regulador estabelece suas normas, supondo-se que de forma consciente, de forma a proteger a produção nacional ou de alguma forma limitar, prejudicar ou afetar a interação das empresas estrangeiras.

3.4.1 Barreiras tarifárias e não tarifárias

As medidas protecionistas podem ser divididas em dois grupos: as barreiras tarifárias e barreiras não-tarifárias.

As barreiras tarifárias se impõem através de tarifas aduaneiras que desestimulam a importação – como a imposição de taxas, tarifas e impostos que afetam exclusivamente o comércio internacional²²⁸. Já as barreiras não tarifárias possuem os mais diversos formatos, como, por exemplo, proibições administrativas e regulações sobre diversas áreas do comércio. Embora o protecionismo seja geralmente considerado como causador de efeitos negativos na economia de determinado Estado, a defesa de valores sociais e dos consumidores é comumente

²²⁷ BARRAL, Welber. **Protecionismo e Neoprotecionismo no Comércio Internacional**. In. BARRAL, Welber (Organizador). *O Brasil e o Protecionismo*. São Paulo: Aduaneiras, 2002. P 19

²²⁸ GOVERNO FEDERAL DO BRASIL. **Aprendendo a exportar: Barreiras comerciais**. Disponível em: <https://www.gov.br/siscomex/pt-br/servicos/aprendendo-a-exportar/identificando-mercados-1/barreiras-comerciais>. Acesso em: 07 mar. 2023.

utilizada como argumento político para implementação de medidas protecionistas de caráter não-tarifário²²⁹.

Mecanismos regulatórios que implicam em exigência adicional para o acesso a determinados mercados também são entendidos como um novo viés de protecionismo não tarifário, e trazem efeitos distintos para as economias envolvidas. Os efeitos de medidas protecionistas podem variar dentre diversos fatores (como a dimensão do mercado afetado, a elasticidade da demanda²³⁰ dos produtos afetados e a competitividade estrutural²³¹ do país protegido). A imposição de medidas protecionistas pode, inclusive, causar efeitos deletérios não apenas no país exportador, mas também à própria economia protegida, vez que causa um aumento da demanda nacional e dos custos de transação do Estado para manutenção das estruturas regulatórias²³².

Desde as últimas décadas do século XX, a corrente liberal predomina a evolução do comércio internacional e orienta a atuação da OMC, restringindo as hipóteses em que Estados poderiam implementar medidas protecionistas. No entanto, Estados do norte global com maior poder econômico possuem mais espaço para implementar medidas de caráter protetivo de maneira discreta, como, por exemplo, através de requisitos sanitários sem fundamento científico.

Questiona-se, nessa seara, se a implementação de regulações que abarcam toda a cadeia de valor de determinada indústria ou empresa (como é o caso da CSDD, por exemplo, e das demais regulações discutidas no segundo capítulo desta dissertação) pode ser considerado como uma medida protecionista. Não almejamos refutar a importância da regulação ESG a nível global, e sim suscitar os efeitos negativos que tais regulações podem simbolizar em economias de Estados emergentes.

Em se tratando exclusivamente de uma análise econômica liberal clássica²³³, qualquer prática protecionista ou que de alguma forma restrinja a livre circulação de mercadorias entre Estado é considerada como ineficiente e, portanto, indesejável.

²²⁹ BARRAL, Welber. Op. Cit. P. 20

²³⁰ A elasticidade da demanda é o percentual de alteração da variável demanda, a partir de outra variável.

²³¹ A competitividade estrutural refere-se à capacidade de uma economia, setor ou empresa de competir efetivamente em longo prazo, com base em sua estrutura de produção e seus fatores estruturais

²³² BARRAL, Welber. Op. Cit. P. 21

²³³ Conforme defendido por Milton Friedman, Friedrich Hayek, Gary Becker, dentre outros.

Ao trazermos a proteção ambiental e a sustentabilidade à tona, porém, o tema do protecionismo regulatória ganha uma ótica política em que as manifestações de grupos sociais e a defesa de direitos fundamentais aplicáveis a toda a humanidade geram a necessidade de determinada regulação,

É por isso que, mesmo apesar da regulação da OMC desincentivar a aplicação de regras protecionistas²³⁴, a proteção de interesses difusos é frequentemente utilizada para circundar tais regras. E de fato, os mecanismos de restrição ao comércio internacional de caráter não tarifário são inúmeros:

A capacidade do homem para criar várias, sejam implícitas, sejam explícitas, de inibir a importação de produtos concorrentes é tão ampla, que um inventário de tais medidas logo se torna muito extenso. Além disso, é evidente que esta habilidade nunca se interromperá: similarmente às formas de se evitarem impostos, a criação humana de barreiras não-tarifárias indubitavelmente se desenvolverá para sempre. As instituições nacionais e internacionais que lidam com este problema devem reconhecer isto como parte das circunstâncias que tem de enfrentar.²³⁵

Nesse sentido, fazemos aqui uma comparação entre o conceito de normas técnicas definidas por instituições internacionais e os padrões ESG em construção atualmente. Os padrões (ou normas) técnicas são medidas não-tarifárias implementadas por Estados como exigência a comercialização ou atuação em suas fronteiras²³⁶. Da mesma forma, a regulação ESG (inclusive no que se refere à diligência e às obrigações de divulgação) e as normas técnicas possuem papel importantíssimo para garantir a saúde, segurança e a vida de determinada população, sendo inquestionável a sua importância e necessidade. No Brasil, como exemplo de instituição que impõe barreiras técnicas ao comércio internacional, podemos citar a Agência Nacional de Vigilância Sanitária (ANVISA) e a Agência Nacional de Telecomunicações (ANATEL).

²³⁴ ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DO COMÉRCIO (OMC). **Principles of the trading system**. Disponível em:

https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/fact2_e.htm#:~:text=The%20WTO%20is%20sometimes%20described,open%2C%20fair%20and%20undistorted%20competition. Acesso em: 21 mar. 2023.

²³⁵ Jackson, **The world trading system**, p. 154. “The ingenuity of man to devise various subtle as well as explicit ways to inhibit the importation of competing goods is so great that any inventory of such measures quickly becomes quite large. In addition, it is clear that his ingenuity will never cease like wats to avoid income tax, human invention of nontariff barriers will undoubtedly go on forever., The international and national institutions designed to cope with this problem must recognize this as part of the circumstances that they must contend with.” Tradução de Tatiana Prazeres em **Barreiras Técnicas e Protecionismo na OMC**. In. BARRAL, Welber (Organizador). O Brasil e o Protecionismo. São Paulo: Aduaneiras, 2002. P 62-63.

²³⁶ Idem, ibidem P 63

Baldwin (2000) leciona que padrões técnicos podem ser verticais ou horizontais. Padrões técnicos verticais são normas que podem ser categorizadas como mais ou menos restritivas, dentre um tipo de regulação similar. Em um exemplo simplificado, um país exige que, para comercialização de ovos, os ovos sejam higienizados com água, enquanto outro país exige que sejam higienizados com água e sabão. Já os padrões técnicos horizontais, muito mais comuns, são aqueles em que cada jurisdição possui um padrão a ser aplicado distinto – causando naturalmente barreiras alfandegárias bilaterais. O exemplo simplificado seria um país que exige a higienização de ovos apenas com detergente, e o outro exige a aplicação exclusiva de água e sabão. O autor cita: “(trade barriers) inhibit trade by raising costs faced by foreign firms more than those faced by domestic firms”²³⁷.

Os padrões técnicos têm como objetivo facilitar a integração com o mercado local e proteger os consumidores, criando um padrão uniformizado em determinado Estado – o que estimula o comércio, a competitividade entre empresas e garante a qualidade dos bens produzidos, dentre outros benefícios²³⁸. Dito isso, os padrões técnicos são muitas vezes impostos unilateralmente – o que resulta em críticas quanto a imposição desnecessária de normas técnicas visando restringir o comércio internacional. Questiona-se, especificamente, se os padrões técnicos impostos servem para proteger a população ou visam prejudicar a atuação de empresas estrangeiras.

Segundo Maskus, Wilson e Otsuki (1999), as normas técnicas seriam por si só uma barreira ao comércio internacional, visto que é muito mais custoso cumprir com uma regulação técnica para uma empresa estrangeira do que para uma empresa nacional:

The application of product regulations and standards is becoming increasingly contentious as an implicit non-tariff barrier to trade. Many developing countries express rising frustration with regulations that vary across their export markets, require duplicative conformity procedures, and seem to change capriciously in order to exclude imports. Some developed countries are adopting MRAs that may lower costs for their trading firms but could result in greater discrimination against countries that do not belong to them. Substantial anecdotal evidence suggests that compliance costs with

²³⁷ Tradução nossa: “(barreiras comerciais) impedem o comércio aumentando mais os custos para empresas estrangeiras do que para empresas nacionais” BALDWIN, Richard E. **Regulatory protectionism, developing nations and a two tier world trade system**. CEPR Discussion Papers 2574, 2000. Disponível em: <https://ideas.repec.org/p/cpr/ceprdp/2574.html>. Acesso em: 15 fev. 2023.

²³⁸ PRAZERES, Tatiana. Op. Cit. P. 66

regulations can be high in relation to the value of products, which could deter entry into export markets altogether.”²³⁹

Como exemplo, podemos citar o emblemático caso *DS21 - United States – Restrictions on Imports of Tuna*, (caso “Atum-Golfinho I”), disputa originada em 1990 entre Estados Unidos e o México. A origem foi o banimento da comercialização de atum importado do México com base na regulação americana de proteção as mamíferos (*Marine Mammal Protection Act of 1972*), a qual visava impedir a comercialização de atum oriundo de Estados que não tivessem um programa de conservação designado a proteger golfinhos no processo de pesca. No final, o painel do GATT (com uma visão pró-livre comércio) julgou desfavoravelmente para os Estados Unidos, com a conclusão de que o país não poderia restringir o livre comércio e infringir tratados multilaterais sob a justificativa de proteção ambiental de recursos fora de suas bordas. A interpretação limitava claramente o direito de proteger o meio ambiente extra-territorialmente, o que estava em linha com o posicionamento do GATT e com a proposta dos acordos de livre comércio firmados²⁴⁰.

O comércio de atum e a proteção de golfinhos repercutiu em ainda outra disputa entre EUA e México, no caso *DS 381 - Medidas sobre a importação, marketing e vendas de atum e produtos de atum (EUA – Tuna II)*²⁴¹, (o “Atum Golfinho II”), onde os Estados Unidos buscou restringir a venda de atum de origem

²³⁹ Tradução nossa: “A aplicação de regulamentos e padrões de produtos está se tornando cada vez mais controversa como uma barreira não tarifária ao comércio implícita. Muitos países em desenvolvimento expressam crescente frustração com as regulamentações variadas em seus mercados de exportação, que exigem procedimentos de conformidade duplicados e parecem mudar caprichosamente para excluir importações. Alguns países desenvolvidos estão adotando Acordos de Reconhecimento Mútuos (*Mutual Recognition Agreement - MRA*) que podem reduzir os custos de suas empresas comerciais, mas pode resultar em maior discriminação contra países estrangeiros. Evidências anedóticas substanciais sugerem que os custos de conformidade com regulamentações podem ser altas em relação ao valor dos produtos, o que pode impedir a entrada em mercados de exportação como um todo” OTSUKI, Tsunehiro, MASKUS, Keith E., WILSON, John S., **Quantifying the Impact of Technical Barriers to Trade: A Framework for Analysis**. 1999. Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=632582>. Acesso em: 12 jan. 2023.

²⁴⁰ Conforme Painel GATT “*United States – Restrictions on Imports of Tuna DS21/R – 39S/155*” ocorrido em 3 de setembro de 1991, cujo reporte está disponível em: <https://www.worldtradelaw.net/document.php?id=reports/gattpanels/tunadolphinI.pdf>. Inclusive, a decisão cita explicitamente que: “uma parte contratante não poderá restringir as importações um produto meramente porque ele se origina num país com políticas ambientais diferentes das suas” (“a contracting party may not restrict imports of a product merely because it originates in a country with environmental policies different from its own”)

²⁴¹ ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DO COMÉRCIO (OMC). **Dispute Settlement Body. United States - Anti-Dumping Measures on Certain Shrimp from Viet Nam. DS381**. Genebra: OMC, 2014. Disponível em: https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/cases_e/ds381_e.htm. Acesso em: 06 mar. 2023.

mexicana, citando a ausência de rotulagem correta quanto a proteção de golfinhos, exigida pela regulação americana em vigor. Inicialmente, o painel da OMC considerou as restrições americanas como demasiadamente restritivas, mas o julgamento foi revertido em 2019 após inúmeras manifestações de organismos internacionais de proteção ambiental. Mesmo assim, a suposta virtuosidade do governo americano na proteção aos golfinhos foi questionada, e supostos interesses protecionistas poderiam ter sido a causa de tal regulação (mesmo com a diminuta fatia de mercado ocupada pelas importações mexicanas no mercado de atum)²⁴². Sobre o assunto, Vogel (1995) comenta que a posição do governo americano para definir se uma imposição regulatória tinha ou não caráter de barreira não tarifária seria decorrente da intenção estatal – como a regulação americana visava defender golfinhos, e não impedir o comércio, então logicamente não poderia ser classificada como uma barreira não tarifária. Não surpreendentemente, não foi esse o entendimento do governo mexicano²⁴³.

3.4.2 O efeito de normas técnicas sobre os países em desenvolvimento

Os casos Atum-Golfinho ilustram as dificuldades na aplicação de normas técnicas (e, analogicamente, na regulação ESG) sob cadeias de produção, bem como os possíveis efeitos negativos que tais regulações podem ter sobre economias emergentes. Mesmo com o existente esforço internacional para padronização das normas técnicas, tais padronizações podem ocasionar em problemas práticos que prejudicam especialmente os Estados do sul global. Prazeres (2002) cita três dificuldades para a aplicação de normas técnicas padronizadas: (i) a não existência de padrões para determinados bens ou processos produtivos; (ii) a irrelevância de determinados padrões nacionais no mercado internacional, o que prejudicaria empresas locais caso os padrões internacionais fossem adotados; e (iii) a dificuldade de implementação dos padrões técnicos para o plano interno, para

²⁴² BARONCINI, Elisa; BRUNEL, Claire. **A WTO safe harbour for the dolphins: the second compliance proceedings in the US – Tuna II (Mexico) case**. European University Institute, 2019. Disponível em: <http://hdl.handle.net/1814/64487>. Acesso em: 9 jan. 2023.

²⁴³ VOGEL, David. **Trading Up: Consumer and Environmental Regulation in a Global Economy**. Cambridge: Harvard University Press, 1995. P. 17

Estados com estruturas econômicas e sociais diversas²⁴⁴. A autora questiona, ainda, a padronização internacional advinda de organizações internacionais privadas – visto que estão sujeitas à volatilidade econômica e política para o seu pleno funcionamento, o que pode resultar em dificuldades para estabelecer um cenário equânime de contribuição para a determinação das normas técnicas entre os Estados participantes²⁴⁵.

A problemática não é nova na discussão econômica internacional²⁴⁶. A temática da regulação protecionista não tange apenas medidas sobre divulgação de dados sobre a cadeia de valor ou obrigações de diligência, mas todas as centenas de milhares de medidas regulatórias que compõem cada uma das jurisdições envolvidas na economia global.

Baldwin (2020) argumenta que, com a instituição da OMC (que visa diminuir as tarifas aduaneiras), a predominância da comunicação na língua inglesa e o aumento da eficiência no transporte de bens, muitos dos obstáculos naturais ao comércio internacional foram naturalmente apaziguados nas últimas décadas – “aterrando” o plano de operação das empresas internacionalmente. Porém, essa aparente simplificação do comércio se traduziu na amplificação dos efeitos econômicos que as normas técnicas causam nas relações entre Estados²⁴⁷.

O debate sobre a proteção ambiental numa econômica globalizada está centrado no contraste entre os Estados do norte global, detentores de recursos sofisticados destinados à proteção ambiental, versus os Estados emergentes com restrições no acesso às ferramentas de incentivo à sustentabilidade.

Observa-se uma situação de conflito de interesse com bases históricas – o aumento das riquezas econômicas visto pelos Estados determinados como

²⁴⁴ PRAZERES, Tatiana. **Barreiras Técnicas e Protecionismo na OMC**. In. BARRAL, Welber (Organizador). *O Brasil e o Protecionismo*. São Paulo: Aduaneiras, 2002. P 71

²⁴⁵ PRAZERES, Tatiana. Op. Cit. P. 72

²⁴⁶ Inclusive, o Brasil e outros 13 países da América Latina, Ásia e África recentemente se manifestaram através de carta dirigida aos presidentes do Conselho, Comissão e Presidência da União Europeia sobre a regulamentação europeia sobre desmatamento recentemente desenvolvida (conforme mencionadas no capítulo 3 desta pesquisa). Os países argumentaram que os critérios de avaliação utilizados na regulação europeia são inerentemente punitivos e discriminatórios, e terminarão por gerar distorções econômicas. MOREIRA, Assis. **Brasil e aliança de países atacam plano da UE de barrar commodities ligadas a desmatamento**. Valor Econômico, São Paulo, 22 ago. 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2022/08/22/brasil-e-aliana-de-pases-atacam-plano-da-ue-de-barrar-commodities-ligadas-a-desmatamento.ghtml>. Acesso em: 25 mar. 2023.

²⁴⁷ BALDWIN, Richard E. **Regulatory protectionism, developing nations and a two-tier world trade system**. Op. Cit

desenvolvidos foi acompanhado da depredação dos recursos naturais de tais Estados, no decorrer do processo de industrialização já concluído. Atualmente, para sobreviver e continuar experimentando crescimento econômico, os Estados do norte dependem dos recursos naturais que só podem ser obtidos nos Estados emergentes e, por isso, há uma ideia implícita de ingerência dos recursos naturais transnacionais ainda disponíveis²⁴⁸²⁴⁹.

Uma outra consideração prática que pode ser feita tem relação ao quanto, efetivamente, a implementação de normas mandatórias ESG de fato resulta em benefícios reais dentre os parâmetros ambientais, sociais e de governança. Reconhecemos que a questão ainda carece de uma sólida conclusão científica, vez que ESG propõe uma mudança gradativa e voltada para os efeitos a longo prazo, mas alguns estudos já se debruçaram sobre o tema no campo da pesquisa econômica e jurídica.

Uma pesquisa empírica feita por Christensen, Hail e Leuz em 2021 identificou que os efeitos decorrentes das obrigações de divulgação impostas a empresas no meio ambiente e na sociedade não puderam ser mensurados de forma efetiva²⁵⁰. Outro estudo empírico realizado por Krueger *et al*²⁵¹ concluiu que, até 2021, a imputação de obrigações de divulgação mandatórias em média não resulta em uma maior qualidade dos relatórios de ESG divulgados pelas empresas²⁵², mas encontraram correlação entre a diminuição de incidentes negativos relacionados a ESG²⁵³ e a implementação de medidas de divulgação obrigatórias em determinadas

²⁴⁸ AGUILLAR, Fernando Herren. **Direito econômico: do direito nacional ao direito supranacional**. Op. Cit. P. 484

²⁴⁹ Nesse sentido, recomendamos a leitura do livro “Pollution is Colonialism” de Max Liboiron

²⁵⁰ CHRISTENSEN, Hans B.; HAIL, Luzi; LEUZ, Christian. **Mandatory CSR and sustainability reporting: Economic analysis and literature review**. *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176-1248. 2021. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3427748. Acesso em: 5 mar. 2023.

²⁵¹ KRUEGER, Phillip; *et al*. **The Effects of Mandatory ESG Disclosure Around the World**. Finance Working Paper N° 754/2021. Genebra, 2021. Disponível em: http://ssrn.com/abstract_id=3832745. Acesso em: 5 mar. 2023.

²⁵² Os autores relatam, por outro lado, que empresas que possuíam um padrão muito baixo na performance ESG mensurável por padrões internacionalmente aceitos costumam apresentar uma melhora significativa em suas performances. A pouca diferença encontrada na média decorre das empresas que já possuíam algum tipo de divulgação ou padrão de performance ESG – que não observaram mudança significativa após a imposição da obrigação da divulgação.

²⁵³ Ressaltamos, porém, que o estudo em questão utilizou como ferramenta para detecção de incidentes ESG a avaliação de notícias midiáticas divulgadas, atribuindo o grau de gravidade de tais incidentes com a divulgação feita do tema. Reconhecemos que as notícias midiáticas podem não ser a melhor maneira de averiguar a gravidade de incidentes relacionados a ESG, por estarem sujeitas a considerações políticas e econômicas alheias a real gravidade dos problemas enfrentados.

jurisdições – o que sugere que a divulgação mandatória possui efeitos externos positivos.

A conclusão nos parece racional – se uma empresa passa a ter a obrigação de mensurar os seus impactos sociais, ambientais e de governança a partir de critérios objetivos, espera-se que busque também melhorar a sua qualificação nos critérios aos quais se submete. Porém, nem sempre a obtenção de dados quantificáveis se traduz na utilização efetiva de recursos para aprimorar os seus resultados²⁵⁴.

Ainda que a regulação ESG possua efeitos positivos para o desenvolvimento sustentável, entendemos que devemos classificar a implementação de regulações com efeitos transnacionais dentre as barreiras econômicas não-tarifárias. A aplicação de regulações ESG pode gerar problemas para integração econômica de empresas no continente europeu, o que gera preocupações do ponto de vista de proteção ao livre mercado internacional.

Por outro lado, é crucial que regulações ESG sejam efetivamente executadas em Estados em desenvolvimento. Os Estados em desenvolvimento tendem a ser os mais afetados pelos desastres climáticos e por infrações aos direitos humanos²⁵⁵ que poderiam ser evitadas pela implementação efetiva do ESG.

A ausência de regulações ESG poderia gerar uma espécie de *race to the bottom*, onde empresas com atuação internacional especificamente procuram mercados emergentes que possuem configurações regulatórias mais brandas, de modo a diminuir tanto seus custos de transação, quanto eventuais responsabilidades por danos causados. Sobre o assunto, comenta Atchabahian (2020):

²⁵⁴ Em entrevista para a revista Forbes, Bruno Sarda, líder da equipe de mudança climática e sustentabilidade da Ernst & Young argumentou que algumas empresas incorrem em gastos significativos para cumprir com as obrigações de divulgação, mensurando detalhadamente os seus impactos ESG, sem, no entanto, dedicar-se para mudar os seus processos. KITE-POWELL, Jennifer. **Is ESG An Investment Strategy Or The Path To A Sustainable World?**. Forbes, 30 de novembro de 2022. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/jenniferhicks/2022/11/30/is-esg-an-investment-strategy-or-the-path-to-a-sustainable-world/?sh=1882d5f23fe4>. Acesso em: 5 mar. 2023.

²⁵⁵ “There is a strong link between sustainable development, vulnerability and climate risks. Limited economic, social and institutional resources often result in high vulnerability and low adaptive capacity, especially in developing countries” Tradução nossa: “Existe uma forte ligação entre desenvolvimento sustentável, vulnerabilidade e riscos climáticos. Recursos econômicos, sociais e institucionais limitados geralmente resultam em alta vulnerabilidade e baixa capacidade de adaptação, especialmente em países em desenvolvimento” PAINEL INTERGOVERNAMENTAL SOBRE MUDANÇAS CLIMÁTICAS DAS NAÇÕES UNIDAS. **Climate Change 2022: Mitigation of Climate Change**. IPCC, 2022. Disponível em: https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/downloads/report/IPCC_AR6_WGIII_FullReport.pdf. Acesso em: 1 jun. 2023.

[uma potencialização da violação aos Direitos Humanos nos Estados em que se verifica descomedida atuação de corporações das mais variadas naturezas] se agrava quando as empresas – no caso as transnacionais – se instalam em Estados menos favorecidos economicamente. Tais jurisdições, muitas vezes com sistemas políticos, legais e judiciais enfraquecidos por crises econômicas, corrupção, conflitos tributais e étnicos ou mesmo por não haver superado por completo processos de descolonização, acabam sendo duplamente afetadas pelas interferências negativas das empresas em seus territórios. E, dentre os Estados que hoje formam a sociedade internacional, a maior parte das empresas de natureza transnacional transfere sua produção para suas subsidiárias instaladas em jurisdições menos desenvolvidas socioeconomicamente, imiscuindo-se da responsabilização de suas empresas principais no caso de violações aos direitos humanos e ao meio ambiente.

O aprofundamento das desigualdades entre Estados desenvolvidos e Estados em desenvolvimento também acaba sendo consequência direta dessa nova forma de atuação, gerando o verdadeiro retrato de dois universos paralelos, aparentemente incomunicáveis.”²⁵⁶

Depreende-se que regulações ESG devem ser aplicáveis também em Estados em desenvolvimento, muito embora tais regulações possam ser barreiras não tarifárias ao comércio internacional e apresentem, portanto, todos os riscos atrelados a tal classificação. O grande desafio a ser superado pelos Estados e organizações internacionais que servem como balizadoras e organizadoras do comércio internacional é justamente a implementação efetiva de tais regulações, sempre com o objetivo final de aumentar o bem-estar da humanidade e proteger os recursos naturais.

A evolução regulatória internacional deve ser objeto de análise econômica cuidadosa, visando-se mitigar os riscos da competição oportunística internacional e aumentar os efeitos positivos da atividade empresarial sustentável.

²⁵⁶ ATCHABAHIAN, Ana Cláudia Ruy Cardia. **Transterritorialidade: uma teoria de responsabilização de empresas por violações aos direitos humanos**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2020. 1ª edição. P. 21

CONCLUSÃO

O primeiro desafio enfrentando nessa dissertação tratou-se da definição do que é, efetivamente, ESG. A sigla tem sido usada de maneira indiscriminada nos últimos anos, mas o seu significado não foi igualmente aprofundado sob um ponto de vista acadêmico, sendo muitas vezes utilizado como um *pot-pourri* de assuntos (por vezes marginalmente) relacionados ao desenvolvimento sustentável. Apesar de concluirmos que ESG é sinônimo de responsabilidade socioambiental corporativa, desenvolvida dentro da tríade ambiental-social-governança, também aquiescemos que no estágio atual da discussão internacional o termo ainda passará por transformações até que estacione em uma conceituação padronizada dentre as jurisdições que o utilizam.

Dito isso, a incerteza quanto ao que efetivamente está incluído em uma discussão sobre ESG não é empecilho para o desenvolvimento regulatório acelerado que se desenrola em diversos Estados, especialmente na UE. Conforme discorrido nesta dissertação, ESG é um tema em ampla expansão, e as regulações implementadas sob essa bandeira podem trazer efeitos para além das regiões onde são desenvolvidas.

A literatura acerca dos efeitos e consequências macroeconômicas das regulações ESG não é adequadamente desenvolvida. O foco do impacto da aplicação de ESG na atividade empresarial é majoritariamente definido no longo prazo – o que torna a pesquisa empírica (conduzida majoritariamente por cientistas econômicos e ambientais) para comprovar a correlação entre o desenvolvimento sustentável e ESG de difícil aplicação prática²⁵⁷.

Dito isso, sustentamos que o estabelecimento de medidas regulatórias com efeitos transnacionais não deve ser um exercício político, e sim uma medida para verdadeiramente incentivar o desenvolvimento econômico sustentável, que só pode ser atingido por todo o planeta Terra de maneira conjunta.

Mesmo com a falta de pesquisas empíricas que possam comprovar os efeitos a longo prazo da implementação de ESG, entendemos que a literatura já existente tende a demonstrar que as regulações mandatórias ESG possuem um impacto

²⁵⁷ HASSANI, Bertrand Kian, e BAHINI, Yacoub. **Relationships between ESG Disclosure and Economic Growth: A Critical Review**. Journal of Risk and Financial Management, 2022. Disponível em <https://doi.org/10.3390/jrfm15110538> acesso em 14 de fevereiro de 2023

positivo sobre o desenvolvimento sustentável, o que faz com que o estabelecimento de tais medidas seja desejável.

Dito isso, essa dissertação alerta para a necessidade da consideração cuidadosa dos efeitos econômicos das medidas implementadas internacionalmente. Concluimos que as regulamentações ESG criadas nos Estados ditos como desenvolvidos, com especial atenção para a regulação da UE, possuem consequências para o comportamento dos agentes que atuam internacionalmente (ou seja, possuem consequências econômicas). Referimo-nos aqui aos agentes que atuam no direito internacional – quais sejam, os Estados, as instituições internacionais e as empresas transnacionais, principalmente. As regras estabelecidas podem implicar em efeitos negativos ao aumentar os custos de transação para relações econômicas de forma desproporcional para países em desenvolvimento.

Uma das consequências econômicas da regulação ESG em andamento identificada é a aplicação do chamado Efeito Bruxelas – acreditamos que as rígidas medidas regulatórias para critérios ESG que tem sido implementadas no continente europeu servirão como exemplo para o desenvolvimento regulatório dos demais Estados, especialmente os países em desenvolvimento.

Esse processo de homogeneização convergente para uma regulação mais rígida é causado pela atuação das empresas transnacionais que adaptarão as suas atividades. Cada empresa agirá oportunisticamente, calculando a opção mais vantajosa do ponto de vista econômico. Como as empresas não podem, geralmente, deixar de operar no mercado europeu dada a sua relevância econômica, há uma tendência à adoção das práticas europeias.

Isto não é, objetivamente falando, uma consequência negativa, na medida em que a uniformização dos critérios regulatórios ESG causará uma facilitação na comparação de dados e reduzirá os custos de transação para o comércio internacional. No entanto, ressaltamos que ESG ainda não têm uma definição prática estruturada e estamos em um momento embrionário do desenvolvimento destes conceitos. Ao juntarmos este aspecto às inúmeras diferenças sociais, ambientais e econômicas que existem entre os Estados – que são especialmente distantes entre Estados desenvolvidos e Estados em desenvolvimento – chegamos a um cenário em que a hegemonia internacional ESG pode não ser compatível com

o panorama de determinadas jurisdições. Essa hegemonia pode ser resultado não somente das obrigações aplicadas extra territorialmente, mas também a partir da utilização de padrões da UE como base para o desenvolvimento de políticas locais sem as adaptações relevantes.

Questionamos, por exemplo, se os parâmetros de divulgação do aspecto “S” em desenvolvimento pela EFRAG poderão ser aplicados aos povos indígenas e tradicionais latino-americanos de forma efetiva. Ainda, se os critérios europeus para divulgação de informações de colaboradores na cadeia de valor poderiam ser executados em Estados onde o trabalho informal e a terceirização são predominantes. Essas e outras inúmeras considerações precisam ser objeto de avaliação de impactos regulatórios a ser conduzida pelas autoridades governamentais dos países em desenvolvimento – evitando assim um cenário no qual uma regulação não adequada é implementada.

Ainda, outro aspecto econômico que deve ser observado no desenvolvimento das regulações ESG tem a ver com a criação de barreiras técnicas para o desenvolvimento do comércio internacional. A aplicação de mecanismos regulatórios que de alguma forma restrinjam ou criem exigências adicionais para o comércio internacional de bens e serviços pode ser considerada como uma medida protecionista e prejudicial para o livre mercado.

Apesar da limitação imposta pelos principais tratados internacionais do comércio para o estabelecimento de barreiras comerciais não tarifárias, o argumento da defesa dos interesses difusos é usado para justificar a criação de mecanismos regulatórios que aumentam os custos de transação para a entrada de agentes estrangeiros em determinada regulação (sendo, indiretamente, barreiras não tarifárias ao comércio internacional).

Nas últimas décadas, conforme analisado nesta dissertação, pudemos observar alguns exemplos de medidas regulatórias internacionais que possuíam como efeito implícito a restrição do comércio internacional, mas foram mesmo assim aceitas, vez que se justificavam na proteção do meio ambiente. Não questionamos a utilidade de uma determinada barreira técnica para a proteção dos interesses nacionais, mas consideramos importante ressaltar que tais medidas podem ser remédio por demasiado amargo para os Estados em desenvolvimento.

A hipótese, admitidamente pessimista, mas que pode apresentar-se em menor escala, seria a criação de um sistema econômico em “duas camadas”, formado, de um lado, por Estados que cumprem com determinadas obrigações socioambientais e comercializam-se entre si, e do outro lado por Estados que não tem estrutura institucional para cumprir com tais requisitos e enfrentam restrições ao livre comércio internacional. Como sabemos, o isolamento econômico apresenta grave efeitos negativos para o desenvolvimento sustentável, o qual requer grandes investimentos para sua efetivação²⁵⁸.

Historicamente, a proteção dos interesses ambientais foi e tende a continuar sendo uma pauta de discussão entre os países ditos desenvolvidos e os países em desenvolvimento²⁵⁹. A temática da implementação de regulações ESG que tratam da responsabilidade socioambiental corporativa não é exceção a essa frente de debate. O exato oposto ocorre: com a expansão dos assuntos relacionados a sustentabilidade atrelada a uma compreensão da correlação entre estruturas sociais, ambientais e de governança, temos também a expansão da problemática norte-sul global.

Não podemos defender uma estrutura de produção desenfreada que utiliza recursos naturais indiscriminadamente e promove a manutenção e o aumento das desigualdades socioeconômicas. Não podemos, da mesma forma, submeter-nos a um sistema regulatório inadequado para a realidade de Estados em desenvolvimento que não possuem as ferramentas econômicas, sociais e estruturais para o cumprimento de determinadas práticas e objetivos, resultando em limitações a integração comercial internacional.

Sustentamos, em conclusão, que os Estados e organizações internacionais possuem árdua tarefa pela frente. Acreditamos que a evolução regulatória caminhará lentamente, mas será preciso proceder com a harmonização das normas nacionais frente às demandas internacionais, estabelecendo um cenário regulatório compatível com a preservação das atividades econômicas sem renunciar à proteção socioambiental adequada. Sem o comprometimento internacional real e efetivo de todos os Estados (respeitando-se as limitações estruturais e as diferentes

²⁵⁸ ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. **Conference report: Third Global Conference on Strengthening Synergies Between the Paris Agreement and the 2030 Agenda for Sustainable Development**. Tokyo, 2022. Disponível em: https://sdgs.un.org/sites/default/files/2023-03/the_third_global_conference_report_11.08.2022.pdf. Acesso em: 30 mai. 2023.

²⁵⁹ Vide os debates ocasionados na Conferência de Estocolmo, em 1972

velocidades na implementação de políticas públicas), os objetivos de preservação sustentável necessários para a manutenção dos ecossistemas da Terra não poderão ser atingidos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ACCIOLY, Hildebrando; NASCIMENTO E SILVA, G. E.; CASELLA, Paulo Borba. **Manual de direito internacional público**. São Paulo, Saraiva Educação, 24ª edição, 2019

AGUILLAR, Fernando Herren. **Direito econômico: do direito nacional ao direito supranacional**. São Paulo, Atlas, 6ª edição, 2019.

ALAMILLOS, Rócio Redondo; DE MARIZ, Frédéric. **How Can European Regulation on ESG Impact Business Globally?**. Journal of Risk and Financial Management 15:291. 2022. Disponível em <https://doi.org/10.3390/jrfm15070291>. Acesso em: 5 mar. 2023.

ALDI, *et al.* **Calling for a new UK law mandating human rights and environmental due diligence for companies and investors**. Londres, 22 set. 2022. Disponível em: https://media.business-humanrights.org/media/documents/UK_BUSINESS_STATEMENT_MHREDD_Sept22.pdf. Acesso em: 22 mai. 2023.

ALEMANHA. **Greater protection for people and the environment in the global economy**. Bundesregierung, 3 mar. 2021. Disponível em: <https://www.bundesregierung.de/breg-en/service/archive/supply-chain-act-1872076>. Acesso em: 28 mai. 2023.

ANNAN, Kofi. **Kofi Annan's address to World Economic Forum in Davos**. Genebra, Comunicado de Imprensa das Nações Unidas, 1 fev. 1999. Disponível em: <https://www.un.org/sg/en/content/sg/speeches/1999-02-01/kofi-annans-address-world-economic-forum-davos>. Acesso em: 8 mai. 2023.

ANGOTTI, Alma e ROCK, Kathryn. **Federal Reserve Follows OCC and FDIC Guidance on How Banks Should Manage Climate-Related Financial Risk**. Guidehouse, 16 dez. 2022. Disponível em: <https://guidehouse.com/insights/financial-services/2022/esg/federal-reserve-guidance-climate-related-financial-risk>. Acesso em 7 mai. 2023.

ASSESSORIA DE ANÁLISE ECONÔMICA E GESTÃO DE RISCOS DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS DO BRASIL. **A Agenda ASG e o Mercado de Capitais: uma análise das iniciativas em andamento, desafios e oportunidades para futuras reflexões da CVM**. Mai. 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/a-agenda-asg-e-o-mercado-de-capitais.pdf>. Acesso em: 1 fev. 2023.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Retrato Da Sustentabilidade No Mercado De Capitais**. 2022. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/3C/C2/CA/05/72EBD71032ADBBBD76B2BA2A8/Retrato%20da%20sustentabilidade%20no%20mercado%20de%20capitais.pdf>. Acesso em 20 jan. 2023

ATCHABAHIAN, Ana Cláudia Ruy Cardia. **ESG: Teoria e prática para a verdadeira sustentabilidade nos negócios**. Editora Saraiva, 2022. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786555599237/>. Acesso em: 27 mai. 2023

_____. **Transterritorialidade**: uma teoria de responsabilização de empresas por violações aos direitos humanos. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2020. 1ª edição. P. 21

BALDWIN, Richard E. **Regulatory protectionism, developing nations and a two tier world trade system**. CEPR Discussion Papers 2574, 2000. Disponível em: <https://ideas.repec.org/p/cpr/ceprdp/2574.html>. Acesso em: 15 fev. 2023.

BARONCINI, Elisa; BRUNEL, Claire. **A WTO safe harbour for the dolphins**: the second compliance proceedings in the US – Tuna II (Mexico) case. European University Institute, 2019. Disponível em: <http://hdl.handle.net/1814/64487>. Acesso em: 9 jan. 2023.

BARRAL, Welber. Protecionismo e Neoprotecionismo no Comércio Internacional. In. BARRAL, Welber (Organizador). **O Brasil e o Protecionismo**. São Paulo: Aduaneiras, 2002. P 19

BECCHETTI, Leonardo; *et al.* **Going Deeper into the S of ESG**: A Relational Approach to the Definition of Social Responsibility. MDPI, 2022

BNP PARIBAS. **The ESG Global Survey 2021**. 13 set. 2021. Disponível em: <https://securities.cib.bnpparibas/esg-global-survey-2021/>. Acesso em 14 de janeiro de 2023.

BOLSA, BRASIL, BALCÃO (B3). **Sustentabilidade e Gestão ASG nas Empresas**: Como começar, quem envolver e o que priorizar. Disponível em https://www.b3.com.br/data/files/C9/27/46/11/220838101E311E28AC094EA8/Guia_B3_Sustentabilidade_ASG_v2209_VF.pdf. Acesso em: 1 fev. 2023.

BRADFORD, Anu. The Brussels Effect. **Northwestern University Law Review**, Vol. 107, Nº 1, 2012.

_____. Exporting standards: The externalization of the EU's regulatory power via market. **International Review of Law and Economics**, v. 42, 2015, Pag. 158-173, Disponível em <https://doi.org/10.1016/j.irl.2014.09.004>. Acesso em: 10 mai. 2023

BRASIL. **Constituição Da República Federativa Do Brasil De 1988**. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 3 fev. 2023.

_____. Ministério da Economia. **Guia para elaboração de análise de impacto regulatório**. Brasília, DF: Ministério da Economia, 2021. 56 p. Disponível em: https://www.gov.br/economia/pt-br/aceso-a-informacao/reg/guias-e-manuais/referencias-e-bibliografia-guia-air/guia-de-air_vfinal_150421.pdf. Acesso em: 21 mar. 2023

_____. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 3 fev. 2023.

_____. **Lei Nº 6.938, de 31 de agosto de 1981.** Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6938.htm. Acesso em: 24 mar. 2023.

_____. **Lei Nº 13.709 de 14 de agosto de 2018.** Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/l13709.htm. Acesso em: 1 jun. 2023.

_____. **Lei Nº 13.874, de 20 de setembro de 2019.** Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/L13874.htm. Acesso em: 21 mar. 2023.

CARSON, Rachel. **Primavera Silenciosa.** São Paulo, Ed. Gaia, 1ª Edição, 2010.

CGTN. **What is the most important letter in the ESG acronym?** Beijing: CGTN, 21 jan. 2022. Disponível em: <https://news.cgtn.com/news/2022-01-21/What-is-the-most-important-letter-in-the-ESG-acronym--170hIJ4kt3i/index.html>. Acesso em: 06 mar. 2023.

CHERRY, Miriam A. **The Law and Economics of Corporate Social Responsibility and Greenwashing.** Davis BusinessLaw Journal 282 (2014). Disponível em: <https://core.ac.uk/reader/234182440>. Acesso em: 3 fev. 2023.

CHRISTENSEN, Hans B.; HAIL, Luzi; LEUZ, Christian. Mandatory CSR and sustainability reporting: Economic analysis and literature review. **Review of Accounting Studies**, 26(3), 1176-1248. 2021. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3427748. Acesso em: 5 mar. 2023.

CRETELLA Neto, José. **Direito Internacional público (livro eletrônico).** São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019, 1º edição.

COMISSÃO BRUNDTLAND. **Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future.** 1987. Disponível em <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>. Acesso em: 23 dez. 2022.

COMISSÃO DA UNIÃO EUROPEIA. **Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility.** Bruxelas, 2001. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/DOC_01_9. Acesso em: 14 dez. 2022.

_____. **A European Green Deal - Striving to be the first climate-neutral continent.** Disponível em: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en. Acesso em: 8 fev. 2023.

_____. **Corporate Sustainability reporting.** Disponível em: <https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company->

reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en.
Acesso em: 8 fev. 2023.

_____. **EU taxonomy for sustainable activities.** Disponível em: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_pt. Acesso em: 9 fev. 2023.

_____. **Corporate sustainability due diligence.** Disponível em: https://commission.europa.eu/business-economy-euro/doing-business-eu/corporate-sustainability-due-diligence_en. Acesso em: 5 mai. 2023.

_____. **Just and sustainable economy:** Commission lays down rules for companies to respect human rights and environment in global value chains. Comunicado de Imprensa, 23 fev. 2022. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_1145. Acesso em: 5 mai. 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS DO BRASIL. **Ofício Circular Anual 2023/SEP.** Rio de Janeiro: CVM, 2023. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/sep/oc-anual-sep-2023.html>. Acesso em: 06 mar. 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS DOS ESTADOS UNIDOS. **SEC Proposes to Enhance Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies About ESG Investment Practices.** Washington, 25 mai. 2022. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-92>. Acesso em: 7 mai. 2023.

COMITÊ SOBRE OS ASPECTOS FINANCEIROS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Report of the committee on the financial aspects of corporate governance,** Londres, 1992. Disponível em: <http://cadbury.cjbs.archios.info/report>. Acesso em: 10 jan. 2023.

CONSELHO EUROPEU. **Council of the European Union. Interinstitutional file: 2021//0366(cod).** Disponível em: <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-16298-2022-INIT/en/pdf>. Acesso em: 15 fev. 2023.

COURTNELL, Jane. **The Seven Sins of Greenwashing.** Green Business Bureau, 16 dez. 2021. Disponível em <https://greenbusinessbureau.com/green-practices/the-seven-sins-of-greenwashing/>. Acesso em: 19 jan. 2023.

DEPARTAMENTO DE JUSTIÇA DOS ESTADOS UNIDOS. **Foreign Corrupt Practices Act.** Disponível em: <https://www.justice.gov/criminal-fraud/foreign-corrupt-practices-act>. Acesso em: 06 mar. 2023.

DICKEN, Peter. **Mudança global.** São Paulo: Grupo A, 2010. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788577806515/>. Acesso em: 26 mar. 2023.

ESCRITÓRIO DO GOVERNO DO TEXAS. **Governor Abbott Denounces ESG Standards Harmful To U.S. Energy Sector.** Austin, Comunicado de Imprensa do Escritório do Governo do Texas, 16 mar. 2023. Disponível em: <https://gov.texas.gov/news/post/governor-abbott-denounces-esg-standards-harmful-to-u.s-energy-sector>. Acesso em: 7 mai. 2023.

EUROPEAN FINANCIAL REPORTING ADVISORY GROUP. **Draft European Sustainability Reporting Standards. ESRS 1 – General requirements.** Disponível em: <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2F06%2520Draft%2520ESRS%25201%2520General%2520requirements%2520November%25202022.pdf>. Acesso em: 15 fev. 2022.

_____. **ESRS Phase 2: Workers in the value chain.** Disponível em: <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2F14%2520Draft%2520ESRS%2520S2%2520Workers%2520in%2520the%2520value%2520chain%2520November%25202022.pdf>. Acesso em: 21 mar. 2023

_____. **ESRS Phase 3: Affected Communities. Basis for Conclusions.** Disponível em: https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FBfC_ESRS%2520S3_Affected%2520Communities.pdf. Acesso em: 21 mar. 2023.

_____. **First set of draft ESRS.** Disponível em: <https://www.efrag.org/lab6>. Acesso em: 14 fev. 2023.

FERNANDES, Daniel. **Número de processos trabalhistas dispara durante a pandemia de Covid-19.** CNN Brasil, 30 out. 2021. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/numero-de-processos-trabalhistas-dispara-durante-a-pandemia-de-covid-19/>. Acesso em: 9 fev. 2023.

FINANCIAL REPORTING COUNCIL. **The UK Corporate Governance Code.** 2018. Disponível em: <https://www.frc.org.uk/document-library/corporate-governance/2018/uk-corporate-governance-code-2018>. Acesso em: 15 jan. 2023.

FINK, Larry. **Letter to shareholders.** BlackRock, 2018. Disponível em: <https://s24.q4cdn.com/856567660/files/oar/2018/letter-to-shareholders.html>. Acesso em: 31 jan. 2023.

FRANÇA. **LOI n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre (1).** Disponível em: <https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000034290626/>. Acesso em: 28 mai. 2023.

FREEMAN, R. Edward; REED, David L. **Stockholders and Stakeholders: A new perspective on Corporate Governance.** California Management Review, 1983. Disponível em <https://doi.org/10.2307%2F41165018>. Acesso em 3 jan. 2023.

FRIEDMAN, Milton. **The social responsibility of business is to increase its profits**. New York: The New York Times Magazine. 13 set. 1970. Disponível em: <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>. Acesso em: 16 jan. 2023.

G1. **Vinícolas do RS ligadas a trabalho escravo são suspensas da ApexBrasil, serviço do governo que promove exportações**. G1 Economia, [S.l.], 28 fev. 2023. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/agronegocios/noticia/2023/02/28/vinicolas-do-rs-ligadas-a-trabalho-escravo-sao-suspensas-da-apexbrasil-servico-do-governo-que-promove-exportacoes.ghtml>. Acesso em: 06 mar. 2023.

GARRET, Daniel G.; IVANOV, Ivan T. **Gas, Guns, and Governments: Financial Costs of Anti-ESG Policies**. Hutchins Center Working Paper #85, abr. 2023. Disponível em: https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2023/03/WP85-Ivanov-Garrett_formatted.pdf. Acesso em: 7 mai. 2023.

GICO JR; Ivo. Introdução ao Direito e Economia. In. TIMM, Luciano B. **Direito e economia no Brasil**, 2ª edição. São Paulo: Grupo GEN, 2014. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522480555/>. Acesso em: 20 mar. 2023.

GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI). **Guia do Comitê de Sustentabilidade - Diretrizes para a Elaboração de Relatórios de Sustentabilidade, versão 6**. São Paulo: Global Reporting Initiative, 2020. Disponível em: <https://ibluzone.com/wp-content/uploads/2020/11/GRI-Guia-Comitê-de-Sustentabilidade-v6.pdf>. Acesso em: 16 jan. 2023.

GRABNER, Maria Luiza. O direito humano ao consentimento livre, prévio e informado como baluarte do sistema jurídico de proteção dos conhecimentos tradicionais. **Boletim científico ESMPU**, Brasília, a. 14 – n. 45, p. 11-65. Jul./dez. 2015. Disponível em: https://www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr6/documentos-e-publicacoes/artigos/docs_artigos/1-o-direito-humano-ao-consentimento-livre-previo-e-informado-1.pdf. Acesso em: 21 mar. 2023.

GRANT THORNTON. **Divulgações ESG: O que as empresas de capital aberto estão reportando?**. 2022. Disponível em: https://www.grantthornton.com.br/globalassets/1.-member-firms/brazil/6.insights/pdf/divulgacoes-esg_o-que-as-empresas-de-capital-aberto-estao-reportando.pdf. Acesso em 20 jan. 2022.

GOODMAN, Peter S.; CHOKSHI, Niraj. **How the World Ran Out of Everything**. Nova Iorque: The New York Times, 1 jun. 2021. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2021/06/01/business/coronavirus-global-shortages.html>. Acesso em: 26 mar. 2023.

GOVERNO FEDERAL DO BRASIL. **Aprendendo a exportar: Barreiras comerciais**. Disponível em: <https://www.gov.br/siscomex/pt-br/servicos/aprendendo-a-exportar/identificando-mercados-1/barreiras-comerciais>. Acesso em: 07 mar. 2023.

HARVEY, Fiona; RANKIN, Jennifer. **What is the European Green Deal and will it really cost €1tn?**. Bruxelas: The Guardian, 9 mar. 2020. Disponível em: <https://www.theguardian.com/world/2020/mar/09/what-is-the-european-green-deal-and-will-it-really-cost-1tn> Acesso em 1 de maio de 2023.

HASSANI, Bertrand Kian; BAHINI, Yacoub. Relationships between ESG Disclosure and Economic Growth: A Critical Review. **Journal of Risk and Financial Management**, 2022. Disponível em <https://doi.org/10.3390/jrfm15110538>. Acesso em: 14 fev. 2023.

HERNANDEZ, America. **French court dismisses Uganda lawsuit against TotalEnergies**. Reuters, 1 mar. 2023. Disponível em: <https://www.reuters.com/business/energy/french-court-rejects-lawsuit-brought-against-totalenergies-uganda-pipeline-2023-02-28/>. Acesso em: 28 mai. 2023.

HOLLAND, Oscar. **10 years after Rana Plaza, is Bangladesh's garment industry any safer?**. CNN, 23 abr. 2023. Disponível em: <https://edition.cnn.com/style/article/rana-plaza-garment-worker-rights-accord/index.html>. Acesso em: 28 mai. 2023.

HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LIMITED. **Corporate Governance Guide for Boards and Directors**. 2021. Disponível em: https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Corporate-Governance-Practices/guide_board_dir.pdf. Acesso em: 22 jan. 2023.

HUSEK, Carlos Roberto. **A nova (des)ordem nacional**: ONU: Uma vocação para paz. São Paulo: RCS Editora, 2007. P. 81-98

_____. **Curso de Direito Internacional Público**. São Paulo: LTr, 2017 14ª edição. P. 72-73

HUSEK, Carlos Roberto; LAUPMAN, Clarisse. Os custos humanos da globalização corporativa. In. CASADO FILHO, Napoleão; QUINTÃO, Luisa; SIMÃO, Camila (coord). **Direito Internacional e arbitragem** – estudos em homenagem ao prof. Cláudio Finkelstein. São Paulo: Quartier Latin, 2019. 1ª edição, P. 133-140

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015.

INTERNATIONAL BAR ASSOCIATION LATIN AMERICAN REGIONAL FORUM. **ESG survey results report**: ESG in Latin America. 2022. Disponível em: <https://www.ibanet.org/document?id=LARF-ESG-survey-results-report>. Acesso em: 14 fev. 2023.

KELLY, Samantha Murphy. **Utah governor signs bill requiring teens to get parental approval to join social media sites**. CNN, 23 mar. 2023. Disponível em: <https://edition.cnn.com/2023/03/23/tech/utah-social-media-regulation-act/index.html>. Acesso em: 06 mai. 2023.

KITE-POWELL, Jennifer. **Is ESG An Investment Strategy Or The Path To A Sustainable World?**. Forbes, 30 nov. 2022. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/jenniferhicks/2022/11/30/is-esg-an-investment-strategy-or-the-path-to-a-sustainable-world/?sh=1882d5f23fe4>. Acesso em: 5 mar. 2023.

KRUEGER, Phillip; *et al.* **The Effects of Mandatory ESG Disclosure Around the World**. Finance Working Paper N° 754/2021. Genebra, 2021. Disponível em: http://ssrn.com/abstract_id=3832745. Acesso em: 5 mar. 2023.

LOPEZ, Alfred J. **Introduction: The (post) global south**. The Global South. Vol. 1, No. 1 (Winter, 2007), pp. 1-11. Disponível em: https://www.jstor.org/stable/40339224?read-now=1&seq=3#page_scan_tab_contents. Acesso em: 26 mar. 2023.

MASON, Michael; O'MAHONY, Joan. **Post Traditional Corporate Governance**. London School of Economics and Political Science, Reino Unido, 2008. Disponível em: https://eprints.lse.ac.uk/21895/1/Post-traditional_corporate_governance.pdf. Acesso em: 23 jan. 2023.

MAZZUOLI, Valério de Oliveira. **Curso de Direito Internacional Público**. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 6ª Edição

MAZZUOLI, Valerio de O. **Curso de Direito Internacional Público**. São Palo: Grupo GEN, 2021. E-book.. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559641307/>. Acesso em: 26 mar. 2023.

MILLER, Kelsey. **What is the Triple Bottom Line**. Harvard Business School, 2020. Disponível em: <https://online.hbs.edu/blog/post/what-is-the-triple-bottom-line>. Acesso em: 14 dez. 2022.

MINISTÉRIO DE RELAÇÕES EXTERIORES DA HOLANDA. **Staatsblad van het Koninkrijk der Nederlanden**. Staatsblad, 24 out. 2019. Disponível em: <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/stb-2019-401.html#>. Acesso em: 29 mai. 2023.

MOREIRA, Assis. **Brasil e aliança de países atacam plano da UE de barrar commodities ligadas a desmatamento**. Valor Econômico, São Paulo, 22 ago. 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2022/08/22/brasil-e-aliana-de-pases-atacam-plano-da-ue-de-barrar-commodities-ligadas-a-desmatamento.ghtml>. Acesso em: 25 mar. 2023.

MURDOCH, Adrian. **The ESG culture war tantrums**. Capital Monitor, 16 fev. 2023. Disponível em <https://capitalmonitor.ai/institution/government/rescuing-esg-from-the-culture-war-tantrums/>. Acesso em: 7 mai. 2023.

MURPHY, Dale D. The business dynamics of global regulatory competition. In. VOGEL, David e KAGAN, Robert (Ed.). **Dynamics of Regulatory Change: How**

Globalization Affects National Regulatory Policies. Berkeley: University of California Press, 2004.

NASSER, Salem Hikmat. **Fontes e normas do direito internacional**: um estudo sobre a soft law. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2006. P. 25

NEILAN, Jonathan; REILLY, Peter; FITZPATRICK, Glenn. **Time to Rethink the S in ESG**. Harvard Law School Forum on Corporate Governance, 2020. Disponível em: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/06/28/time-to-rethink-the-s-in-esg/>. Acesso em: 15 jan. 2023.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. **The Sustainable Development Goals Report 2022**. Genebra, 2022. Disponível em <https://unstats.un.org/sdgs/report/2022/The-Sustainable-Development-Goals-Report-2022.pdf>. Acesso em: 22 jan. 2023.

_____. **Conference report**: Third Global Conference on Strengthening Synergies Between the Paris Agreement and the 2030 Agenda for Sustainable Development. Tokyo, 2022. Disponível em: https://sdgs.un.org/sites/default/files/2023-03/the_third_global_conference_report_11.08.2022.pdf. Acesso em: 30 mai. 2023.

_____. **The future we want**. Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: http://www.rio20.gov.br/documentos/documentos-da-conferencia/o-futuro-que-queremos/at_download/the-future-we-want.pdf. Acesso em: 14 mar. 2023.

OCDE. **Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct**. OECD Publishing, Paris, 2018. Disponível em <http://mneguidelines.oecd.org/OECD-Due-Diligence-Guidance-for-Responsible-Business-Conduct.pdf>. Acesso em: 30 mai. 2023.

_____. **ESG Investing: Practices, Progress and Challenges**. OCDE Publishing, Paris, 2020. Disponível em: <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-Challenges.pdf>. Acesso em: 23 mai. 2023.

_____. **Guidelines for multinational enterprises**. OECD Publishing, 2011. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/mne/48004323.pdf>. Acesso em: 5 mai. 2023.

ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO. **Declaração Tripartida de Princípios sobre Empresas Multinacionais e Política Social**. Genebra, 2017. 5ª edição. Disponível em: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/documents/publication/wcms_579899.pdf. Acesso em: 29 mai. 2023.

ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DO COMÉRCIO (OMC). **Dispute Settlement Body. United States - Anti-Dumping Measures on Certain Shrimp from VietNam. DS381**. Genebra: OMC, 2014. Disponível em: https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/cases_e/ds381_e.htm. Acesso em: 06 mar. 2023.

_____. **Principles of the trading system.** Disponível em: https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/fact2_e.htm#:~:text=The%20WT O%20is%20sometimes%20described,open%2C%20fair%20and%20undistorted%20 competition. Acesso em: 21 mar. 2023.

OTSUKI, Tsunehiro, MASKUS, Keith E., WILSON, John S. **Quantifying the Impact of Technical Barriers to Trade: A Framework for Analysis.** 1999. Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=632582>. Acesso em: 12 jan. 2023.

PAINEL INTERGOVERNAMENTAL SOBRE MUDANÇAS CLIMÁTICAS DAS NAÇÕES UNIDAS. **Climate Change 2022: Mitigation of Climate Change.** IPCC, 2022. Disponível em: https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/downloads/report/IPCC_AR6_WGIII_FullReport.pdf. Acesso em: 1 jun. 2023.

PARGENDLER, Mariana. **Evolução do direito societário: lições do Brasil.** São Paulo: Saraiva, 2013.

PEREIRA, Ana Flávia Azevedo. ESG, Pobreza e Desigualdade. In. SAAD-DINIZ, Eduardo; DUARTE, Gabrielli (Org). **ESG e Justiça Climática.** São Paulo: Tirant Lo Blanch. 1º edição, 2022.

PEREIRA, Luciana Vianna. ESG e o efeito “cascata” da SFDR sobre empresas localizadas fora da jurisdição da união europeia. In. SION, Alexandre Oheb; FRANÇA, Lucyléa Gonçalves (Coord.) **ESG: Novas tendências do Direito Ambiental.** São Paulo: Synergia. 2021.

PHARMACEUTICAL TECHNOLOGY. **Environmental factors most important among ESG poll.** New York: Pharmaceutical Technology, 09 fev. 2022. Disponível em: <https://www.pharmaceutical-technology.com/news/environmental-factors-most-important-among-esg-poll/>. Acesso em: 06 mar. 2023.

PIKETTY, Thomas. **O Capital no Século XXI.** Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.

PIOVESAN, Flávia; FACHIN, Melina Girardi. Direitos Humanos e Meio Ambiente. In. GALLI, Alessandra (coord). **Direito Socioambiental: homenagem a Vladimir Passos de Freitas.** Curitiba: Juruá Editora, 2010. P.33-34

PRAVEEN, S. **Maior crime industrial da história soma 600 mil vítimas e afeta a 3ª geração na Índia** – gás que vazou de uma fábrica de pesticidas estadunidense em 1984 contamina filhos e netos de sobreviventes. Brasil de Fato, 19 mar. 2020. Disponível em <https://www.brasildefato.com.br/2020/03/19/maior-crime-industrial-da-historia-soma-600-mil-vitimas-e-afeta-3-geracao-na-india>. Acesso em: 19 nov. 2021.

PRAZERES, Tatiana. Barreiras Técnicas e Protecionismo na OMC. In. BARRAL, Welber (Organizador). **O Brasil e o Protecionismo.** São Paulo: Aduaneiras, 2002. P 63

PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT. **Annual Report, 2022.** Disponível em

https://dwtyzx6upklss.cloudfront.net/Uploads/b/f/m/pri_annual_report_2022_689047.pdf. Acesso em: 25 jan. 2023.

PORTO, Antônio M.; GAROUPA, Nuno. **Curso de Análise Econômica do Direito**. São Paulo: Grupo GEN, 2021. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559771394/>. Acesso em: 20 mar. 2023.

PORTER, Michael E. **Competitive Advantage: creating and sustaining superior performance**. The Free Press: Nova Iorque, 1985. 1ª Edição. P. 36

REDECKER, Ana Cláudia; TRINDADE, Luiza de Medeiros. Práticas de ESG Em Sociedades Anônimas De Capital Aberto: Um Diálogo Entre A Função Social Instituída Pela Lei Nº6.404/76 E A Geração De Valor. **Revista Jurídica Luso-Brasileira**, Nº 7 - 2021 Nº 2

REINO UNIDO. **Companies Act (2006) - (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013**. Londres, 2006. Disponível em: <https://www.legislation.gov.uk/ukdsi/2013/9780111540169/body>. Acesso em: 25 mai. 2023.

_____. **Companies Act (2006)- Section 172. Duty to promote the success of the company**. Londres, 2006. Disponível em: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/172>. Acesso em: 25 mai. 2023.

_____. **Modern Slavery Act 2015**. Londres, 2015. Disponível em <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2015/30/contents/enacted>. Acesso em: 30 mai. 2023.

RESULTADOS DIGITAIS. **Benchmarking: o que é e como aplicar em sua empresa?** Disponível em: <https://resultadosdigitais.com.br/marketing/benchmarking/>. Acesso em: 06 mar. 2023.

ROBBINS, Lionel. **An essay on the nature and significance of economic science**. Londres: Macmillan & Co., Limited. 1932. P. 15

ROUEN, Ethan; SACHDEVA, Kunal; YOON, Aaron. **The evolution of ESG Reports and the role of voluntary standards**. SSRN, 2022. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4227934. Acesso em: 6 mar. 2023.

RUGGIE, John Gerard. **The Paradox of Corporate Globalization: disembedding and reembedding governing norms**. Harvard Kennedy School, M-RCBG Faculty Working Paper Series. 2020

_____. **The United Nations and Globalization: Patterns and limits of institutional adaptation**. Brill Nijhoff, Global Governance. 9ª edição, 2003, P. 301-321

SALTON. **Governança ESG. [S.I.]**, 2023. Disponível em: <https://www.salton.com.br/governanca-esg>. Acesso em: 06 mar. 2023.

SAUL, Jason. **Fixing the S in ESG**: How to move from net zero to net impact. Stanford Social Innovation Review. 22 fev. 2022. Disponível em: https://ssir.org/articles/entry/fixing_the_s_in_esg. Acesso em: 3 fev. 2023.

SOARES, Guido Fernando Silva. **A proteção internacional do meio ambiente**. Barueri: Manole, 2003.

STIGLER, George J. The Theory of Economic Regulation. **The Bell Journal of Economics and Management Science**, Vol. 2, No. 1 (Spring, 1971), pp. 3-21. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/3003160> . Acesso em: 20 mar. 2023.

TAGER, Matthias. **'Double Materiality'**: what is it and why does it matter. Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, 2021. Disponível em: <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/news/double-materiality-what-is-it-and-why-does-it-matter/>. Acesso em: 13 fev. 2023.

TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD). **About**. [S.I.], 2023. Disponível em: <https://www.fsb-tcd.org/about/>. Acesso em: 06 mar. 2023.

THE GLOBAL COMPACT. **Who Cares Wins**: Connecting Financial Markets to a Changing World. 2004. Disponível em: https://d306pr3pise04h.cloudfront.net/docs/issues_doc%2FFinancial_markets%2Fwho_cares_who_wins.pdf. Acesso em: 15 dez. 2022.

_____. **Social**. [S.I.], 2023. Disponível em: <https://unglobalcompact.org/what-is-gc/our-work/social>. Acesso em: 06 mar. 2023.

TRENNEPHOL, Terence D. **Direito ambiental empresarial**, 2ª edição. São Paulo: Editora Saraiva, 2016. E-book. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547211233/>. Acesso em: 21 mar. 2023.

TOMLINSON, B.R. What Was the Third World. New Delhi: **Journal of Contemporary History**. Vol 38(2), 307-321, 2003. Disponível em: <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/0022009403038002135>. Acesso em: 26 mar. 2023.

UNIÃO EUROPEIA. **Diretiva (Ue) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de dezembro de 2022**, versão em português. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:32022L2464&from=EN#d1e40-15-1>. Acesso em: 13 fev. 2023

VILELA, Pedro Rafael. **Garimpo ilegal em Terra Indígena Yanomami é destruidor, diz ministra**. Agência Brasil, 6 fev. 2023. Disponível em:

<https://agenciabrasil.ebc.com.br/direitos-humanos/noticia/2023-02/garimpo-ilegal-em-terra-indigena-yanomami-e-destruidor-diz-ministra>. Acesso em: 9 fev. 2023.

VOGEL, David. **Trading Up: Consumer and Environmental Regulation in a Global Economy**. Cambridge: Harvard University Press, 1995. P. 12-16

WORLD ECONOMIC FORUM. **Global Risk Report 2023**. Genebra, 2023. Disponível em: <https://www.weforum.org/reports/globalrisks-report-2023/>. Acesso em: 20 jan. 2023.